



II

■ **Informe Económico**

Noviembre de 2001



**Instituto para el
Modelo Argentino**
Basavilbaso 1378, piso 3º, of. "H".
Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina.
Tel: 054-11-4328-3923.
Web: www.sitioima.com.ar
E-mail: correo@sitioima.com.ar



II

■ Informe Económico

Instituto para el Modelo Argentino

Consejo Directivo

<u>Presidente</u>	José Luis Di Lorenzo
<u>Vicepresidente</u>	Víctor Santa María
<u>Secretario</u>	José Alberto Sbattella
<u>Tesorero</u>	Juan Escobar
<u>Vocales</u>	Carlos Serafín Pérez Nicolás Trotta
<u>Vocales suplentes</u>	Silvia Flores Carlos Casaretto

Organo de Fiscalización

<u>Titulares</u>	Ana Wuler Federico Barani
<u>Suplentes</u>	Santiago López Medrano Pablo Banchiero

Equipo de Investigación

<u>Director Académico</u>	Miguel Zanabria Sergio Böhn
<u>Consejo Consultivo</u>	Mario Rapaport Andrés Musacchio Mariano Félix Demian Panigo Pablo Pérez
<u>Investigadores</u>	Santiago Chelala, Daniel Felici, Francisco Pestanha, Daniela Sbattella, Vera Chiodi, Verónica Robert
<u>Colaboradores</u>	Martín Bochkezanian, Geralidina Brid, Verónica Domínguez Pousada, María Inés Fernández Peychaux, Diego Fernández, Sabrina Martos, Berenice Vampa, Francisco Villamayor
<u>Comunicación multimedia</u>	Alfredo Jorge Carazo, Natalia Giorno, Juan Pablo Liefeld, Beby Pereyra Gez

Diseño y Diagramación
Daniel Iglesias

Propiedad intelectual
En trámite.

La reproducción total o parcial del contenido de esta publicación está permitida únicamente citando al Instituto para el Modelo Argentino como fuente.

Basavilbaso 1378, piso 3º, of. "H".
Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina.
Tel: 054-11-4328-3923. Web: www.sitioima.com.ar
correo electrónico: correo@sitioima.com.ar

INDICE		
1 RESUMEN EJECUTIVO		
1.1	Resumen del Panorama Internacional	13
1.2	Resumen de la Coyuntura Nacional	13
2 INFORMES ESPECIALES		
2.1	Finanzas Públicas Provinciales	17
2.2	Argentina y los Procesos de Integración Regional	38
3 COYUNTURA NACIONAL		
3.1	Indicadores de Actividad Económica	61
3.2	Índices de Precios	65
3.3	Servicios Públicos	68
3.4	Análisis Sectorial	70
3.5	Mercado Laboral	80
3.6	Sector Externo	83
3.7	Finanzas Públicas	93
3.8	Moneda y Crédito	98
3.9	Bonos y Acciones	100
4 PANORAMA INTERNACIONAL		
4.1	Situación y Proyecciones de Actividad	105
4.2	Tasa de Interés Internacional	112
4.3	Mercados de Valores	113
4.4	Tipos de Cambio	113
4.5	Precios Internacionales	116
5 BASE DE DATOS		

INDICE DE GRAFICOS

2 INFORMES ESPECIALES

Gráfico	2.1.1	19	Gráfico	2.3.2	44
Gráfico	2.1.2	20	Gráfico	2.3.3	45
Gráfico	2.1.3	21	Gráfico	2.3.4	46
Gráfico	2.1.4	23	Gráfico	2.3.5	47
Gráfico	2.1.5	24	Gráfico	2.3.6	48
Gráfico	2.1.6	26	Gráfico	2.3.7	49
Gráfico	2.1.7	29	Gráfico	2.3.8	53
Gráfico	2.1.8	30	Gráfico	2.3.9 - 2.3.10	54
Gráfico	2.3.1	40			

3 COYUNTURA NACIONAL

Gráfico	3.1.1	61	Gráfico	3.5.2	83
Gráfico	3.1.2	62	Gráfico	3.6.1	84
Gráfico	3.1.3	63	Gráfico	3.6.2 - 3.6.3	85
Gráfico	3.1.4	64	Gráfico	3.6.4	86
Gráfico	3.1.5	65	Gráfico	3.6.5	87
Gráfico	3.2.1	66	Gráfico	3.6.6	89
Gráfico	3.2.2	67	Gráfico	3.6.7	90
Gráfico	3.2.3	68	Gráfico	3.6.8	91
Gráfico	3.3.1	69	Gráfico	3.7.1	93
Gráfico	3.3.2	70	Gráfico	3.7.4	94
Gráfico	3.4.1	71	Gráfico	3.7.3	96
Gráfico	3.4.2	72	Gráfico	3.8.1	98
Gráfico	3.4.3	75	Gráfico	3.8.2	99
Gráfico	3.4.5	77	Gráfico	3.8.3	100
Gráfico	3.4.A1	78 y 79	Gráfico	3.8.5 - 3.8.6	101
Gráfico	3.5.1	80	Gráfico	3.8.7 - 3.8.8	102

4 PANORAMA INTERNACIONAL

Gráfico	4.1.1 - 4.1.2	106	Gráfico	4.1.9	113
Gráfico	4.1.3	107	Gráfico	4.1.10	120
Gráfico	4.1.4	108	Gráfico	4.1.11 - -4.1.12	115
Gráfico	4.1.5	109	Gráfico	4.2.13	116
Gráfico	4.1.6	110	Gráfico	4.1.14	117
Gráfico	4.1.7	111	Gráfico	4.5.15	118
Gráfico	4.1.8	112	Gráfico	4.5.16	119

Un nuevo modelo para una nueva Argentina.

Hoy los argentinos vivimos en los fragmentos de una Nación. No es el territorio el que ha sido devastado por una guerra no declarada y de límites inciertos en el tiempo. No es el territorio sino una creciente porción de sus habitantes, que se ven empujados -en apariencia inexorablemente- hacia la anomia y la marginalidad. El principal desaparecido en este proceso que parece no tener fin es la idea misma de Nación, con todo lo que implica de construcción del bienestar general, de un destino común hacia el cual orientar los esfuerzos colectivos.

Nuestra democracia no ha encontrado los caminos para desandar la destrucción progresiva que es consecuencia del modelo de no-país en el que se lo encorsetó a sangre y fuego. Un modelo que estableció las reglas de juego de lo económicamente correcto que nos ha llevado a la ruina en el transcurso de los últimos veinticinco años de vida nacional. Un modelo agonizante, carente de todo consenso, que se continúa aplicando por la ausencia de gobierno sobre la cual cabalgan las extorsiones ejercidas por una ínfima minoría que representa el poder económico cada vez más concentrado. Nuestra democracia no ha encontrado los medios para recuperar las riendas de la conducción estratégica de nuestro lugar en el mundo.

Hoy nuestro país es un barco a la deriva en el océano crispado de la globalización. En ese contexto no contamos con la brújula de un proyecto nacional, plasmado en un modelo de país independiente que ponga en marcha el despliegue de un potencial que, en la confusión, continúa inadvertido mientras el costo se paga en vidas humanas.

Nuestra identidad está conformada de fragmentos enfrentados entre sí. No contamos con el marco conceptual que reconozca las diferencias para integrarlas en un proyecto superador que las vuelva complementarias.

Hoy podemos ver la magnitud del desafío que tenemos por delante en el espejo de nuestras carencias. Hoy nos define lo que no somos, porque no acertamos a definir lo que queremos ser. Pero aún el camino de veinte mil leguas se comienza a transitar con un paso. La lucha que debemos encarnar es, sin dudas, una lucha por la idea. Para recuperar la capacidad de pensar juntos un país que pueda revertir la espiral de una decadencia desenfrenada. Para eso, consideramos imprescindible poner en acción una voluntad de transformación que debe asumir como objetivo básico la reconstrucción del tejido social, a partir de un diálogo franco entre los diferentes sectores, poniendo especial énfasis en los elementos que pueden unirnos antes que en los que irremediamente nos separan. En ese sentido la reconfiguración de una verdadera identidad nacional, se constituye en un reto indispensable al que deberemos enfrentarnos en los próximos tiempos.

No se trata, sin embargo, de un ejercicio de voluntarismo ciego e irreflexivo. Tampoco de un catálogo de bellas intenciones y sueños idílicos que difícilmente se vuelvan realidad. Hoy, como en otros momentos ruinosos de nuestra historia nacional, "volver a la realidad es el imperativo inexcusable". Echando mano de nuestra imaginación colectiva, así como de todos los recursos conceptuales y las herramientas teóricas que nos sirvan para evaluar la sustenta-

bilidad -que es decir la viabilidad política, social y económica- de una Argentina que es preciso reinventar.

La economía, que ha sido el ámbito de esa guerra no declarada que continúa en nuestros días, puede y debe constituirse en una herramienta fundamental para la construcción de lo nuevo. Para eso se debe contar con una voluntad política encarnada en las mayorías de la sociedad, que es la única fuente posible de legitimidad real, en el marco institucional de una democracia revitalizada por la participación ciudadana.

Esta es una parte del hilo conductor que da origen al Instituto para el Modelo Argentino cuyas actividades comenzamos a transitar. Somos conscientes del esfuerzo que representa en las condiciones actuales. De allí nuestra vocación de incorporar todas las voces dispuestas a acompañarnos en esta tarea. Nos asiste la convicción de que la crisis terminal en la que nos hallamos sumergidos es también una oportunidad insoslayable para comenzar a diseñar el perfil de una Argentina que merezca la pena ser vivida. Hoy puede ser el último día de toda una historia de desencuentros y enfrentamientos. Porque hoy puede ser también el primer día de un futuro mejor para todos los argentinos de buena voluntad dispuestos a poner su esfuerzo en la construcción de un nuevo país con vocación de grandeza.

PROLOGO

Instituto del Modelo Argentino.

Un proyecto en marcha

Durante el mes de septiembre las limitaciones del modelo vigente se han mostrado con una gran crudeza. Es difícil encontrar alguna estadística que nos aliente. Para peor hasta la coyuntura internacional desmintió a las autoridades económicas del país.

En efecto, en la lógica del modelo, el crecimiento se debería dar gracias al incremento de las exportaciones pero el escenario internacional no cesa de mostrar signos preocupantes. Las principales economías mundiales dan claras muestras de desaceleración o incluso en algunas se habla de recesión. No es de sorprender entonces que las exportaciones muestren un escaso dinamismo, sobre todo si a todo esto se le agrega los problemas de competitividad, desde el punto de vista de los costos y sobre todo en cuanto a la competitividad sistémica.

Aunque el IMA recién se encuentra en sus primeros pasos, se han realizado dos seminarios internos con expositores internacionales. En el primero de ellos Michel Freyssenet, director del GERPISA, en su seminario sobre modelos productivos en la industria automotriz nos decía que la gran fluctuabilidad de los mercados era el principal inconveniente para que las inversiones se inserten en una estrategia de largo plazo. Por su parte, Bruno Thèret nos enriqueció con una perspectiva de la relación entre lo político y la economía, a través de la cual la lectura de la realidad vendría a confirmar que estamos sumidos en un proceso de disgregación nacional. Una de las vías a explorar, siempre según este investigador, pasaría por reforzar las autonomías

provinciales tendiendo a una organización más federal del país.

Este número se ha visto enriquecido por dos estudios especiales además del estudio central, en esta oportunidad dedicado al análisis de las finanzas provinciales. Estos nuevos estudios sirven de introducción histórica de nuevas secciones de análisis de la coyuntura que se agregarán a partir del próximo número, que consistirán en el seguimiento de los principales indicadores de lo que sucede con la deuda externa y de indicadores que permitan un seguimiento de los procesos de integración en los que Argentina está comprometida. Asimismo se presenta un informe sobre la política de vivienda en la Ciudad de Buenos Aires, en este caso se trata del primer aporte a una serie de estudios sobre evaluación de políticas públicas que irán apareciendo en lo sucesivo.

De esta forma el IMA, a la vez que continúa con su organización, sigue avanzando en el análisis de la realidad nacional preparando el terreno para futuros aportes de políticas alternativas a las sugeridas por los cultores del pensamiento único.

1 RESUMEN EJECUTIVO

1.1 Resumen del Panorama Internacional

La coyuntura internacional no cesa de mostrar signos preocupantes. Las principales economías mundiales muestran claras señales de desaceleración o incluso en algunas se habla de recesión. No solo el sueño de la convergencia a los niveles de los países centrales se esfuma sino que además la locomotora está agotada.

Estados Unidos entraría oficialmente en recesión hacia fin de éste año, mientras las naciones de la Unión Europea podrían estar ingresando en la misma también para Navidad. Japón, por su lado, continúa atrapado en una situación de estancamiento crónico.

Nuestro principal vecino y socio comercial, Brasil, atraviesa una crisis cambiaria de magnitud pero que aparece como relativamente controlada. El hecho de que las exportaciones brasileñas hayan respondido a la depreciación del Real es auspicioso pues da espacio para cierta acumulación de divisas; por otra parte, la deuda pública ha moderado su crecimiento en dólares.

Sin embargo, las políticas del Banco Central brasileño de mantener elevadas las tasas de interés para controlar el tipo de cambio han desacelerado fuertemente el crecimiento económico.

En el marco de una economía mundial en recesión, se vislumbra que la evolución de los precios de los principales rubros de exportación argentinos (en particular, cereales y petróleo) se mantendrán deprimidos.

1.2 Resumen de la Coyuntura Nacional

Actividad Económica. Las Cuentas Nacionales del segundo trimestre de 2001 muestran el doceavo trimestre consecutivo (3 años) de caída del PBI (-0,5% respecto a igual período del año anterior). Los sectores productores de bienes presentaron una variación levemente positiva del 0,4%, mientras que los sectores productores de servicios registraron una nueva baja interanual del 1,0%.

El EMI indica que la producción manufacturera tuvo en septiembre el peor comportamiento de los últimos 25 meses al caer 10,4% con respecto a igual mes del año pasado (desde julio de 1999 que la actividad no caía tan fuerte al compararla contra el mismo mes del año anterior). Los sectores industriales con mejor desempeño en septiembre con respecto a igual mes del año pasado fueron materias primas plásticas (77%), productos químicos básicos (27,2%) y petróleo procesado, mientras que las principales caídas se observaron en automotores (-48,2%) y fibras sintéticas (-26,9%).

La actividad de la construcción disminuyó en septiembre un 21,6% con respecto a septiembre de 2000, registrándose bajas en casi todos los insumos incluidos en el ISAC. La superficie a construir, registrada por los permisos de edificación otorgados para obras privadas en una nómina de 42 municipios, muestra una baja de 36% respecto a septiembre de 2000 (en la ciudad de Buenos Aires la caída fue del 73,2%).

Las ventas en supermercados alcanzaron a \$ 1.067,8 millones de pesos, lo cual significa una dis-

minución del 8,2% respecto a septiembre de 2000.

Precios. En septiembre los precios de la economía siguen descendiendo mostrando cómo el fantasma de la deflación planea sobre la actividad económica. En el caso de los precios a los consumidores (IPC) se redujeron levemente un 0,1% con respecto a agosto (1,1% con respecto a igual mes del año anterior) El rubro que en este mes sufrió el mayor aumento de sus precios fue Indumentaria (1,4%) y el que más se redujo fue Esparcimiento (-0,9%) Por su parte los precios mayoristas (IPM) bajaron un 0,47%, principalmente debido a una caída de los precios de los bienes nacionales (-0,5%) Los costos de la construcción (ICC) también cayeron, en este caso un 0,21% con respecto al mes anterior. El análisis por rubro nos muestra que el costo de la mano de obra volvió a reducirse (-0,5%) y que los Gastos Generales aumentaron un insignificante 0,1%.

Servicios Públicos. Si bien no hubo aumentos en las tarifas públicas se han registrado bajas en el consumo, principalmente en aquellos rubros ligados al consumo popular. En el mes de septiembre de 2001 el Indicador Sintético de Servicios Públicos (ISSP) disminuyó 5,4% con respecto a igual mes del año pasado, mientras que en agosto la caída fue del 5% en comparación a agosto del año anterior. Medido con respecto a agosto, en septiembre el consumo de los servicios públicos disminuyó en un 3,6%, caída que se reduce a un 0,3% si se considera la serie desestacionalizada. La muestra de cómo la recesión afecta a la porción de la población perjudicada por el modelo es la caída en los consumos de los transportes en común. En efecto, hay un 6% menos de pasajeros en subterráneos, 7,6% menos en trenes urbanos y 8,5% en ómnibus metropolitanos que en el mismo mes del año pasado.

Análisis Sectorial. A partir del análisis de los datos de Cuentas Nacionales observamos que la recesión económica ha impactado principalmente sobre los sectores más grandes y relacionados con el consumo doméstico: Construcción, Industria y Comercio.

En los mismos se verifica un proceso de-

flacionario con caída en la producción (en promedio supera el 15% desde 1998 a la fecha) que responde principalmente a una significativa contracción en la demanda interna de los bienes que producen o comercializan.

Por el contrario, en los sectores de servicios oligopólicos o productores de bienes transables (como Minería, Pesca, Intermediación Financiera y Suministro de electricidad, gas y agua) la caída en la demanda doméstica ha tenido efectos mucho menos significativos. En ellos tanto la producción como los precios siguen creciendo en la recesión, aunque a una menor tasa que en los primeros años de la Convertibilidad.

Mercado de Trabajo. Durante el mes de octubre se realizó el segundo relevamiento de la EPH en todo el país. A pesar de que los resultados serán difundidos por el INDEC recién en diciembre, ya se habla de que la tasa de desocupación alcanzaría el 20% de la población económicamente activa.

Se puede observar que a pesar de la disminución en el nivel de empleo agregado, algo más del 60% (17 de 28) de aglomerados urbanos aumentaron su tasa de empleo durante el último año (la caída estaría explicada por el peso en el total que tiene el Gran Buenos Aires) Sin embargo, los nuevos empleos son de calidad inferior a los que se pierden (al menos en lo referido a la duración semanal)

La Encuesta de Indicadores Laborales (MTE y FRH) muestra una evolución negativa del empleo privado por sexta vez consecutiva para los tres aglomerados relevados. Las ramas de actividad que han aumentado su nivel de empleo son electricidad, gas, agua y servicios financieros y a las empresas en el GBA, servicios comunales, sociales y personales y servicios financieros y en las empresas del Gran Córdoba, la industria manufacturera, transporte, almacenaje y comunicaciones, y servicios comunales, sociales y personales en el Gran Rosario. El resto de las ramas presentan disminución anual en el empleo, destacándose la baja en construcción en los tres aglomerados.

El informe de Tendencias Económicas

(TE) indica que todos los indicadores de conflictividad laboral experimentaron fuertes aumentos en septiembre pasado. El índice de despidos creció un 46,9%, mientras que el índice de suspensiones registró un aumento del 1.826,8%, ambos respecto de septiembre de 2000. Los sectores más afectados fueron la industria automotriz -terminal y autopartes-, textil, alimenticia, curtiembre, construcción, metalúrgica y frigorífica.

Sector Externo. El panorama del comercio exterior argentino no es alentador. La continuación de las tendencias recesivas prolonga por un mes más la caída en las importaciones (que se reducen más del 30% con relación al año anterior), mientras que las exportaciones se mantienen prácticamente estancadas. La profundidad de la depresión se expresa en un creciente superávit comercial, hecho prácticamente inédito en 10 años de convertibilidad.

La caída de las importaciones sigue concentrándose particularmente en bienes de capital lo cual plantea inmensas dudas sobre las posibilidades de encarar un proceso de crecimiento sostenido en el mediano plazo.

Por otra parte, se observa que la estructura del balance de pagos permanece fuertemente desequilibrada. En particular, se aprecia un fuerte déficit en los rubros más importantes de la cuenta corriente, sobre todo en servicios reales y rentas de inversión.

Por el lado de la balanza de capitales se observa un creciente desplazamiento del endeudamiento externo hacia acreedores residentes. En la actualidad cerca de la mitad de la deuda externa del sector público se encuentra en posesión de una serie de actores domésticos (principalmente, bancos, AFJP y compañías de seguros)

Esto explica la importancia otorgada por el Gobierno a la reciente propuesta de renegociar de manera forzada esa porción de la deuda. Dado que esos agentes actúan y operan localmente, el gobierno pudo instrumentar una serie de mecanismos que los fueren, sin obligarlos, a convertir sus acreencias en nuevos bonos y préstamos. El objetivo primordial es fundamentalmente reducir la cuenta por pago de intereses del

presupuesto nacional para poder alcanzar el déficit cero. Por otra parte, esta renegociación será la punta de lanza de un intento futuro de rediscusión de los términos de pago de la deuda con acreedores no residentes. El "default" está con nosotros.

Finanzas Públicas. Las últimas cifras proporcionadas por la Secretaría de Ingresos Públicos del Ministerio de Economía de la Nación nos indican que la recaudación tributaria en el mes de octubre cayó un 11,3 % respecto a la del mismo mes del año 2000.

Si se compara octubre de 2000 con octubre de 2001 manteniendo la misma estructura tributaria, la caída en la recaudación supera el 21%. La diferencia entre esta cifra y la caída real (11,3%) viene dada por la recaudación del impuesto a los débitos y los créditos bancarios, que no existía el año pasado y que en el mes de octubre de 2001 superó los 400 millones de pesos.

Si vamos al interior de los tributos internos encontramos algunos resultados alarmantes, principalmente en los impuestos al consumo: el IVA cayó entre octubre de 2001 y octubre de 2000, un 28,5% y en los impuestos internos coparticipables la caída superó el 31%.

Respecto al resultado presupuestario del Sector Público Nacional (para el cual al momento del cierre la última información oficial disponible era la del mes de septiembre) observamos que a fuerza de ajustes, conflicto social, nuevos impuestos y megacanje, el Sector Público Nacional ha llegado a un superávit financiero (sin incluir el Resultado Financiero de las Cajas Provinciales) de 49,4 millones de pesos en el mes de septiembre de 2001.

Este resultado se explica principalmente por un fuerte ajuste del gasto corriente. Dentro de los mismos se destacan las caídas (respecto a septiembre de 2000) en el pago de los intereses de la deuda (producto del megacanje) y en las transferencias corrientes (principalmente a provincias y a las universidades) y remuneraciones.

Con esta combinación de ajustes, el déficit acumulado del Sector Público Nacional consolidado al mes de septiembre alcanza los \$ 6.572,5 millones de pesos, esto es, un

leve excedente (\$ 28,5 millones de pesos) respecto de la meta de \$ 6.601 millones de pesos acordada con el FMI para el acumulado de los tres primeros trimestres.

Panorama Financiero. En el marco de una fuerte incertidumbre continuó la fuga de depósitos durante el mes de octubre. A esto se suma una creciente dolarización del sistema financiero.

La recesión económica también se expresa en la evolución de la masa de créditos, que se encuentra un 15% por debajo del año anterior.

Durante este último mes la aceleración de los tiempos de la crisis llevó a las tasas de interés a niveles descomunales. Consecuentemente, los niveles de precios en el mercado de valores continuaron en caída libre y los bonos de la deuda pública alcanzaron sus niveles más reducidos en los últimos 10 años.

2 INFORMES ESPECIALES

2. 1 Finanzas Públicas Provinciales

La crisis fiscal que atraviesa nuestro país, cuyos aspectos más importantes se analizan en otra sección de este mismo informe (Finanzas Públicas, dentro de Coyuntura Nacional), no se circunscribe únicamente en torno al Sector Público Nacional.

Los restantes niveles del Gobierno presentan los mismos síntomas y en algunos casos, otros aún más agudos.

En este sentido podemos señalar que los principales problemas fiscales que enfrenta el Gobierno nacional (elevado endeudamiento, fuerte caída en la recaudación y escasos márgenes de ajuste en el gasto) se reproducen en la mayoría de las provincias y municipios del país, a punto tal que varias de ellas han tenido que recurrir a la emisión de una moneda propia no convertible (bonos de emergencia económica, similares a los utilizados por las provincias durante el gobierno de Raúl Alfonsín, tales como el Patacón o el Quebracho, en Buenos Aires y Chaco, respectivamente) para hacer frente a los distintos gastos de sus jurisdicciones.

Las provincias llegan a esta situación crítica por una combinación de distintos factores que atentan contra el balance de sus cuentas:

1) Alto endeudamiento (producto de un déficit acumulado que desde comienzos de la Convertibilidad supera los 20.000 millones de dólares)

2) Elevada sensibilidad de los recursos provinciales respecto al ciclo económico (que son más procíclicos que los recursos nacionales debido a que en la recesión, los

contribuyentes establecen una suerte de "jerarquía" tributaria y en caso de tener que dejar de pagar algún impuesto comienzan con los provinciales y municipales antes de incurrir en incumplimientos fiscales con la Nación. Este efecto probablemente se deba a que los entes recaudadores provinciales tienen menor capacidad de fiscalización que la AFIP)

3) Absorción de una significativa proporción de los gastos sociales (educación y salud) que hasta mediados de los '90 recaían en el Gobierno nacional.

4) Resignación de un importante monto anual de recursos coparticipables debido a los pactos fiscales firmados en los '90 entre la Nación y los gobernadores (que desde 1994 representa cerca del 60% del déficit fiscal consolidado de las provincias, es decir unos 12.000 millones de dólares)

5) Ilíquidez para el mercado de deuda provincial, como producto de causas propias y del "efecto contagio" del riesgo de default (cesación de pagos) a nivel nacional, (lo que ha llevado a la imposibilidad de obtener el financiamiento necesario para hacer frente a los vencimientos en concepto de amortización de capital e intereses de la deuda)

CONFLICTO NACION - PROVINCIAS

Tomados en conjunto, todos estos factores nos permiten explicar la creciente situación de conflicto que se aprecia tanto al interior de las distintas provincias como en la relación entre ellas y la Nación (conflicto éste que al momento de redactarse el presente estudio se encontraba en su punto más virulento) El objetivo del presente estudio radica en

evaluar algunos de los principales aspectos de las finanzas públicas provinciales que nos permitan encontrar causas comunes en los problemas que las aquejan y especificidades locales que nos ayuden a explicar la fuerte heterogeneidad interprovincial con la cual se manifiesta la crisis, y, en consecuencia, las distintas posturas en el proceso de negociación.

Para ello analizaremos la evolución reciente (1996-1999¹) de siete indicadores Económico-Financieros, para cada una de las 24 provincias del país (incluyendo a la ciudad de Buenos Aires) Estos indicadores son:

- 1) Índice del Resultado Presupuestario
- 2) Capacidad de Autofinanciamiento
- 3) Capacidad Corriente de Financiamiento
- 4) Grado de Solvencia
- 5) Grado de Autonomía
- 6) Grado de Inflexibilidad del Gasto
- 7) Capacidad de Financiamiento del Gasto de Capital

Para el análisis que desarrollaremos a continuación trabajamos con dos aspectos claves de los mismos: el nivel promedio y la tasa de variación entre 1996 y 1999. A partir de estas dos dimensiones, y sabiendo que un indicador más elevado indica una mejor situación en el ámbito analizado, podremos clasificar a las provincias en cuatro grupos:

GRUPO A (bien y mejorando): Provincias con un elevado nivel medio del indicador respectivo (mayor que el promedio interprovincial) y con una tasa de variación positiva entre extremos. Estas provincias son aquellas que en los últimos años han tenido, en promedio, una buena performance en el indicador analizado y que presentan una tendencia creciente en el mismo.

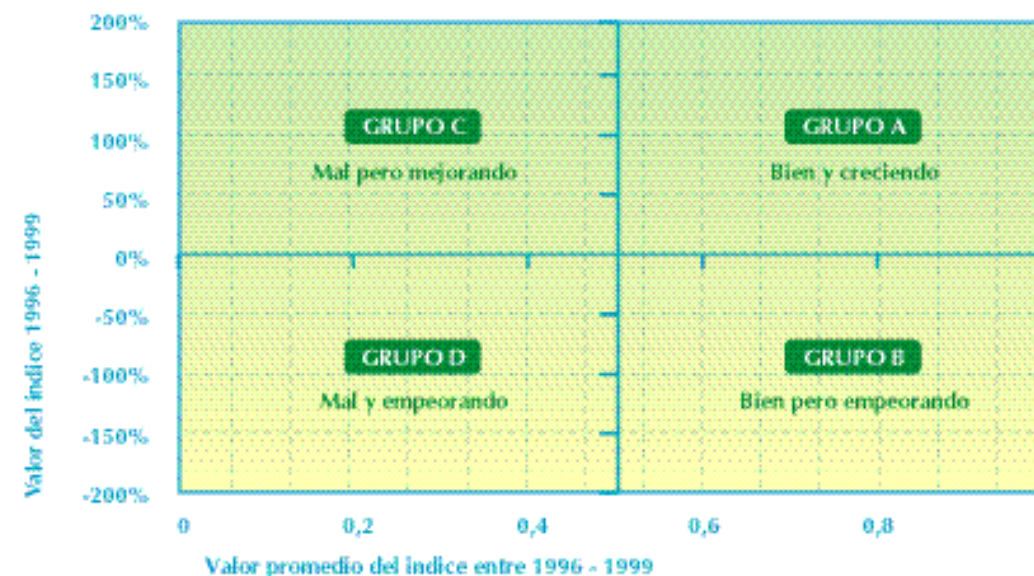
GRUPO B (bien pero empeorando): Provincias con un elevado nivel medio del indicador respectivo (mayor que el promedio interprovincial) y con una tasa de variación negativa entre extremos. A diferencia del grupo A, las provincias que integran este grupo, aún cuando en promedio se encuentran mejor que el resto de los integrantes de la muestra, presentan una tendencia negativa, generando interrogantes sobre su situación futura.

GRUPO C (mal pero mejorando): Provincias con un bajo nivel medio del indicador respectivo (menor que el promedio interprovincial) y con una tasa de variación positiva entre extremos. Es el caso inverso al del grupo C. Provincias con una mala performance hacia fines de los 90, pero que presentan una tendencia positiva (en el indicador analizado), lo que genera buenas perspectivas para su evolución en los próximos años.

GRUPO D (mal y empeorando): Compuesto por las provincias más vulnerables; aquellas que no han tenido una buena performance entre 1996 y 1999 (bajo nivel medio del indicador) y que no presentan perspectivas de recuperación a futuro (tendencia reciente negativa, es decir: tasa de variación negativa entre extremos)

Para identificar rápidamente cómo se encuentra cada provincia, hemos desarrollado una estrategia de evaluación gráfica que consiste en cruzar datos de las dos dimensiones mencionadas para cada indicador (nivel promedio y variación entre 1996 y 1999) construyendo una figura de cuatro paneles, representativos de los grupos antes mencionados. De esta manera, tendremos para cada indicador un bosquejo de las siguientes características:

Gráfico 2.1.1 Esquema de clasificación de las provincias para cada indicador según el valor medio y la tasa de variación del mismo entre 1996 y 1999.



Los puntos de corte para cada dimensión son: 0% para la tasa de variación y el promedio interprovincial para la media del indicador entre 1996 y 1999. En la figura previa se plantea un ejemplo donde el promedio interprovincial de la media (1996-1999) del indicador (ficticio) analizado es 0,5. Así se podrá reconocer rápidamente a las provincias que tienen las mejores y peores perspectivas con una simple inspección visual de los distintos cuadrantes de la exposición gráfica de cada indicador. Con esta metodología de análisis podremos obtener fácilmente una clasificación de las distintas provincias que refleje la gestión económico-financiera (en términos dinámicos y estáticos) de las últimas administraciones provinciales y el estado inicial de las finanzas con el cual los nuevos representantes (los que triunfaron en cada jurisdicción en las elecciones de octubre de 1999) tienen que enfrentar la prolongada recesión que nos afecta.

LOS RESULTADOS

A continuación presentamos los resultados encontrados para cada uno de los indicadores analizados.

2.1.1 Índice del Resultado Presupuestario

Para el cálculo de este indicador, por razones de simplicidad y homogeneidad, se ha optado por estimarlo como la diferencia entre el total de recursos y el total de erogaciones de la provincia. No obstante, existen diversas formas alternativas de medir tanto el déficit presupuestario final como las necesidades de financiamiento, lo cual sería un indicador sustituto estrechamente ligado con el presentado más arriba. Este indicador muestra la verdadera incidencia del déficit o superávit presupuestario en las cuentas provinciales, ya que al medirlo en proporción a los gastos totales se solucionan los problemas vinculados al diferente tamaño de cada provincia. El gráfico 2.1.2 presenta los resultados de la manera descrita en la introducción de este estudio.

¹ El año 1999 es el último para el cual se disponen estadísticas financieras desagregadas y completas para cada una de las provincias analizadas. Por su parte la elección del año de inicio se fundamenta en un corte de carácter político-administrativo: el lapso 96-99 responde al período completo del último Gobierno constitucional previo al vigente en la actualidad en cada una de las jurisdicciones.

Gráfico 2.1.2 Clasificación de las provincias para el Índice del Resultado Presupuestario, según el valor medio y la tasa de variación del mismo entre 1996 y 1999.



Nota: La variación del Índice del Resultado Presupuestario (por ser este un indicador que puede tomar valores positivos o negativos) ha sido expresada en puntos porcentuales y no en tasa de variación como la gran mayoría de los restantes indicadores.

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Dirección Nacional de Coordinación Fiscal con las Provincias, Secretaría de Hacienda, Ministerio de Economía de la Nación.

El resultado presupuestario promedio (1996-1999) del conjunto de las provincias es negativo y mayor al 6% de los gastos totales.

De las 24 provincias, solamente cinco (Córdoba, Entre Ríos, La Rioja, San Luis y Santiago del Estero) presentan un índice promedio (96-99) positivo y sólo tres de ellas (excepto Córdoba y Entre Ríos) más la ciudad de Buenos Aires han logrado un índice mayor que 0 en el último año de la muestra (1999). De todas estas, San Luis presenta el indicador promedio (1996 - 1999) más elevado, aunque el mismo ha caído notablemente en el último año².

Adicionalmente, del análisis gráfico se aprecia que sólo tres provincias mejoran su situación entre 1996 y 1999, y de ellas solamente la ciudad de Buenos Aires (las otras dos son Catamarca y Tucumán) puede ubicarse en el cuadrante correcto. En otras palabras, sólo esta jurisdicción logra

al mismo tiempo un indicador promedio elevado y una variación positiva del mismo entre 1996 y 1999.

Por el contrario, en el "peor de los mundos" (cuadrante inferior izquierdo) encontramos a 10 provincias (Buenos Aires, Chaco, Chubut, Formosa, Jujuy, La Pampa, Mendoza, Misiones, Neuquén, Río Negro) que, con la excepción de tres de ellas (Buenos Aires, Jujuy y La Pampa), se pueden agrupar en las dos regiones más comprometidas en términos de Resultado Presupuestario: Nordeste Argentino y Patagonia. En todas estas provincias el índice es más bajo que el promedio inter-provincial y su performance ha empeorado desde 1996 en adelante.

2.1.2 Capacidad de Autofinanciamiento

La capacidad de autofinanciamiento indica

en qué medida la provincia se financia con recursos propios, principalmente conformados por la recaudación de tributos (derechos, tasas y contribuciones).

Alternativamente, puede entenderse que el indicador mide en qué medida las erogaciones de la provincia son financiadas por recursos de otras jurisdicciones, (principalmente la coparticipación).

Con relación a la discusión planteada en la introducción del presente estudio, es importante señalar que el bajísimo nivel promedio de este indicador (Capacidad de Autofinanciamiento menor al 30%, aún incluyendo la ciudad de Buenos Aires), está explicado en gran medida por el incumplimiento de la Ley 23.548 de 1988, que establece los criterios de coparticipación primaria y secundaria de recursos tributarios, y por la absorción de gastos sociales adicionales (otrora financiados por la Nación) sin un incremento proporcional de los ingresos propios.

Como señaláramos anteriormente, la capa-

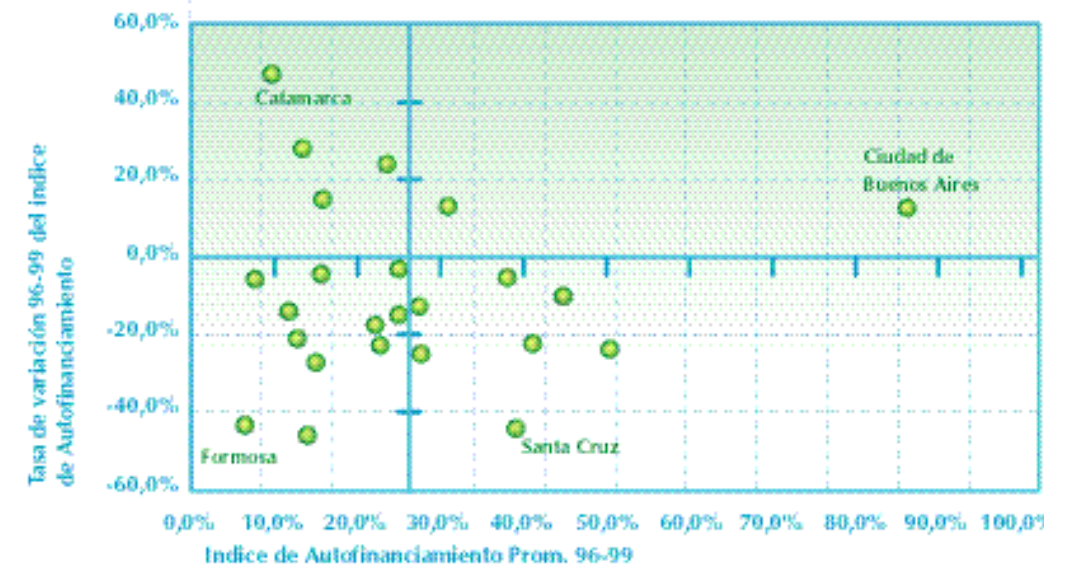
cidad de autofinanciamiento promedio (1996-1999) es inferior al 30%, con lo que más del 70% de los gastos totales (como media interprovincial) se financian con recursos nacionales (que incluyen Aportes del Tesoro Nacional, Fondos Especiales y Coparticipación de Tributos Nacionales). Las provincias del Norte argentino son las más comprometidas en este aspecto, y entre ellas principalmente las del Nordeste, donde no solamente la capacidad de autofinanciamiento es la más baja del país (como media regional, solamente pueden financiar con recursos propios el 11% de sus gastos) sino que sus perspectivas a futuro son alarmantes, (en la región el indicador promedio cayó un 26% desde 1996 a 1999, siendo esta la caída regional más importante³).

UN ANALISIS PROVINCIAL

Si se analizan las provincias encontramos algunos resultados interesantes.

En primer lugar se aprecia claramente una

Gráfico 2.1.3 Clasificación de las provincias para la Capacidad de Autofinanciamiento, según el valor medio y la tasa de variación de la misma entre 1996 y 1999.



Nota: La variación de la Capacidad de Autofinanciamiento ha sido expresada en términos de tasas de variación simple.

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Dirección Nacional de Coordinación Fiscal con las Provincias, Secretaría de Hacienda, Ministerio de Economía de la Nación.

² Ver Tabla 2.1.A.1 en el anexo.

³ Ver Tabla 2.1.A.2 en el anexo.

relación positiva entre el tamaño del Sector Público Provincial y la Capacidad de Autofinanciamiento. Las jurisdicciones con mejores indicadores son la ciudad de Buenos Aires, provincia de Buenos Aires, Córdoba, Santa Fe, Santa Cruz y el Neuquén. Dejando de lado las dos últimas provincias, cuyos resultados responden a otras circunstancias (por ejemplo al hecho de que sus regalías petroleras, no coparticipables, permiten un elevado grado de autofinanciamiento), se aprecia que las jurisdicciones más grandes pueden financiar con recursos propios una mayor parte de sus gastos y, debido a los criterios de coparticipación secundaria establecidos en la Ley 23.548 contribuyen a financiar parte de los gastos de otras provincias más pequeñas.

Nuevamente la ciudad de Buenos Aires es la mejor posicionada, pues ha tenido desde 1996 los mejores indicadores de autofinanciamiento y además presenta una tendencia creciente en el índice. Junto a Mendoza son las únicas jurisdicciones que se ubican en el cuadrante "alentador".

De las restantes 22 provincias, solamente cuatro han podido mejorar su indicador de Capacidad de Autofinanciamiento entre 1996 y 1999 (Catamarca, Río Negro, Santiago del Estero y Tucumán) aunque en todas ellas el mismo se encuentra por debajo del promedio interprovincial. De cualquier manera es llamativo que la Capacidad de Autofinanciamiento de Catamarca haya subido cerca de un 50% en sólo cuatro años. ¿Tendrá algo que ver que justo en el período analizado, Catamarca pasa a manos radicales, en tanto que el Gobierno nacional continúa administrado por el Partido Justicialista?

Del análisis previo se infiere que en el 75% de las provincias ha empeorado la Capacidad de Autofinanciamiento y entre ellas las caídas más notorias se aprecian en Formosa, Jujuy y Santa Cruz (en todos los casos el deterioro del indicador entre 1996 y 1999 es mayor al 40%)

Un caso llamativo es el de La Rioja. Esta provincia es la que presenta la menor Capacidad de Autofinanciamiento en 1996 y la segunda menor en 1999. En este período, el Gobierno nacional (a cargo del doc-

tor Carlos Saúl Menem, casualmente oriundo de esta provincia) financió cerca del 93% de los gastos de La Rioja.

Entre las provincias que empeoraron encontramos nuevamente a 11 que se ubican en el peor cuadrante (mal y cayendo) Estas provincias son: Corrientes, Chaco, Chubut, Formosa, Jujuy, La Rioja, Misiones, Salta, San Juan, San Luis y Tierra del Fuego.

2. 1. 3 Capacidad Corriente de Financiamiento

Este indicador refleja si la provincia puede o no financiar sus erogaciones con recursos corrientes, o alternativamente, estaría indicando en qué medida debe recurrir a ingresos de capital, como el uso del crédito o la venta de activos, para solventar sus gastos.

En la tabla 2.1.A.3 del anexo puede observarse que la capacidad corriente de financiamiento en todas las regiones argentinas se ha deteriorado en los últimos años excepto en el caso de la ciudad de Buenos Aires.

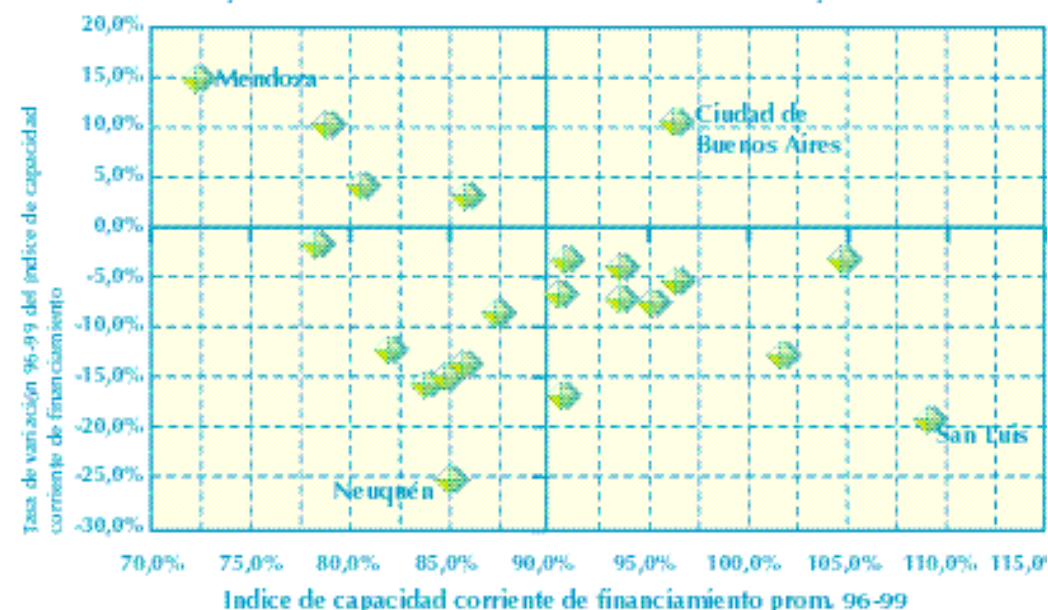
El valor del indicador promedio 1996-1999 rondó el 90% para la región Pampeana, Cuyana y Noroeste, mientras que para las regiones Patagónica y Nordeste el indicador alcanzó un valor promedio del 85% y para la ciudad de Buenos Aires un promedio del 96%.

En general, la capacidad corriente de financiamiento de las provincias ha sido bastante elevada en los últimos años. Sin embargo, solamente una de ellas (Santiago del Estero) hubiera podido financiar completamente sus gastos sin recurrir a ingresos de capital (venta de activos, endeudamiento, etc.) en ningún año entre 1996 y 1999 y sólo dos en 1999 (Santiago del Estero y la ciudad de Buenos Aires).

Aún así, otras jurisdicciones como Córdoba, La Rioja y San Luis, presentan en promedio (1996-1999) un indicador de Capacidad Corriente de Financiamiento mayor al 100%, lo que las diferencia de otras provincias.

Al igual que en el caso del Índice del Resultado Presupuestario, son las provincias del Nordeste y la Patagonia las más frágiles según el presente indicador. De hecho, gran parte del déficit del Nordeste en el año

Gráfico 2.1.4 Clasificación de las provincias para el Índice de Capacidad Corriente de Financiamiento, según el valor medio y la tasa de variación del mismo entre 1996 y 1999.



Nota: La variación del Índice de Capacidad Corriente de Financiamiento ha sido expresada en términos de tasas de variación simple.

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Dirección Nacional de Coordinación Fiscal con las Provincias, Secretaría de Hacienda, Ministerio de Economía de la Nación.

1999 se debe al hecho de que para obtener un balance equilibrado de gastos y recursos, las provincias que lo conforman hubieran tenido que generar recursos de capital por un monto cercano al 20% de los gastos totales.

A partir del análisis del gráfico 2.1.4 observamos nuevamente que la ciudad de Buenos Aires se encuentra solitaria en el cuadrante "correcto".

De las restantes jurisdicciones sólo cinco pudieron mejorar su capacidad corriente de financiamiento entre 1996 y 1999 (Catamarca, Jujuy, Mendoza, Río Negro y Tucumán) El resultado no es llamativo pues tres de estas provincias corresponden al Noroeste argentino, región (dejando de lado a la ciudad de Buenos Aires) con menor aumento del déficit presupuestario entre 1996 y 1999. Es coherente que allí donde los recursos corrientes no caen, el déficit no aumente y la capacidad corriente de financiamiento sí pueda hacerlo.

Nuevamente encontramos a 18 provincias

en "descenso", de las cuales siete (Buenos Aires, Chaco, Chubut, Formosa, La Pampa, Misiones y Neuquén) tienen adicionalmente un índice promedio (96-99) menor al del conjunto de las provincias (con lo cual se ubican en el cuadrante malo: mal y cayendo).

Es llamativo el caso de Buenos Aires, pues es la única provincia "grande" que tiene problemas de financiamiento corriente del gasto. A modo de defensa, algún funcionario bonaerense podría intentar señalarnos que es también Buenos Aires una provincia donde se desarrollan importantes erogaciones de capital, de manera que los elevados requerimientos de recursos de capital estarían plenamente justificados. De hecho el famoso Fondo del Conurbano Bonaerense tiene este tipo de finalidad.

Sin embargo la evidencia empírica no pareciera respaldar este tipo de proposiciones. Durante 1999, solamente dos provincias (Santa Fe y Corrientes) gastaron en bienes de capital menos que Buenos Aires (en tér-

minos relativos a sus gastos totales) Sacando estas tres provincias, en las restantes los gastos de capital superan el 16% de los gastos totales. En Buenos Aires ese porcentaje no llega al 10% (9,2%) Sin embargo, en esta jurisdicción los recursos de capital necesarios para financiar la brecha "gastos totales-recursos corrientes" ascienden al 21% de las erogaciones totales.

Estos resultados parecieran respaldar una hipótesis alternativa: "Algunas provincias, como Buenos Aires, utilizaron las joyas de la abuela para financiar gastos corrientes que ahora les cuesta bajar".

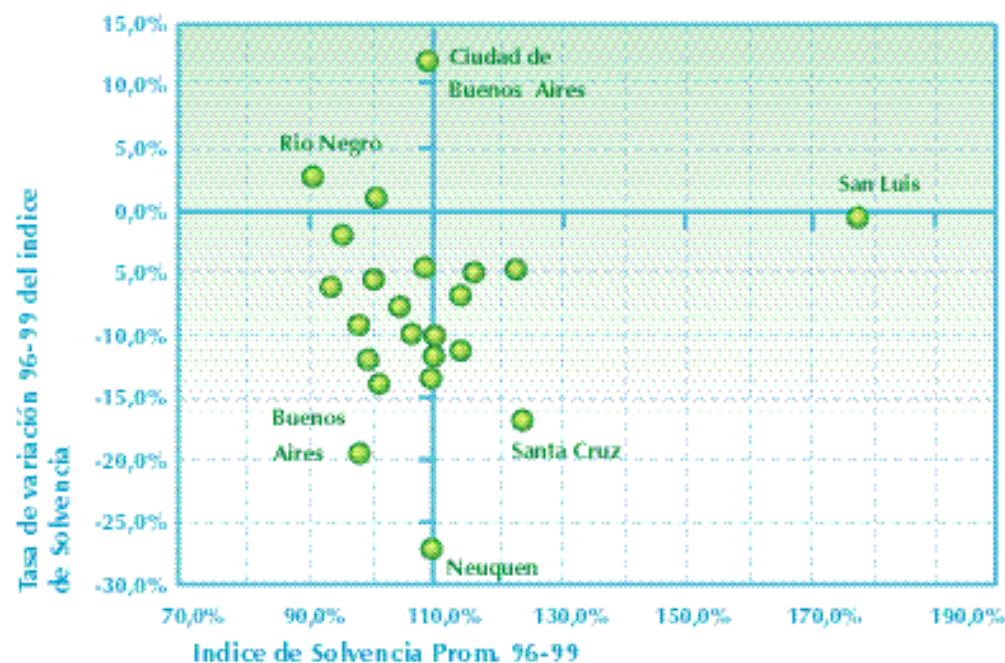
Dejamos para el final un resultado sumamente interesante. Analizando conjuntamente los datos de los gráficos 2.1.1, 2.1.2 y 2.1.3 se puede apreciar una relación negativa entre el valor promedio (96-99) de los indicadores y su variación entre extremos.

De hecho pareciera que hubiera una con-

vergencia (por cierto hacia abajo debido al período analizado) en materia de finanzas provinciales. Las jurisdicciones con mejores indicadores promedio son las que más caen y las que tienen los indicadores promedio más bajos son las que menos caen o más suben según el caso.

La proposición previa se puede ejemplificar fácilmente con el gráfico 2.1.3 o la tabla 2.1.A.3. del anexo. En ellos observamos que en 1996 las provincias con menor y mayor capacidad corriente de financiamiento eran Mendoza y San Luis respectivamente (qué paradoja que pertenezcan a la misma región) Entre 1996 y 1999 el indicador de la primera creció cerca de un 15% (record provincial) en tanto que el de San Luis cayó cerca de un 20% (segunda caída más importante luego de la de Neuquen) Ejemplos similares pueden encontrarse observando los gráficos 2.1.1 y 2.1.2 y las tablas 2.1.A.1 y 2.1.A.2.

Gráfico 2.1.5 Clasificación de las provincias para el Grado de Solvencia, según el valor medio y la tasa de variación del mismo entre 1996 y 1999.



Nota: La variación del Grado de Solvencia ha sido expresada en términos de tasas de variación simple.

Fuente: Elaboración propia on base a datos de la Dirección Nacional de Coordinación Fiscal con las Provincias Secretaría de Hacienda, Ministerio de Economía de la Nación.

LA SOLVENCIA DE LAS PROVINCIAS

2.1.4 Grado de Solvencia

Este indicador mide la proporción en que los recursos corrientes financian a las erogaciones del mismo tipo y permite apreciar si la provincia tiene ahorro o desahorro corriente. Comparado con el resultado presupuestario brinda información acerca de la naturaleza del déficit o superávit que el mismo arroje.

El grado de solvencia se ha deteriorado prácticamente para todas las provincias (principalmente en las patagónicas) desde 1996 a 1999 excepto para la ciudad de Buenos Aires y las provincias de Catamarca, Río Negro y Tucumán.

La tabla 2.1.A.4 muestra el valor del indicador promedio para el periodo 1996-1999 y su respectiva tasa de variación para el conjunto de regiones y provincias de la Argentina.

El promedio inter-provincial del indicador (medio 96-99) ha superado el 100%, lo cual indica que los Gastos Corrientes han sido inferiores a los Recursos Corrientes.

El superávit corriente es "establemente" superior en la provincia de San Luis, donde los recursos corrientes superan en un 70% a los gastos del mismo tipo. Este resultado es llamativo, pues en el primer indicador habíamos observado que en el año 1999 los recursos totales solamente superaban en un 4% a los gastos totales. En el mismo año los recursos corrientes superan en un 69,8% a los gastos corrientes. ¿De donde surge la diferencia?. Sencillo: del déficit de capital. Los gastos de capital en San Luis son los más altos del país en términos relativos a sus gastos totales, pues representan cerca del 43% de los mismos. "El ahorro corriente financia a la obra pública puntana".

Comparando los resultados de la tabla 2.1.A.4 con los de la tabla 2.1.A.1 podemos observar que el resultado previo se repite en una gran cantidad de provincias, muchas de las cuales llegan a tener déficit presupuestario aún teniendo un significativo superávit corriente (Córdoba, Entre Ríos, La Pampa, Salta, San Juan, Santa Cruz, Tucumán y

Tierra del Fuego) La diferencia la constituyen los elevados gastos de capital.

Pareciera entonces que en la mayoría de las provincias argentinas, el principal componente del déficit está dado por las significativas diferencias entre los gastos de capital y los recursos de capital. Esto es algo preocupante pero menos alarmante que la situación inversa pues se supone que los gastos en bienes de capital tienen alguna tasa de retorno (fiscal, social o en términos de productividad privada) que permitirá el pago del endeudamiento incurrido para su implementación.

Sin embargo, en algunas provincias como Río Negro, Jujuy y, especialmente, Buenos Aires, el déficit corriente es mucho mayor al déficit de capital.

Es en estas provincias (y en otras como Neuquen o Chaco donde los déficits corrientes y de capital pueden definirse como "déficits gemelos", por sus magnitudes similares) donde la situación es más compleja.

Los déficits corrientes no solamente son más difíciles de eliminar (debido a la mayor rigidez del gasto corriente y a los mayores costos políticos asociados a su disminución) sino que son insostenibles en términos intertemporales pues no generan un incremento en la productividad de la economía proporcional al endeudamiento que producen. Es para este tipo de déficit para los cuales se ha acuñado la frase "vivir de prestado o más allá de sus posibilidades". Volviendo al gráfico 2.1.5 se aprecian dos resultados preocupantes: ninguna provincia se ubica en el cuadrante "correcto" (bien y mejorando) y más de la mitad se encuentran en el cuadrante "malo" (mal y empeorando: Buenos Aires, Corrientes, Chaco, Chubut, Entre Ríos, Formosa, Jujuy, Mendoza, Misiones, Salta, San Juan, Santa Fe y Tierra del Fuego).

Es cierto que el resultado extremo de San Luis, está desplazando el promedio de comparación que determina qué provincias están "mal" según este indicador.

Si en lugar de utilizar el promedio inter-provincial del indicador medio 96-99 como eje de demarcación vertical utilizáramos el valor 100 (ya que menos de 100 implica dé-

ficit corriente), las provincias que seguirían estando en el cuadrante malo serían solamente cinco: Buenos Aires, Chaco, Formosa, Jujuy y Mendoza. Asimismo, la ciudad de Buenos Aires volvería a ser la única jurisdicción ubicada en el cuadrante correcto.

LAS AUTONOMÍAS PROVINCIALES

2.1.5 Grado de Autonomía

El grado de autonomía refleja la importancia que los recursos propios tienen dentro del total de ingresos provinciales. Se excluyen de ese total los aportes no reintegrables, recursos con afectación específica, ya que estos aportes suelen estar ligados a gastos no habituales o de capital, encontrándose muchas veces estas erogaciones superadas al respectivo aporte. Incluirlos afectaría a la homogeneidad del indicador. La idea es contrastar la recaudación de tributos y demás ingresos propios con recursos que son habituales para la generalidad de las provincias. Como contrapartida, se

puede leer en esta relación hasta qué punto la provincia es dependiente de los ingresos extra jurisdiccionales que recibe.

También en este caso, un mayor valor del indicador implica una mejor situación para la provincia, ya que una alta proporción de sus gastos corrientes le son financiables con sus recursos; observando baja dependencia de los ingresos extra jurisdiccionales.

La Tabla 2.1.A.5 muestra el Grado de Autonomía para el total de las provincias argentinas incluida la ciudad de Buenos Aires y del conjunto de regiones geográficas en las cuales se han agrupado.

Así, excluida la ciudad de Buenos Aires todas las demás regiones presentan un deterioro en los últimos años en el Grado de Autonomía, especialmente en el Nordeste argentino. El promedio para los años 1996-1999 entre las regiones difiere considerablemente. Mientras que la ciudad de Buenos Aires casi alcanza la autonomía plena (92%), las regiones Pampeana y Patagónica alcanzan un promedio del 48%, en

tanto que las regiones del Norte ni siquiera alcanzan al 20% de cobertura de los recursos corrientes (netos de ATN) con recursos propios.

Es necesario mencionar que los recursos de jurisdicción provincial han mantenido un comportamiento más pro cíclico que los recursos corrientes netos de los aportes. En la expansión que sobrevino con posterioridad al lanzamiento del Plan de Convertibilidad los primeros se incrementaron a tasas mayores que los segundos mientras que en 1999 se han reducido también a una tasa mayor. Esta reducción en los recursos se debe básicamente a la baja en el nivel de actividad económica y a un cambio en la estructura tributaria, tanto nacional como provincial, la cual se ha sesgado a favor de impuestos que recaen sobre las actividades (IVA o IIBB)

Al ser este un indicador complementario de la capacidad de autofinanciamiento, no nos sorprende encontrar resultados similares.

Los ordenamientos relativos son similares a los encontrados sobre la base de aquel indicador siendo las jurisdicciones más grandes (más Santa Cruz y Neuquén) quienes presentan los mejores resultados.

Sin embargo, el análisis por cuadrante se modifica levemente.

En primer lugar, en el cuadrante correcto (bien y mejorando) se encuentran ahora: la ciudad de Buenos Aires, la provincia de Neuquén, Río Negro y Santa Fe. Solamente la ciudad de Buenos Aires

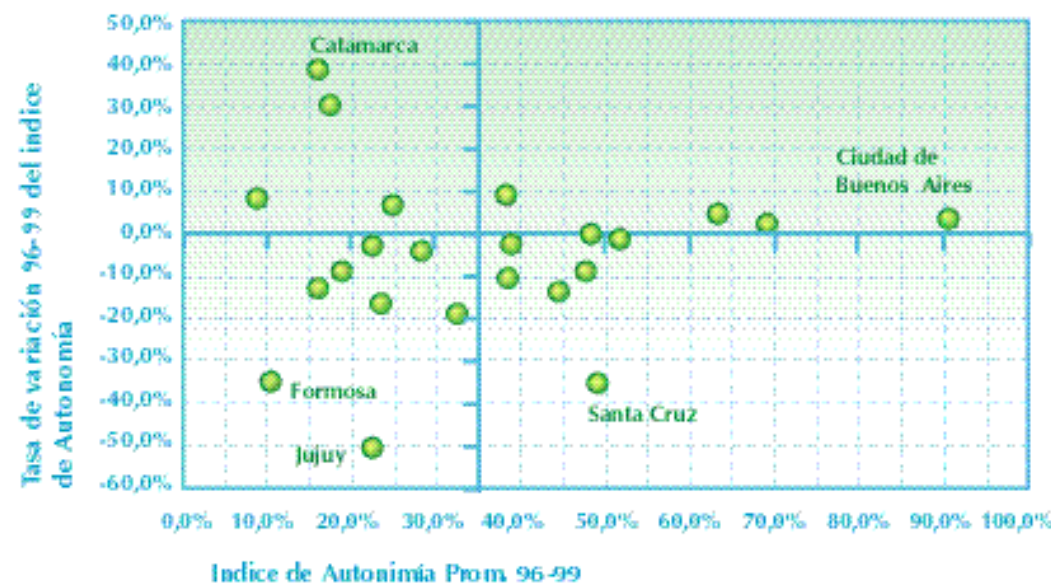
estaba en este cuadrante cuando analizamos la capacidad de autofinanciamiento. También estaba Mendoza, pero en este caso no cumple con uno de los requisitos (no aumenta su grado de autonomía entre 1996 y 1999⁴)

Luego en el peor de los cuadrantes (inferior izquierdo) tenemos a ocho provincias. Estas son: Corrientes, Chaco, Formosa, Jujuy, Misiones, Salta, San Juan, San Luis. Al igual que en el caso de la capacidad de autofinanciamiento, son muy llamativos los resultados de Catamarca y La Rioja.

Para esta última provincia se aprecia que gracias a la coparticipación de impuestos nacionales y, principalmente a los Aportes del Tesoro Nacional, de cada 10 pesos que obtiene esta jurisdicción para gastar no tiene que esforzarse en recaudar siquiera uno. Pero lo más llamativo es que estos resultados no son solamente el fruto de la casualidad de dos años muestrales (1996 y 1999) Para verificar la consistencia de este resultado analizamos toda la serie y notamos que al menos desde 1991 se aprecia esta situación. En dicho año solamente 8,5 de cada 100 pesos de recursos provinciales eran propios, los restantes 91,5 eran transferidos desde el Gobierno nacional.

El caso de Catamarca vuelve a impactar. En 10 años casi duplicó su grado de autonomía, en tanto que desde 1996 el incremento ronda el 40%. Para que se de este fenómeno deben confluír dos procesos simultáneos: a) Mayor eficiencia en la recau-

Gráfico 2.1.6 Clasificación de las provincias para el Grado de Autonomía, según el valor medio y la tasa de variación del mismo entre 1996 y 1999.



Nota: La variación del Grado de Autonomía ha sido expresada en términos de tasas de variación simple.

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Dirección Nacional de Coordinación Fiscal con las Provincias, Secretaría de Hacienda, Ministerio de Economía de la Nación.

4 Una pregunta obligada es ¿por qué Buenos Aires (provincia), Neuquén, Río Negro y Santa Fé están bien y mejorando según el grado de autonomía y no lo están según la capacidad de autofinanciamiento? Cada caso merece una explicación particular, pero aún así podemos dividirlos en dos grandes grupos. Por un lado Río Negro, por otro lado las demás. Para Río Negro observamos que entre 1996 y 1999 crece tanto la capacidad de autofinanciamiento como el grado de autonomía. Sin embargo, mientras que su grado de autonomía es mayor al promedio inter-provincial, su capacidad de autofinanciamiento no. Esto se explica de manera sencilla, la provincia que actualmente gobierna el doctor Luis Verani, tiene un fuerte déficit presupuestario (el noveno más alto en el año 1999), pero (o quizá debido a que) gran parte de sus recursos corrientes son propios. Para las otras tres provincias la explicación es diferente. En todas ellas, tanto la capacidad de autofinanciamiento como el grado de autonomía son mayores al promedio inter-provincial. Sin embargo, en todas ellas el segundo indicador crece entre 1996 y 1999 pero la capacidad de autofinanciamiento cae (y de manera significativa). Este resultado se explica de una manera muy sencilla: en todas estas provincias, los recursos propios crecen más rápidamente (o caen más lentamente) que los recursos de otras jurisdicciones pero menos que los gastos totales. Por ejemplo, para el caso de la provincia de Buenos Aires se verifica que los recursos propios (tributarios + no tributarios) crecieron un 14% entre 1996 y 1999 en tanto que los recursos de jurisdicción nacional aumentaron solamente un 13%. Sin embargo los gastos totales aumentaron más del 27%.

dación de tributos provinciales y b) Reducción de los ATN que discrecionalmente envía el PEN.

Finalmente queremos señalar que combinando los resultados del índice del resultado presupuestario y del grado de autonomía podemos clasificar a las provincias en diversos grupos, según la estrategia de financiamiento predominante:

a) Las que financian sus gastos principalmente con recursos propios (superávit presupuestario o bajo déficit presupuestario y alto grado de autonomía): ciudad de Buenos Aires.

b) Las que financian sus gastos principalmente con recursos de jurisdicción nacional (superávit presupuestario o bajo déficit presupuestario y bajo grado de autonomía): La Rioja, Corrientes, Santiago del Estero y San Juan.

c) Las que financian sus gastos principalmente con deuda (elevado déficit presupuestario sin que importe el grado de autonomía): Mendoza y Chubut.

d) Las que financian sus gastos principalmente con recursos propios y de jurisdicción nacional (superávit presupuestario o bajo déficit presupuestario y grado de autonomía intermedio): San Luis, Córdoba, Entre Ríos, Salta, Santa Cruz y Santa Fe.

e) Las que financian sus gastos principalmente con deuda y recursos propios (déficit presupuestario intermedio y grado de autonomía elevado): Buenos Aires y Neuquén.

f) Las que financian sus gastos principalmente con deuda y recursos de jurisdicción nacional (déficit presupuestario intermedio y grado de autonomía bajo): Catamarca, Formosa, Jujuy, Chaco y Misiones.

g) Las que financian sus gastos conjuntamente con deuda, recursos propios y de jurisdicción nacional (déficit presupuestario intermedio y grado de autonomía intermedio): Tierra del Fuego, La Pampa, Río Negro y Tucumán.

Aún cuando en la práctica todas las provincias utilizan tanto deuda, como recursos propios y de jurisdicción nacional, lo importante en esta clasificación es la intensidad con la que utilizan cada una de las fuentes de financiamiento.

LOS GASTOS PROVINCIALES

2.1.6 Grado de Inflexibilidad del Gasto

Flexibilidad del Gasto = 100-

El indicador de flexibilidad del gasto se define como la diferencia entre 1 y el cociente entre Gastos en Personal y Gastos Corrientes (Inflexibilidad del Gasto). El hecho de que los gastos en personal sean altamente inflexibles a la baja implica que cuanto mayor sea la proporción de gastos corrientes destinada a este rubro, mayor inflexibilidad adquiere el gasto provincial. Esta relación entre las erogaciones en personal y los gastos corrientes (bienes y servicios, personal, etc.) indica el grado de dificultad que tendría la provincia si decidiera reducir sus gastos.

En la tabla 2.1.A.6 del anexo se aprecia que la región Pampeana con un valor del indicador que supera el 40% en todos los años se ubica como la mejor región seguida por la Patagónica y la ciudad de Buenos Aires. Las regiones de Cuyo y Nordeste, con valores apenas superiores al 35%, se encuentran en las peores situaciones. Asimismo, en la tabla se observa que todas las regiones excepto la Capital Federal muestran en los últimos años una tendencia a mejorar su grado de flexibilidad del gasto ya que las tasas de variación entre 1996 y 1999 del indicador han sido positivas.

Del gráfico 2.1.7 podemos apreciar diversos resultados interesantes. En primer lugar que en promedio (96-99) más del 60% del gasto corriente de las provincias se destina al pago de salarios.

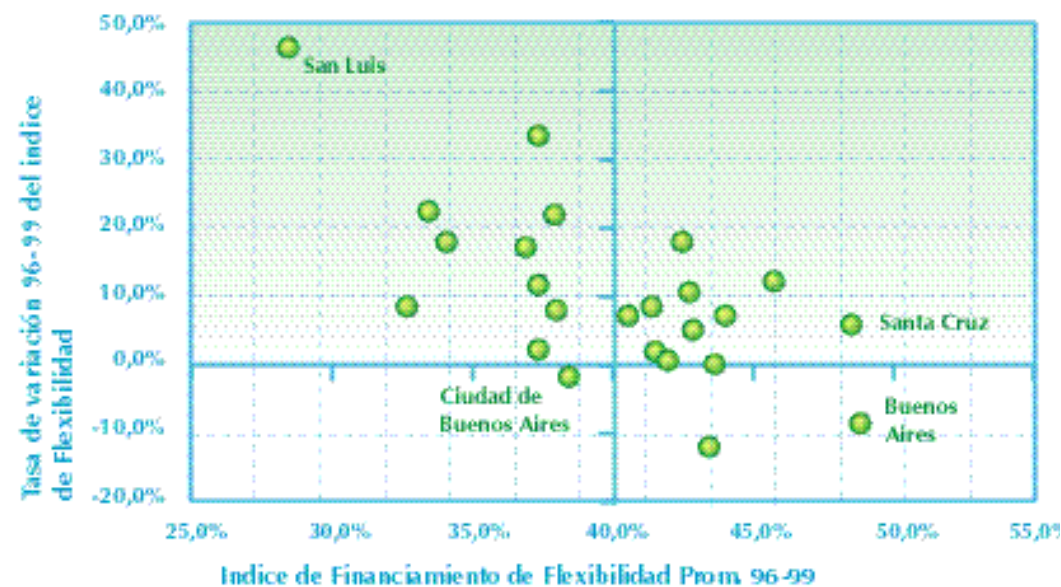
Sin embargo este porcentaje ha disminuido desde 1996 en adelante en la gran mayoría de las jurisdicciones con las notables excepciones de la ciudad de Buenos Aires, provincia de Buenos Aires y Misiones.

También es significativo que las provincias "grandes" tienen índices de flexibilidad que superan largamente la media interprovincial. Entre ellas Buenos Aires presenta el indicador más elevado (solamente el 51% de los gastos corrientes promedio entre 1996 y 1999 se destinaron a salarios)

Las derivaciones del resultado son bastante

Gráfico 2.1.7

Clasificación de las provincias para el Índice de Flexibilidad del Gasto, según el valor medio y la tasa de variación del mismo entre 1996 y 1999.



Nota: La variación del Índice de Flexibilidad del Gasto ha sido expresada en términos de tasas de variación simple.
Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Dirección Nacional de Coordinación Fiscal con las Provincias, Secretaría de Hacienda, Ministerio de Economía de la Nación.

previsibles: "existen economías de escala en la prestación de los servicios públicos. A medida que aumenta el tamaño de la población potencialmente beneficiaria, los requerimientos de personal en el sector público se incrementan menos que proporcionalmente".

En estas provincias (las grandes), los costos del ajuste en períodos de iliquidez serán inicialmente menores que en las provincias con mayor inflexibilidad del gasto, donde el recorte (ante déficit abultados que no pueden financiarse con deuda) repercutirá más rápidamente sobre la nómina salarial. Otro dato llamativo es que solamente la ciudad de Buenos Aires se ubica en el cuadrante malo (inferior izquierdo donde el indicador está mal y empeorando) Es paradójico el resultado pues en el único indicador donde esta jurisdicción presenta una mala performance, el resto de las provincias tienen una situación ostensiblemente superior.

La explicación probable a este resultado

puede originarse en una potencial endogeneidad del grado de flexibilidad del gasto. Es posible que en aquellas jurisdicciones donde se ha logrado un superávit presupuestario estable (o estructural) las opciones de escape resulten demasiado "caras" en términos electorales.

Más precisamente, es posible que una vez lograda la meta de cuentas equilibradas de manera sostenida, la ventaja de tener un gasto flexible sea despreciable (o menos importante que para una provincia con un fuerte déficit estructural) Aún más, es posible que para este tipo de jurisdicciones, sea más atractivo incorporar personal o aumentar sueldos en el sector público a los efectos de obtener algún tipo de rédito político relacionado con el mayor impulso relativo del mercado de trabajo local. Como ejemplo antagónico al de la ciudad de Buenos Aires encontramos que 11 provincias tienen "buenos" y crecientes indicadores de flexibilidad (están en el cuadrante correcto) Estas provincias son Cór-

doxa, Entre Ríos, Jujuy, La Pampa, La Rioja, Mendoza, Neuquén, Río Negro, Santa Cruz, Santa Fe y Tucumán.

Finalmente es interesante como vuelve a apreciarse que la evidencia empírica sustenta la hipótesis de convergencia: la provincia con menor índice de flexibilidad (San Luis) es la que presenta el mayor crecimiento del mismo entre 1996 y 1999. Por su parte, la provincia que tiene el gasto más flexible (Buenos Aires) es una de las dos jurisdicciones donde este indicador cae de manera más intensa.

Aún cuando la corroboración de la hipótesis requiere una análisis de correlación más profundo, el ejemplo previo nos permite el planteo de proposiciones empíricas contrastables que podrían ser interesantes para el desarrollo de estudios posteriores.

COMO SE FINANCIA EL GASTO

2. 1. 7 Capacidad de Financiamiento del Gasto de Capital

Este indicador muestra si el ahorro corriente y los ingresos de capital alcanzan a cubrir las erogaciones de capital o si, por el contrario, estas contribuyen al incremento del déficit para financiarse.

Cuando el valor es negativo está indicando que la provincia no dispone de fondos suficientes para cubrir los gastos de capital, por ser negativo el ahorro corriente y por ser insuficientes los ingresos de capital.

La Capacidad de Financiamiento del Gasto de Capital es un indicador que muestra qué tan fácil le resulta a una jurisdicción financiar sus gastos en capital. Así, cuando el

indicador es inferior a 100 los gastos de capital no se financian en su totalidad con el ahorro corriente y los ingresos de capital. Esta situación, tal como puede observarse en la Tabla 2.1.A.7, se ha presentado en todas las regiones durante los últimos tres años. Además, en todas las regiones excepto en la Ciudad de Buenos Aires la tendencia se acentúa, al ser negativa la tasa de variación entre extremos. En particular, la región Pampeana, ha presentado uno de los valores promedio más elevados (73%) aunque también la peor de las tasas de variación (-114%) entre 1996 y 1999. (gráfico 2.1.8) El promedio del 40% de los gastos de capital entre 1996 y 1999 han tenido que ser financiados con déficit.

Para el período analizado, solamente cinco provincias que han podido financiar sus gastos de capital con ahorro corriente e ingresos de capital presentan un indicador promedio mayor a 100, (Córdoba, Entre Ríos, La Rioja, San Luis y Santiago del Estero) y sólo dos jurisdicciones han mejorado entre 1996 y 1999 (Ciudad de Buenos Aires y Catamarca) De hecho el indicador de 1999 de la Ciudad de Buenos Aires es el segundo mejor detrás del de Santiago del Estero.

En esencia se observa que luego del “mal paso” en el índice de flexibilidad del gasto, la Ciudad de Buenos Aires vuelve a ser la única jurisdicción que se ubica en el cuadrante “correcto” (bien y mejorando, cuadrante superior derecho) y presenta el mayor crecimiento del indicador analizado.

En el extremo opuesto encontramos a 11 provincias que no solo debieron recurrir al déficit para financiar sus gastos de capital, sino que tal necesidad se ha incrementado significativamente en los últimos años. Estas son las provincias que se encuentran en el cuadrante inferior izquierdo del gráfico 2.1.8: Buenos Aires, Chaco Chubut, Formosa, Jujuy, Mendoza, Misiones, Neuquén, Río Negro, Santa Fe y Tucumán. Entre ellas las situaciones más alarmantes son las de Buenos Aires y Jujuy donde no solo ha empeorado sino que la suma de ahorro corriente más recursos de capital da “negativa”. En otras palabras, no solamente son incapaces de financiar sin déficit el gasto de capital sino que también precisan del endeudamiento para solventar el gasto corriente.

2. 1. 8 Conclusiones

Como hemos podido apreciar, los problemas fiscales de las provincias argentinas tienen diversos orígenes. En este contexto, el objetivo del presente estudio ha sido el de analizar las raíces económico-financieras de los mismos identificando el nivel y la evolución reciente del déficit presupuestario, la dependencia de recursos nacionales, la clasificación económica de los distintos componentes del déficit, el costo potencial del ajuste del gasto y las diferentes estrategias de financiamiento del gasto total y del gasto de capital.

Entre los principales resultados encontramos que la gran mayoría de las provincias ven empeorar sus indicadores económico-financieros (salvo el grado de flexibilidad que aumenta en 21 de 24) entre 1996 y 1999. Solamente tres provincias tienen superávit presupuestario en 1999.

Tomando como datos de análisis a los resultados promedio de los distintos indicadores entre 1996 y 1999, se aprecia que sólo nueve jurisdicciones han sido capaces de financiar sus gastos sin hacer uso significativo de los recursos nacionales, (San Luis, Córdoba, Entre Ríos, Salta, Santa Cruz y Santa Fe, Ciudad de Buenos Aires, Buenos Aires y Neuquén).

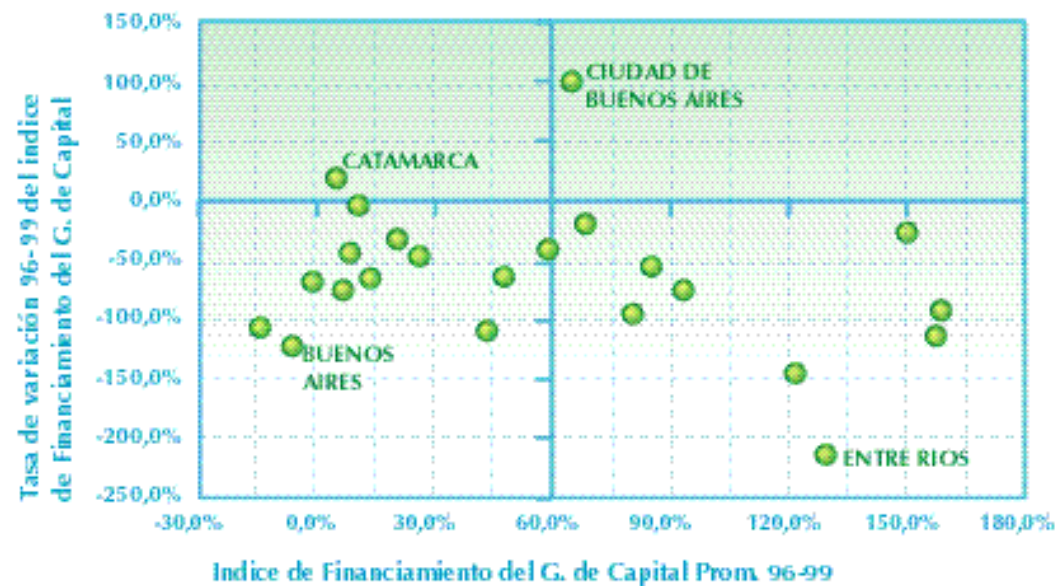
También se concluye que la Ciudad de Buenos Aires tiene una situación privilegiada respecto al resto de las jurisdicciones, y es la única que se financia únicamente con recursos propios (no necesita deuda ni recursos nacionales)

Adicionalmente hemos observado que existe un fuerte problema tanto en los criterios primarios como secundarios de coparticipación. Como ejemplo basta mencionar que algunas provincias (como La Rioja) no tienen que recaudar ni el 10% de lo que gastan.

El origen principal del déficit en las distintas provincias está dado por la disociación entre gastos e ingresos de capital, ya que en la gran mayoría de las provincias se verifica al mismo tiempo un superávit corriente y un déficit presupuestario.

Una de las excepciones a la proposición previa la constituye la provincia de Buenos

Gráfico 2.1.8 Clasificación de las provincias para el Índice de Capacidad de Financiamiento del Gasto de Capital, según el valor medio y la tasa de variación del mismo entre 1996 y 1999.



Nota: La variación del Índice de Capacidad de Financiamiento del Gasto de Capital ha sido expresada en puntos porcentuales.

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Dirección Nacional de Coordinación Fiscal con las Provincias, Secretaría de Hacienda, Ministerio de Economía de la Nación.

Aires donde el origen del déficit presupuestario proviene principalmente del lado de los gastos corrientes.

Respecto a los costos de ajuste del gasto se aprecia una relación positiva entre la flexibilidad del mismo y el tamaño de la provincia. Las tres jurisdicciones más grandes (Buenos Aires, Santa Fe y Córdoba) presentan indicadores de flexibilidad significativamente superiores al promedio inter-provincial.

El análisis de los distintos indicadores en su

conjunto nos deja ver que las provincias más comprometidas son, Chaco, Formosa, Misiones, Chubut, Jujuy y Buenos Aires. Sus indicadores son generalmente peores que el promedio interprovincial y presentan una tendencia negativa.

Por el contrario las provincias mejor posicionadas junto a la Ciudad de Buenos Aires son, Catamarca, Córdoba, Santiago del Estero y Santa Cruz, cuyos indicadores nunca combinan las caracterís-

ticas señaladas en el párrafo anterior. Aún así, salvo para la primera de ellas, el escenario dista por completo de ser alentador.

EL CONTEXTO INTERNACIONAL

2. 1.10 Panorama financiero

El atentado terrorista del 11 de septiembre profundizó la adversidad del contexto internacional que enfrenta la Argentina. Hasta ese momento, el país era una de las prioridades para la administración estadounidense que buscaba evitar un contagio en la región de la crisis financiera, en particular de la corrida de depósitos y reservas. No

► Tabla 2.1.A.1.- Evolución del Índice del Resultado Presupuestario 1996-1999

REGIONES	1996	1999	Prom 96-99*	Var 96-99
Ciudad de Buenos Aires	-8,0%	1,6%	-3,2%	9,6%
Cuyo	6,0%	-7,6%	-0,8%	-13,6%
Nordeste	-5,4%	-16,7%	-11,1%	-11,3%
Noroeste	-3,1%	-6,8%	-5,0%	-3,7%
Pampeana	2,2%	-10,3%	-4,1%	-12,5%
Patagónica	-6,1%	-14,3%	-10,2%	-8,2%
PROV. y CAP. FED.	1996	1999	Prom 96-99*	Var 96-99
C.B.A.	-8,0%	1,6%	-3,2%	9,6%
BUENOS AIRES	-6,7%	-15,4%	-11,1%	-8,7%
CATAMARCA	-15,1%	-11,3%	-13,2%	3,8%
CORDOBA	8,9%	-5,4%	1,8%	-14,3%
CORRIENTES	1,1%	-5,8%	-2,4%	-6,9%
CHACO	-8,0%	-19,4%	-13,7%	-11,4%
CHUBUT	-19,0%	-19,4%	-19,2%	-0,4%
ENTRE RIOS	15,2%	-13,6%	0,8%	-28,8%
FORMOSA	-6,5%	-20,5%	-13,5%	-14,0%
JUJUY	-11,0%	-16,4%	-13,7%	-5,4%
LA PAMPA	-4,2%	-9,5%	-6,9%	-5,3%
LA RIOJA	9,1%	0,1%	4,6%	-9,0%
MENDOZA	-18,3%	-18,4%	-18,4%	-0,1%
MISIONES	-8,3%	-21,2%	-14,8%	-12,9%
NEUQUEN	-0,2%	-22,7%	-11,5%	-22,5%
RIO NEGRO	-10,9%	-14,1%	-12,5%	-3,2%
SALTA	3,5%	-5,6%	-1,1%	-9,1%
SAN JUAN	5,8%	-8,2%	-1,2%	-14,0%
SAN LUIS	30,4%	3,8%	17,1%	-26,6%
SANTA CRUZ	3,4%	-7,2%	-1,9%	-10,6%
SANTA FE	-2,0%	-7,5%	-4,8%	-5,5%
SGO. DEL ESTERO	8,3%	4,3%	6,3%	-4,0%
TUCUMAN	-13,5%	-11,8%	-12,7%	1,7%
TIERRA DEL FUEGO	-3,7%	-8,3%	-6,0%	-4,6%

* El promedio 96-99 es un promedio entre extremos que no incluye los años 97 y 98.

Nota: Las variaciones que se presentan en las dos últimas columnas de la tabla precedente han sido calculadas como cambio en puntos porcentuales entre los años analizados.

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Dirección Nacional de Coordinación Fiscal con las Provincias, Secretaría de Hacienda, Ministerio de Economía de la Nación.

► Tabla 2.1.A.2.- Evolución de la Capacidad de Autofinanciamiento 1996-1999

REGIONES	1996	1999	Prom. 96-99*	Var. 96-99
Ciudad de Buenos Aires	82,0%	92,4%	87,2%	12,7%
Cuyo	23,3%	22,8%	23,1%	-2,1%
Nordeste	12,8%	9,6%	11,2%	-25,0%
Noroeste	14,5%	13,7%	14,1%	-5,5%
Pampeana	38,1%	32,7%	35,4%	-14,2%
Patagónica	36,3%	29,4%	32,9%	-19,0%
PROV. y CAP. FED.	1996	1999	Prom. 96-99*	Var. 96-99
C.B.A.	82,0%	92,4%	87,2%	12,7%
BUENOS AIRES	47,0%	42,4%	44,7%	-9,8%
CATAMARCA	8,5%	12,4%	10,4%	46,8%
CORDOBA	46,1%	35,8%	41,0%	-22,3%
CORRIENTES	12,4%	10,7%	11,5%	-13,5%
CHACO	13,9%	10,8%	12,3%	-21,9%
CHUBUT	27,3%	23,4%	25,3%	-14,3%
ENTRE RIOS	30,9%	23,5%	27,2%	-24,0%
FORMOSA	8,3%	4,7%	6,5%	-43,2%
JUJUY	17,4%	9,4%	13,4%	-45,9%
LA PAMPA	28,3%	25,3%	26,8%	-10,4%
LA RIOJA	7,7%	7,3%	7,5%	-5,2%
MENDOZA	28,5%	32,7%	30,6%	14,6%
MISIONES	16,6%	12,3%	14,4%	-25,9%
NEUQUEN	57,0%	43,8%	50,4%	-23,2%
RIO NEGRO	21,1%	26,2%	23,6%	24,1%
SALTA	26,2%	20,5%	23,3%	-21,8%
SAN JUAN	15,7%	15,2%	15,5%	-3,6%
SAN LUIS	25,7%	20,7%	23,2%	-19,5%
SANTA CRUZ	50,2%	28,5%	39,3%	-43,2%
SANTA FE	38,4%	36,6%	37,5%	-4,6%
SGO. DEL ESTERO	12,0%	15,3%	13,7%	27,0%
TUCUMAN	15,0%	17,3%	16,2%	14,9%
TIERRA DEL FUEGO	26,1%	25,3%	25,7%	-3,2%

* El promedio 96-99 es un promedio entre extremos que no incluye los años 97 y 98.

Nota: Las variaciones que se presentan en las dos últimas columnas de la tabla precedente han sido calculadas como tasas de variación simple entre los años analizados.

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Dirección Nacional de Coordinación Fiscal con las Provincias, Secretaría de Hacienda, Ministerio de Economía de la Nación.

Tabla 2.1.A.3.- Evolución del Índice de Capacidad Corriente de Finan. 1996-1999

REGIONES	1996	1999	Prom. 96-99*	Var. 96-99
Ciudad de Buenos Aires	91,7%	101,5%	96,6%	10,8%
Cuyo	93,7%	88,1%	90,9%	-6,0%
Nordeste	92,2%	81,5%	86,9%	-11,6%
Noroeste	93,0%	91,0%	92,0%	-2,2%
Pampeana	97,3%	85,9%	91,6%	-11,7%
Patagónica	88,6%	82,5%	85,6%	-6,9%
PROV. y CAP. FED.	1996	1999	Prom. 96-99*	Var. 96-99
C.B.A.	91,7%	101,5%	96,6%	10,8%
BUENOS AIRES	92,0%	79,2%	85,6%	-13,9%
CATAMARCA	84,3%	87,3%	85,8%	3,6%
CORDOBA	107,4%	93,6%	100,5%	-12,9%
CORRIENTES	98,9%	93,3%	96,1%	-5,7%
CHACO	91,0%	77,5%	84,3%	-14,8%
CHUBUT	78,8%	78,0%	78,4%	-1,0%
ENTRE RIOS	98,8%	82,3%	90,5%	-16,7%
FORMOSA	91,6%	78,6%	85,1%	-14,2%
JUJUY	78,7%	82,0%	80,4%	4,1%
LA PAMPA	91,4%	83,7%	87,5%	-8,4%
LA RIOJA	108,2%	94,4%	101,3%	-12,7%
MENDOZA	67,5%	77,4%	72,4%	14,6%
MISIONES	87,3%	76,5%	81,9%	-12,4%
NEUQUEN	96,9%	72,5%	84,7%	-25,2%
RIO NEGRO	75,0%	82,7%	78,9%	10,2%
SALTA	95,7%	91,3%	93,5%	-4,6%
SAN JUAN	92,1%	89,2%	90,7%	-3,2%
SAN LUIS	121,5%	97,6%	109,5%	-19,7%
SANTA CRUZ	98,8%	91,6%	95,2%	-7,3%
SANTA FE	96,8%	90,8%	93,8%	-6,2%
SGO. DEL ESTERO	106,5%	103,4%	104,9%	-2,9%
TUCUMAN	84,3%	87,4%	85,9%	3,7%
TIERRA DEL FUEGO	93,4%	87,7%	90,5%	-6,2%

* El promedio 96-99 es un promedio entre extremos que no incluye los años 97 y 98.
Nota: Las variaciones que se presentan en las dos últimas columnas de la tabla precedente han sido calculadas como tasas de variación simple entre los años analizados.
Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Dirección Nacional de Coordinación Fiscal con las Provincias, Secretaría de Hacienda, Ministerio de Economía de la Nación.

obstante, la agenda y los recursos de la potencia mundial quedaron abocados a los problemas internos y al conflicto bélico a partir de entonces. Asimismo, el mundo espera una desaceleración de la economía para los próximos meses, un menor comercio internacional, menores precios de los commodities (materias primas y petróleo) y, lo más perjudicial para la Argentina, un aumento de la aversión al riesgo por parte de los inverso-

res, que seguramente se traducirá en un menor flujo de capitales hacia las economías emergentes. El debate sobre la dolarización de la economía tomó fuerza una vez más luego de los fallidos intentos del Gobierno por reducir el costo de financiamiento al sector privado y el riesgo país. Sin embargo, la dolarización sólo llevaría a cero el riesgo cambiario, apenas uno de los componentes del riesgo de default, que mide la prima de

Tabla 2.1.A.4.- Evolución del Grado de Solvencia. 1996-1999

REGIONES	1996	1999	Prom. 96-99*	Var. 96-99
Ciudad de Buenos Aires	101,3%	113,5%	107,4%	12,0%
Cuyo	127,2%	122,4%	124,8%	-3,8%
Nordeste	107,0%	96,0%	101,5%	-10,3%
Noroeste	107,5%	104,1%	105,8%	-3,2%
Pampeana	112,5%	100,1%	106,3%	-11,0%
Patagónica	114,2%	97,7%	106,0%	-14,4%
PROV. y CAP. FED.	1996	1999	Prom. 96-99*	Var. 96-99
C.B.A.	101,3%	113,5%	107,4%	12,1%
BUENOS AIRES	108,5%	87,2%	97,8%	-19,6%
CATAMARCA	99,1%	99,9%	99,5%	0,8%
CORDOBA	118,5%	104,8%	111,6%	-11,5%
CORRIENTES	115,0%	99,8%	107,4%	-13,2%
CHACO	105,7%	92,9%	99,3%	-12,2%
CHUBUT	108,8%	94,1%	101,4%	-13,5%
ENTRE RIOS	111,0%	100,1%	105,5%	-9,8%
FORMOSA	103,6%	93,4%	98,5%	-9,8%
JUJUY	96,5%	90,8%	93,7%	-5,9%
LA PAMPA	116,5%	108,9%	112,7%	-6,5%
LA RIOJA	117,6%	111,8%	114,7%	-5,0%
MENDOZA	97,6%	95,5%	96,5%	-2,1%
MISIONES	103,6%	97,8%	100,7%	-5,5%
NEUQUEN	125,6%	91,1%	108,3%	-27,5%
RIO NEGRO	89,6%	92,4%	91,0%	3,2%
SALTA	109,8%	104,8%	107,3%	-4,6%
SAN JUAN	114,0%	101,8%	107,9%	-10,7%
SAN LUIS	170,0%	169,8%	169,9%	-0,1%
SANTA CRUZ	132,5%	109,9%	121,2%	-17,0%
SANTA FE	108,4%	99,6%	104,0%	-8,1%
SGO. DEL ESTERO	122,4%	117,2%	119,8%	-4,3%
TUCUMAN	99,3%	100,4%	99,9%	1,1%
TIERRA DEL FUEGO	114,7%	101,2%	108,0%	-11,8%

* El promedio 96-99 es un promedio entre extremos que no incluye los años 97 y 98.
Nota: Las variaciones que se presentan en las dos últimas columnas de la tabla precedente han sido calculadas como tasas de variación simple entre los años analizados.
Fuente: Elaboración propia base a datos de la Dirección Nacional de Coordinación Fiscal con las Provincias, Secretaría de Hacienda, Ministerio de Economía de la Nación.

riesgo país. Aunque el dólar sea la única moneda de curso legal, si la Nación y las provincias continúan mostrando un desequilibrio en las cuentas públicas y si la recaudación impositiva continúa en baja por la recesión, la cesación de pagos sería una amenaza latente a pesar de que no haya riesgo de devaluación. El tipo de cambio de un país, y su grado de flexibilidad o inflexibilidad, está directamente relacionado con la capacidad del

país de endeudarse en su propia moneda. Esto a su vez depende de la reputación con la que cuente y de la historia monetaria de cada sistema económico. En países avanzados una devaluación no se ve como un cambio de reglas de juego y no afecta su credibilidad. Lo contrario sucede con las economías emergentes, en particular con la Argentina, que tiene una mala reputación. En la búsqueda de bajar el costo financiero, el Gobierno implementó un sistema por el

Tabla 2.1.A.5.- Evolución del Grado de Autonomía. 1996-1999

REGIONES	1996	1999	Prom. 96-99*	Var. 96-99
Ciudad de Buenos Aires	90,6%	92,7%	91,7%	2,3%
Cuyo	34,5%	34,0%	34,3%	-1,4%
Nordeste	19,0%	16,0%	17,5%	-15,8%
Noroeste	21,5%	19,9%	20,7%	-7,4%
Pampeana	48,9%	47,6%	48,3%	-2,7%
Patagónica	51,0%	46,4%	48,7%	-9,0%
PROV. y CAP. FED.	1996	1999	Prom. 96-99*	Var. 96-99
C.B.A.	90,6%	92,7%	91,7%	2,3%
BUENOS AIRES	63,2%	66,1%	64,6%	4,5%
CATAMARCA	14,0%	19,3%	16,7%	38,4%
CORDOBA	50,6%	46,2%	48,4%	-8,8%
CORRIENTES	17,8%	15,7%	16,7%	-11,8%
CHACO	20,1%	18,3%	19,2%	-8,8%
CHUBUT	47,9%	42,0%	44,9%	-12,4%
ENTRE RIOS	41,0%	36,8%	38,9%	-10,1%
FORMOSA	12,6%	8,2%	10,4%	-34,9%
JUJUY	30,7%	15,6%	23,2%	-49,2%
LA PAMPA	40,5%	39,4%	40,0%	-2,8%
LA RIOJA	8,6%	9,3%	9,0%	7,9%
MENDOZA	51,9%	51,7%	51,8%	-0,3%
MISIONES	25,7%	21,7%	23,7%	-15,5%
NEUQUEN	69,0%	70,8%	69,9%	2,7%
RIO NEGRO	37,2%	40,8%	39,0%	9,6%
SALTA	36,0%	29,3%	32,6%	-18,4%
SAN JUAN	22,7%	22,2%	22,5%	-2,2%
SAN LUIS	28,9%	27,9%	28,4%	-3,4%
SANTA CRUZ	61,3%	39,1%	50,2%	-36,2%
SANTA FE	49,2%	49,7%	49,5%	1,0%
SGO. DEL ESTERO	15,2%	19,8%	17,5%	30,4%
TUCUMAN	24,4%	26,0%	25,2%	6,4%
TIERRA DEL FUEGO	39,7%	39,1%	39,4%	-1,3%

* El promedio 96-99 es un promedio entre extremos que no incluye los años 97 y 98.
Nota: Las variaciones que se presentan en las dos últimas columnas de la tabla precedente han sido calculadas como tasas de variación simple entre los años analizados.
Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Dirección Nacional de Coordinación Fiscal con las Provincias, Secretaría de Hacienda, Ministerio de Economía de la Nación.

cual los contribuyentes pueden cancelar sus obligaciones fiscales con títulos de la deuda pública nacional y Letras del Tesoro. El objetivo es otorgar mayores garantías para el inversor y asegurarle una rentabilidad proporcional a la baja del precio de mercado que tenga el bono, beneficio que percibirá cuando pague impuestos. Por otro lado, al cierre de este informe el Gobierno buscaba obtener un acuerdo con los gobernadores provinciales que le permita mo-

dificar la regla de distribución de los recursos de coparticipación que fija el Pacto Federal. Al mismo tiempo, se estaba negociando con la banca local y las AFJP un nuevo canje de deuda, esta vez que incorpore a las provincias más urgidas por los vencimientos de capital e intereses durante los próximos meses. La supervivencia del modelo dependerá de la capacidad del Gobierno para mantener el equilibrio fiscal a pesar de que en noviembre se deben cancelar más de 1.000 millones de

Tabla 2.1.A.6.- Evolución del Índice de Flexibilidad del Gasto. 1996-1999

REGIONES	1996	1999	Prom. 96-99*	Var. 96-99
Ciudad de Buenos Aires	38,6%	38,3%	38,5%	-0,8%
Cuyo	33,9%	39,1%	36,5%	15,3%
Nordeste	35,4%	37,9%	36,7%	7,1%
Noroeste	36,8%	41,9%	39,4%	13,9%
Pampeana	43,6%	44,5%	44,1%	2,1%
Patagónica	39,8%	43,5%	41,7%	9,3%
PROV. y CAP. FED.	1996	1999	Prom. 96-99*	Var. 96-99
C.B.A.	38,6%	38,3%	38,5%	-0,8%
BUENOS AIRES	51,2%	46,8%	49,0%	-8,6%
CATAMARCA	34,2%	41,5%	37,9%	21,3%
CORDOBA	43,6%	43,7%	43,7%	0,1%
CORRIENTES	31,5%	34,2%	32,8%	8,7%
CHACO	30,1%	36,8%	33,5%	22,4%
CHUBUT	35,4%	39,5%	37,5%	11,7%
ENTRE RIOS	41,1%	41,9%	41,5%	2,0%
FORMOSA	34,2%	39,7%	36,9%	16,0%
JUJUY	39,5%	42,7%	41,1%	8,2%
LA PAMPA	43,2%	48,3%	45,7%	12,0%
LA RIOJA	42,5%	45,6%	44,0%	7,5%
MENDOZA	42,1%	44,1%	43,1%	4,9%
MISIONES	45,9%	40,8%	43,3%	-11,3%
NEUQUEN	40,5%	44,7%	42,6%	10,3%
RIO NEGRO	38,9%	45,8%	42,4%	17,7%
SALTA	32,0%	42,5%	37,3%	32,8%
SAN JUAN	36,5%	39,4%	37,9%	7,9%
SAN LUIS	23,1%	33,9%	28,5%	46,6%
SANTA CRUZ	47,1%	49,8%	48,5%	5,8%
SANTA FE	39,0%	41,8%	40,4%	7,2%
SGO. DEL ESTERO	31,1%	36,9%	34,0%	18,6%
TUCUMAN	41,5%	41,9%	41,7%	1,1%
TIERRA DEL FUEGO	37,2%	37,6%	37,4%	1,0%

* El promedio 96-99 es un promedio entre extremos que no incluye los años 97 y 98.
Nota: Las variaciones que se presentan en las dos últimas columnas de la tabla precedente han sido calculadas como tasas de variación simple entre los años analizados.
Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Dirección Nacional de Coordinación Fiscal con las Provincias, Secretaría de Hacienda, Ministerio de Economía de la Nación.

pesos de servicios financieros, que la recaudación sigue en baja y que los planes de competitividad aún no rindieron fruto alguno. Pero la política de déficit cero no puede sostenerse en el tiempo y su condicionante es justamente el pago de los intereses de la deuda. En este sentido, será vital el adelanto del desembolso de fondos acordados con el FMI en el blindaje, y obtener las garantías necesarias para alivianar el peso de la deuda a través de un nuevo canje. De todos modos,

éstos son nuevos parches; sólo un cambio de rumbo en la política económica, que implique una profunda reestructuración de la deuda, analizando su legitimidad y teniendo en cuenta los intereses del país pueden constituir una verdadera solución a este problema. 2.1.11Anexo Estadístico:

Tabla 2.1.A.7.- Evolución del Índice de Capacidad de Financiamiento del Gasto de Capital. 1996-1999

REGIONES	1996	1999	Prom. 96-99*	Var. 96-99
Ciudad de Buenos Aires	16,1%	114,7%	65,40%	98,6%
Cuyo	125,8%	48,7%	87,25%	-77,1%
Nordeste	60,3%	-8,3%	26,00%	-68,6%
Noroeste	92,4%	40,8%	66,60%	-51,6%
Pampeana	130,3%	16,0%	73,15%	-114,3%
Patagónica	71,3%	7,3%	39,30%	-64,0%
PROV. y CAP. FED.	1996	1999	Prom. 96-99*	Var. 96-99
C.B.A.	16,1%	114,7%	65,4%	98,6%
BUENOS AIRES	56,1%	-67,3%	-5,6%	-123,4%
CATAMARCA	-1,1%	10,5%	4,7%	11,6%
CORDOBA	195,2%	49,4%	122,3%	-145,8%
CORRIENTES	108,1%	10,6%	59,3%	-97,5%
CHACO	42,2%	-17,8%	12,2%	-60,0%
CHUBUT	31,0%	-13,4%	8,8%	-44,4%
ENTRE RIOS	238,0%	23,3%	130,7%	-214,7%
FORMOSA	43,5%	-28,9%	7,3%	-72,4%
JUJUY	40,2%	-68,3%	-14,0%	-108,5%
LA PAMPA	80,5%	58,9%	69,7%	-21,6%
LA RIOJA	213,5%	100,9%	157,2%	-112,6%
MENDOZA	40,6%	3,2%	21,9%	-37,4%
MISIONES	47,3%	2,8%	25,1%	-44,5%
NEUQUEN	98,9%	-11,3%	43,8%	-110,2%
RIO NEGRO	33,2%	-34,0%	-0,4%	-67,2%
SALTA	127,6%	56,5%	92,1%	-71,1%
SAN JUAN	130,1%	33,9%	82,0%	-96,2%
SAN LUIS	206,6%	109,0%	157,8%	-97,6%
SANTA CRUZ	113,3%	57,0%	85,1%	-56,2%
SANTA FE	81,4%	15,7%	48,6%	-65,7%
SGO. DEL ESTERO	163,4%	136,2%	149,8%	-27,2%
TUCUMAN	10,8%	9,0%	9,9%	-1,7%
TIERRA DEL FUEGO	80,3%	38,2%	59,2%	-42,0%

* El promedio 96-99 es un promedio entre extremos que no incluye los años 97 y 98.
Nota: Las variaciones que se presentan en las dos últimas columnas de la tabla precedente han sido calculadas como cambio en puntos porcentuales entre los años analizados.
Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Dirección Nacional de Coordinación Fiscal con las Provincias, Secretaría de Hacienda, Ministerio de Economía de la Nación.

LA INTEGRACIÓN REGIONAL

2. 2 Argentina y los Procesos de Integración Regional

2. 2. 1 El comercio exterior de la Argentina

Una de las principales características de la economía argentina de la década de 1990 fue la búsqueda de una inserción más estrecha en las corrientes comerciales y finan-

cieras mundiales. Aunque uno de los objetivos principales de la estrategia implementada por las autoridades consistía en un despliegue de la capacidad exportadora del país, las medidas más importantes en materia de comercio exterior apuntaron fundamentalmente a abrir el mercado interno a las importaciones, por medio de una eliminación casi absoluta de las barreras al ingreso de productos provenientes del exterior.

En materia de exportaciones, las medidas fueron de carácter mucho más indirecto, y

Tabla N° 2.2.10. Perfil de vencimientos de capital del sector público nacional. (en millones de pesos. Datos al 30/6)

Tipo de Acreedor	2001			2002					
	Octubre	Noviembre	Diciembre	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio
Títulos Públicos	397	217	100	153	228	450	2.223	2.448	271
Préstamos	284	239	314	1.071	105	543	850	357	789
Organismos Internacionales	194	121	205	1.045	86	288	766	239	694
Org. Oficiales	88	84	13	3		152	68	88	13
Banca Comercial	14	25	88	18	12	98	9	21	74
Otros Acreedores	8	9	8	5	7	5	7	9	8
Sub-Total	681	456	414	1.224	333	993	3.073	2.805	1.060
Letras del tesoro	350	657	360			507			
Total Deuda Púb.	1031	1.113	774	1.224	333	1.500	3.073	2.805	1.060

Fuente: Ministerio de Economía

Tabla N° 2.2.11. Deuda del sector público nacional por instrumento y por tipo de plazo(*). Datos al 30/06/01

	Saldo Bruto	Saldo Neto(**)
Total Deuda Pública	132.143.004	123.302.336
Mediano y largo plazo	128.383.421	123.349.623
Títulos Públicos:	94.642.136	92.537.121
Moneda nacional	2.285.678	1.568.765
Moneda extranjera	92.356.458	90.960.356
Préstamos	33.741.285	30.812.502
Organismos Internacionales	24.847.377	21.918.594
BID	7.649.540	6.655.581
BIRF	8.913.950	6.986.228
FMI	8.250.369	8.250.369
FONPLATA	27.655	25.592
FIDA	5.863	824
Organismos Oficiales	4.652.724	4.652.724
Club de Paris	2.054.664	2.054.664
Otros bilaterales	2.598.060	2.598.060
Banca Comercial	2.785.783	2.785.783
Otros Acreedores	1.455.401	1.455.401
Corto Plazo	3.759.583	3.759.583
Letras del Tesoro	3.759.583	3.759.583
Operaciones de Prefinanciamiento	-74.100	
Garantías del Brady	-1.732.770	

(*)Solo incluye la suma de \$27,4 millones por deudas del ex Instituto Nacional de Reaseguros (INDER) y el "Bono Consolidado del Tesoro Nacional 1990" en cartera del Banco Central de la República Argentina por un valor original de \$881,5 millones. Dicho Bono es el resultado de la consolidación de los adelantos transitorios y otras financiaciones que el Banco Central realizó al Gobierno Nacional a lo largo de su historia.

(**) Saldos netos de activos financieros.

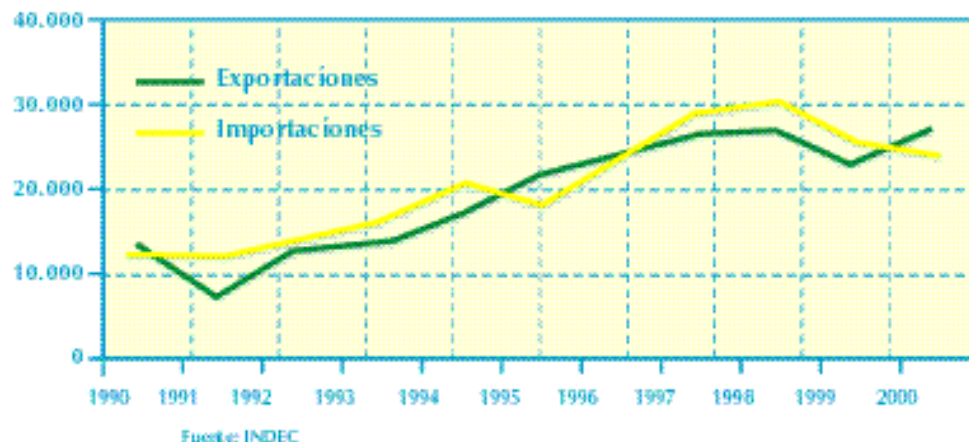
Fuente: Ministerio de Economía.

tos, especialmente aquellos vinculados a las remuneraciones de los trabajadores. Sin embargo, justificándose en la restricción fiscal, el gobierno eliminó en un principio los incentivos a las exportaciones implementados en la década anterior, para restituirlos sólo parcialmente más adelante. La utilización del tipo de cambio como instrumento central de la política antiinflacionario se convirtió a partir de 1991 en uno de los principales determinantes de la performance argentina en materia de comercio exterior. El retraso cambiario que se generó entre el momento de la fijación del dólar y la detención del proceso inflacionario se convirtió en una desventaja inicial manifiesta para los sectores exportadores y en un grave problema para los productores internos que debían competir con importaciones que recibían un virtual subsidio cambiario.

A partir de 1996, con la progresiva apreciación del dólar, las dificultades se agravaron, sobre todo en mercados tradicionales para la Argentina, como el de la Unión Europea. El panorama se tornó aún más complejo cuando Brasil abandonó su política de tipo de cambio fijo y permitió una drástica devaluación de su moneda.

En este panorama, el comercio exterior se expandió aceleradamente, aunque a tasas diferentes entre exportaciones e importaciones. Mientras las primeras crecieron un 114% entre 1990 y 2000, las compras externas se incrementaron en un 239% en el mismo lapso. Aún así, como puede verse en

Gráfico 2.3.1. Evolución de las exportaciones y las importaciones.
En millones de dólares



el cuadro 1, los guarismos esconden los efectos de la profunda recesión que padece el país desde 1998, que primero detuvo el incremento de las importaciones, para reducirlas luego, a medida que caía el nivel de actividad. Por eso, si se compara con el pico máximo alcanzado en 1998, las importaciones crecieron un 320%.

A pesar de las proyecciones iniciales, las exportaciones no pudieron convertirse en el factor dinamizador del crecimiento del producto, que continuó reposando fundamentalmente en el mercado interno. Por otra parte, el ingreso masivo de productos industriales del exterior reforzó el vínculo entre el producto y las importaciones. De esa manera, la balanza comercial registró un déficit estructural, que sólo pudo ser revertido en coyunturas especiales, en las que predominaban tendencias recesivas, como entre 1995 y 1996 y a partir del año 2000.

2. 2. 2 Argentina y la conformación de bloques económicos regionales

Una de las características de la inserción internacional de la Argentina a lo largo de su historia ha sido la conformación de bloques económicos regionales, o el estrechamiento de lazos con bloques preexistentes. Dicha característica se ha fortalecido a lo largo de la última década, cuando se puso

en marcha el proyecto Mercosur y comenzó a discutirse la posibilidad de conformar un área de libre comercio en el continente americano, mientras se desarrollaban negociaciones con la Unión Europea. En todos los casos se trata de profundizar las relaciones con socios cuya importancia para la Argentina ha sido central a lo largo de más de un siglo, en un camino que cuenta con diversos antecedentes en la historia.

2. 2.2.1 El Mercosur

Por la dimensión que ha cobrado a lo largo de los años 90, el Mercosur fue, para Argentina, el intento más serio de conformar un bloque regional. Como decíamos recién, no se trata de una idea novedosa, sino que reconoce antecedentes que nos remontan, al menos, a la primera década del siglo XX, cuando se propusieron diversos proyectos de conformar una unión aduanera en América del sur, entre los que se destacó el de Alejandro Bunge. Desde un punto de vista más político, la firma del Tratado del ABC (Argentina, Brasil y Chile) de 1915 es otro antecedente de importancia. Desde entonces, las propuestas han sido recurrentes y provinieron de funcionarios o pensadores de diversas extracciones, sobresaliendo el papel que Federico Pinedo le concedía a Brasil en su estrategia de recuperación económica en 1940, el acuerdo de

Uruguayana firmado por el doctor Arturo Frondizi y Janio Quadros, en 1961, o las ideas de Raúl Prebisch y Helio Jaguaribe en torno a la integración latinoamericana. Sin embargo, la nutrida cantidad de proyectos e ideas contrastaron con las reducidas realizaciones concretas.

Recién en la segunda mitad de la década de los 80, con la firma del Acta para la Integración Argentino-Brasileña, el Programa de Integración y Cooperación Económica (PICE) y el Acta de Amistad Brasileño-Argentina, se puso en marcha un proceso de integración con perspectivas entrelazadas con el largo plazo entre la Argentina y Brasil.

La modalidad de acuerdos sectoriales contemplada en el PICE fue reemplazada por la puesta en marcha de una Unión Aduanera en la década del 90, luego de la firma del Tratado de Asunción en 1991, suscripto por los presidentes de la Argentina, Brasil, Uruguay y Paraguay. Se estableció entonces un cronograma de reducción general de aranceles para el comercio intrarregional, que concluyó con la eliminación de las restricciones arancelarias a partir de enero de 1995. Asimismo, quedó establecido un arancel externo común para las importaciones provenientes de terceros países, con algunas excepciones que, como en el caso de los bienes de capital, reflejaron diferencias de concepción en materia de política económica entre los gobiernos de la Argentina y Brasil.

Como veremos en la sección siguiente, estos acuerdos permitieron un significativo crecimiento del comercio en la región, que facilitó la recuperación económica luego de los difíciles años 80. Simultáneamente, se cerraron las hipótesis de conflictos que habían sido moneda corriente en las relaciones de la región en el pasado. Ambos procesos recibieron un impulso adicional cuando Bolivia y Chile solicitaron su incorporación como estados asociados. La región también recibió importantes inversiones externas, aunque el vínculo directo entre ellas y la creación del Mercosur es más discutido. Además, la racionalización llevada a cabo en algunas empresas multinacionales radicadas en más de un país de la región, intentando integrar sus procesos pro-

ductivos, contribuyó en parte a incrementar la desocupación.

La profundización de los vínculos comerciales amplificó también la influencia de las oscilaciones coyunturales de cada país sobre el resto de sus socios, elemento que comenzó a manifestarse con intensidad y creciente frecuencia a partir de la crisis mexicana de 1994. Desde entonces, sucesivas crisis internas e internacionales han repercutido en el Mercosur con singular intensidad, dejando ver dos problemas constitutivos que deberán ser resueltos con premura si se quiere consolidar los avances logrados hasta el momento.

El primer problema se refiere a la falta de coordinación de las políticas económicas internas. La cuestión cobró importancia en enero de 1999, cuando Brasil abandonó el sistema de tipo de cambio fijo y comenzó a devaluar su moneda. Desde ese momento, las relaciones bilaterales con la Argentina comenzaron a ser cada vez más complejas, ingresando en un terreno de creciente riesgo. Aunque el tema cambiario es el que concita mayor atención, un observador atento puede encontrar otros problemas de magnitud, como las diferentes perspectivas de la Argentina y Brasil para avanzar en la negociación de un Área de Libre Comercio de las Américas, sobre la que Brasil muestra una profunda reticencia y Argentina se encuentra entre sus propulsores más conspicuos. Tampoco es menor la discusión en torno al nivel del arancel externo en el sector de bienes de capital, pues simboliza, para el caso de Argentina, la plena incorporación a la economía global especializándose en aquellos sectores donde se tiene ventajas comparativas estáticas, mientras que, para Brasil, marca la posibilidad de conservar fuera del marco de la competencia absoluta un sector considerado estratégico en materia de desarrollo.

En segundo lugar, la crisis puso al descubierto los límites de un proceso de integración pensado sólo desde una perspectiva comercialista. Por un lado, alcanzada cierta intensidad en el intercambio, resulta cada vez más difícil obtener mayores logros. Pero, por otra parte, no debe pasarse por alto que el comercio sólo puede expandirse

en el largo plazo a medida que crece la producción. Por lo tanto, desde una perspectiva dinámica, la integración podrá lograr nuevos éxitos sólo si es capaz de formular una propuesta de crecimiento y desarrollo para la región, lo cual implica una discusión profunda de las estrategias conjuntas, los medios y los objetivos básicos a alcanzar. La postergación de tal debate, sumada a las diferencias de perspectiva sobre varias cuestiones ya mencionadas, han llevado en los dos últimos años al Mercosur a una crisis que, por el momento, parece no tener solución. Sólo un profundo replanteo de las bases del proceso de integración podrá evitar que prevalezcan las tendencias disgregadoras.

EL LIBRE COMERCIO DE LAS AMERICAS

2. 2.2.2 El Alca

Al igual que en el caso del Mercosur, la idea de un área de libre comercio americana impulsada por los EEUU tiene una larga tradición, que se remonta a la propuesta del secretario de Estado, Blaine, en la Conferencia Panamericana celebrada en Washington en 1889. En aquella época, tropezó con la férrea oposición de la Argentina, que se encontraba en pleno proceso de solidificación de sus vínculos con Europa. El inicio del siglo XXI encuentra a las relaciones económicas internacionales en un profundo proceso de transformaciones, que trata de retomar y acelerar algunas iniciativas planteadas ya a comienzos de la década de 1990, entre las que se destaca la revitalización de la idea de crear un Área de Libre Comercio de las Américas (ALCA). El punto de partida de este proyecto fue la "Iniciativa para las Américas" lanzada por el presidente norteamericano George Bush en junio de 1990, bajo la óptica de que el camino para mantener la paz y la prosperidad en el continente americano se debía sustentar en el despliegue del comercio más que en la ayuda al desarrollo. Para ello, proponía la creación de un fondo de inversión destinado a promocionar el libre comercio, la apertura de los mercados y la ejecución de procesos de privatización en la región.

El cambio de administración en el gobierno norteamericano, los procesos de apertura y liberalización en diversos países de América latina y el lanzamiento de diversas experiencias de integración (especialmente el Mercosur y el NAFTA) adormecieron temporariamente el impulso de la propuesta de Bush. Pero en diciembre de 1994, el ex presidente Bill Clinton, lanzó el proyecto de creación del ALCA, que debía concretarse en el año 2005, de acuerdo a lo establecido en la Cumbre de las Américas llevada a cabo en Miami en diciembre de ese año⁵. Las resistencias encontradas tanto en el Parlamento norteamericano como en las autoridades de diversos países latinoamericanos (especialmente en Brasil) volvieron a congelar la iniciativa, aún cuando se llevaron a cabo cuatro reuniones de ministros de comercio en Denver (1995), Cartagena (1996), Belo Horizonte (1997) y San José (1998), para formular y ejecutar un plan de trabajo.

No obstante, diversos acontecimientos ocurridos recientemente, entre los que se destacaron el acceso de George Bush Jr. a la presidencia de los EE.UU., la reunión de ministros realizada en Buenos Aires y la posterior Reunión Cumbre de Québec (ambas en abril de 2001) relanzaron la idea con más fuerza que en el pasado, discutiéndose incluso un adelantamiento en la puesta en marcha del proyecto para el año 2003. La propuesta en discusión se centra especialmente en la reducción paulatina de las barreras comerciales entre los países que participen de la iniciativa, hasta alcanzar la liberalización total del comercio recíproco. Pero también se avanzaría en el establecimiento de un régimen común de inversiones, la reglamentación de las compras del sector público y la fijación de algunas pautas en las políticas de competencia. Más difusamente, se enuncia la intención de "examinar la relación que existe entre ciertos temas clave, como agricultura y acceso a mercados, política de competencia y subsidios, antidumping y derechos compensatorios, entre otros". Como puede verse, se apunta más a la eliminación de las barreras arancelarias que a las no arancelarias. El tema no es menor, ya que las primeras tie-

nen mayor incidencia en los países latinoamericanos, que poseen un arancel promedio notoriamente superior al de los EEUU y Canadá. Estos últimos, por el contrario, utilizan las barreras no arancelarias como principal argumento de defensa de su producción interna. Desde ese punto de vista, los principios enunciados hasta el momento dejan ver una asimetría inicial en la profundidad de la apertura que llevarían a cabo unos y otros⁶.

Las principales preguntas que debe formularse la Argentina a la hora de discutir su ingreso al ALCA pasan por analizar la posibilidad de multiplicar el comercio con los EEUU y transformarlo en un eje dinamizador del crecimiento, por un lado y, por otra parte, observar el impacto probable sobre el Mercosur. En ese sentido, debe destacarse que los EEUU son productores, e incluso competidores en terceros mercados, de los bienes en los que la Argentina se ha especializado para su comercio exterior. Además, la creación de un área de libre comercio permitiría a los EEUU competir en mejores condiciones en el mercado regional con países cuyo volumen de comercio con la Argentina es significativo, especialmente Brasil. Ahora bien, como ya señalamos, los movimientos cíclicos de la economía brasileña tienen un impacto grande sobre la Argentina, de modo que un desplazamiento de las exportaciones brasileñas puede significar una caída en la demanda de ese país de productos argentinos, debilitando el crecimiento de éste último país. Por otra parte, la experiencia histórica indica que EEUU es particularmente reticente a eliminar la protección de sus sectores internos (especialmente en el sector agropecuario) y ya ha planteado que buena parte de las restricciones no arancelarias deberán ser discutidas en el marco de la OMC y no del ALCA. Por eso, el impacto del ALCA deberá evaluarse de manera meticulosa antes de arriesgarse en una empresa en la que la Argentina tiene, a priori, mucho para perder y poco para ganar.

2. 2. 3 El comercio de la Argentina con el continente americano

En el marco general descrito en la sección anterior, el comercio con el continente americano fue ganando paulatinamente en importancia, mostrando un mayor dinamismo que el que exhibió el intercambio con el resto del mundo. Se destacó especialmente el incremento del flujo de comercio con las dos regiones económicas de mayor tamaño: el Mercosur, en el que se encuentra inserta la Argentina, y el NAFTA.

Tabla 2.3.1. Comercio exterior con Mercosur y NAFTA. (En millones de US\$)

Año	Exportaciones FOB		Importaciones CIF		Saldo	
	MERCOSUR	NAFTA	MERCOSUR	NAFTA		
1989	1.428,0	1.387,4	869,1	1.005,3	558,9	382,1
1990	1.832,6	2.101,7	833,4	968,9	999,2	1.132,8
1991	1.977,1	1.551,2	1.738,2	1.744,0	238,9	-192,8
1992	2.326,9	1.638,3	3.676,3	2.817,2-1.349,4		-1.178,9
1993	3.684,0	1.562,5	4.028,7	3.483,9	-344,7	-1.921,4
1994	4.803,7	2.083,5	4.783,8	4.819,2	19,9	-2.735,7
1995	6.769,7	2.026,9	4.602,7	4.856,6	2.167,0	-2.829,7
1996	7.918,4	2.470,6	5.809,0	5.565,7	2.109,4	-3.095,1
1997	9.596,7	2.554,4	7.612,7	7.155,7	1.984,0	-4.601,3
1998	9.410,8	2.701,3	7.939,1	7.217,8	1.471,7	-4.516,5
1999	7.071,3	3.173,8	6.298,8	5.776,9	772,5	-2.603,1
2000	8.401,8	3.764,5	7.199,3	5.675,2	1.202,5	-1.910,7
VAR. 89-00	490%	171%	728%	445%		

Fuente: INDEC

Como se observa en el cuadro, el crecimiento del comercio con el continente también muestra grandes disparidades, ya que el Mercosur tuvo un lugar mucho más destacado que el NAFTA, tanto como destino, cuanto como origen de los flujos de comercio. Esta evolución es notoria en lo que respecta a las importaciones, las que se incrementaron entre 1989 y 2000 en un 445% desde el NAFTA y en un 728% desde el Mercosur, alcanzando en el último año el 28,5% de las exportaciones totales. Sin embargo, donde tal disparidad se hace aún más evidente es en lo referente a las exportaciones argentinas. Allí, el incremento

5 Cf. la página oficial del ALCA, www.ftaa-alca.org/view_s.asp

6 Ibid.

del 490% para el Mercosur contrasta con un menos dinámico 171% para los países del NAFTA. En ese sentido, la última cifra es incluso ligeramente inferior al crecimiento de las exportaciones totales de la Argentina en el período, que se elevó al 174%. Tales cifras no resultan sorprendentes, sino que reflejan tanto la evolución de las estructuras productivas de los principales países involucrados, así como algunas tendencias con una larga raíz histórica. La puesta en marcha del proyecto Mercosur significó la remoción de diversos obstáculos para el comercio bilateral entre la Argentina y Brasil, que habían impactado negativamente en el pasado. Aún así, Brasil tuvo a lo largo de buena parte del siglo XX una importante participación en el comercio exterior argentino, lo que señalaba de antemano la potencialidad de un mercado ampliado. Desde este punto de vista, la eliminación de las trabas posibilitó la profundización de la complementación de diversas ramas entre ambas economías, así como el desarrollo de una división del trabajo en la producción de algunas empresas instaladas en ambos países. A esto se le sumó el lanzamiento del Plan Real, en Brasil, que produjo una sobrevaluación de su moneda y compensó, hasta la devaluación practicada en enero de 1999, los efectos negativos de la política cambiaria implementada en la Argentina en 1991. En el caso del NAFTA, y más precisamente de los EEUU, se repitieron algunas constantes históricas. Es que desde el punto de

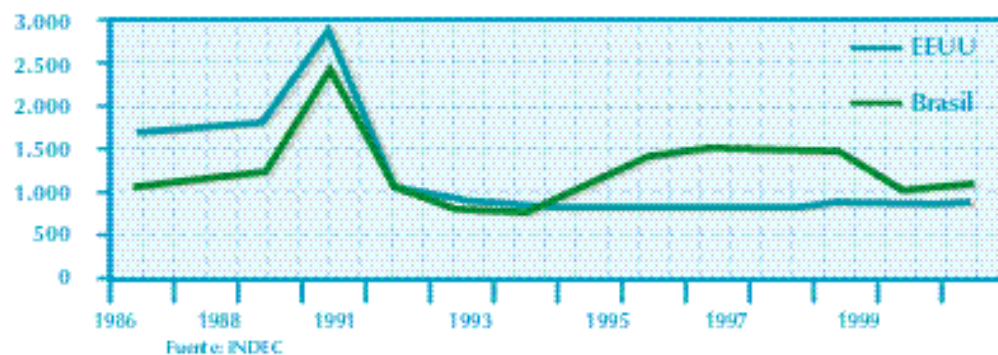
vista de las importaciones argentinas, los EEUU ofrecen tanto bienes de capital, como repuestos e insumos intermedios, para los cuales existe una demanda efectiva y potencial significativa. Sin embargo, no ocurre lo mismo con las exportaciones, ya que tanto EEUU como Canadá son también productores de los productos en los cuáles se especializa la Argentina, e incluso obtienen saldos exportables que vuelcan a los mercados exteriores. Desde este punto de vista, es posible afirmar que ambas economías no son complementarias, sino competitivas; la competencia se agrava en el caso de los EEUU, pues dicho país aplica una amplia batería de restricciones no arancelarias que restringen el ingreso de productos argentinos, mientras ofrecen su producción con costos artificialmente reducidos por medio de subsidios⁷.

Tabla 2.3.2. Estructura de las importaciones argentinas en 1999.
(En porcentaje)

Tipo de bien	Mercosur	NAFTA	UE	Resto
Bienes de Capital	16,7	32,4	30,7	20,3
Bienes Intermedios	29,4	21,9	25,9	22,8
Combustibles	32,7	7,5	9,1	50,7
Piezas y acc. P/Bs. De Capital	23,0	20,5	33,1	23,3
Bienes de consumo	25,2	17,1	23,2	34,4
Vehículos automotores	39,1	4,6	40,8	15,5
Resto	8,9	12,4	17,4	61,3
Total	24,6	22,6	27,9	24,8

Fuente: Secretaría de Programación Económica y Regional

Gráfico 2.3.2. Evolución del tipo de cambio real. Base abril de 1991=1



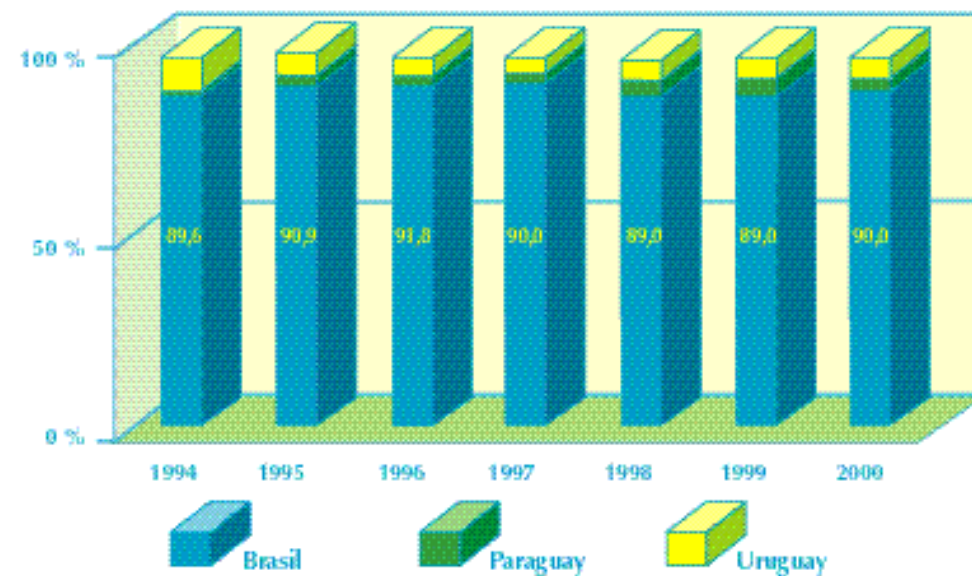
Los diferentes determinantes del comercio con cada región provocaron otro fenómeno particular que puede observarse en el cuadro precedente. Indicamos ya que el déficit comercial fue una de las características estructurales de la Argentina de los 90. Sin embargo esa tendencia no se verificó en el caso del Mercosur, región con la que la Argentina tuvo un saldo positivo. Desde esa perspectiva, el proceso de integración le permitió al país morigerar parcialmente las dificultades emergentes en el plano del comercio exterior y avanzar, en cierta forma, en la reconfiguración de una relación cuadrangular que incluye a Brasil, a los EEUU y a Europa occidental. De todas formas, es preciso señalar que el saldo favorable con Brasil se sustentó, en gran medida, en un movimiento similar de las paridades cambiarias de ambos países, que se quebró cuando Brasil permitió que su moneda comenzara a depreciarse. A partir de ese momento, el superávit de la Argentina, aunque no desapareció, se redujo considerablemente.

LA REGION Y AMÉRICA TODA

2. 2. 4 ¿Comercio Intrarregional o Comercio Bilateral?

La heterogeneidad señalada cuando hablábamos del comercio con las diferentes regiones también se reprodujo en las estructuras intrarregionales. Aquí también se concentró el grueso del intercambio en un área reducida a un solo país, ocupando los restantes un papel secundario. En el caso del Mercosur, el socio privilegiado fue Brasil. Como puede verse en el siguiente gráfico, las importaciones desde dicho país oscilaron en torno al 90% de las compras a toda la región, mientras la variabilidad de este indicador fue mínima. En relación con los otros socios, se observa un avance de Paraguay, que logró pasar del 1,5% de las compras argentinas al Mercosur en 1994 al 4,5% en 2000. Consiguientemente, se contrajo el porcentaje de ventas del Uruguay del 8,9% al 5,9% en el mismo lapso. En el caso de las exportaciones argentinas, la asimetría no es tan extrema, aunque tam-

Gráfico 2.3.3. Composición de las importaciones desde el Mercosur



7 Cf. Andrés Musacchio, "La Argentina ante el ALCA: ¿Solución a los dilemas del crecimiento o agravamiento de los problemas estructurales?", en Realidad Económica, N°. 182, 16 de agosto al 30 de septiembre de 2001.

bién es notoria, de acuerdo a lo que se expone en el cuadro 3. Nuevamente, Brasil ocupa el lugar principal, con una participación creciente, que saltó del 76% en 1994 al 83% en 2000. En cambio, Paraguay y Uruguay han cedido entre tres y cuatro puntos porcentuales de su participación, aunque la proporción entre ambos fue más oscilante.

Tanto en las exportaciones como en las importaciones, las diferencias en el volumen de comercio se relacionan con el tamaño relativo de las diferentes economías nacionales, así como con el grado de diversificación de las estructuras productivas.

Para el caso del comercio con el NAFTA, la evolución tiene un sesgo similar. La porción principal del comercio, ya sea de exportación como de importación, se desarrolla con los Estados Unidos, cuya participación no ha sido inferior al 80% del intercambio total con el NAFTA en el pasado reciente.

Los cuadros precedentes permiten concluir, pues, que tanto en lo referente al Mercosur como en el caso del NAFTA, se está hablando fundamentalmente de las relaciones de la Argentina con Brasil y los EEUU, respectivamente. Los demás miembros de ambos bloques sólo juegan un papel secundario.

2. 2.5 La evolución reciente del comercio con el MERCOSUR y el NAFTA

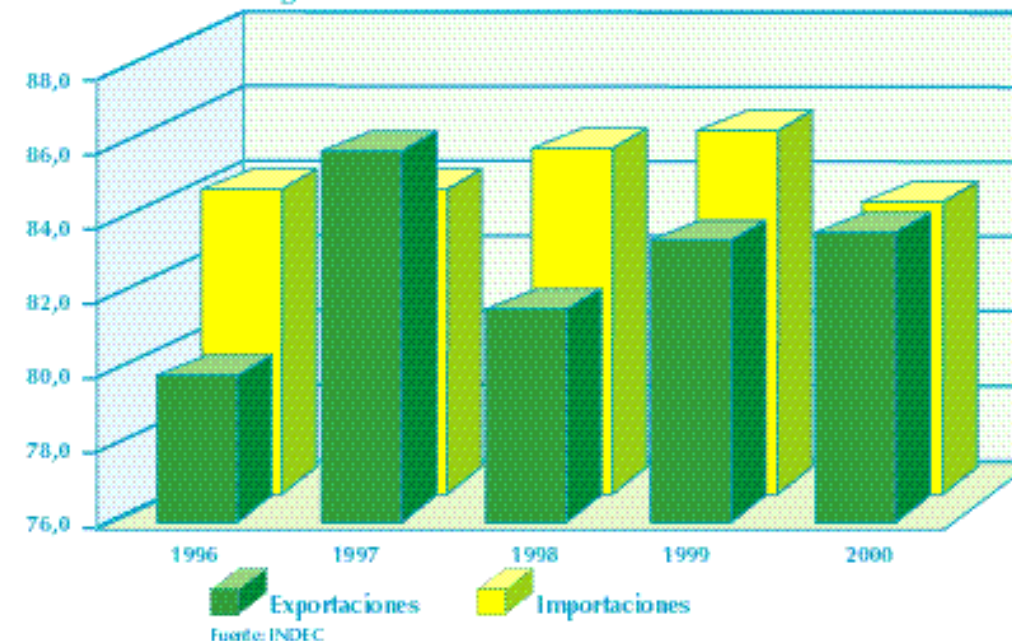
2. 2.5.1 El comercio argentino con las diferentes regiones

Argentina concentra una porción mayoritaria de su comercio exterior en un reducido conjunto de regiones. Tal característica se mantuvo en los primeros ocho meses del año 2001, ya que el 72,2% del valor de su comercio se produjo con el Mercosur más su estado asociado Chile, la región del NAFTA y la Unión Europea. Entre ellas, el Mercosur continúa ubicado en primer lugar, aún cuando se consideren las importaciones y las exportaciones por separado.

Con referencia a las exportaciones, en los primeros ocho meses del año las colocaciones totales de la Argentina se incrementaron en un 4%, tendencia que no se observó en lo ocurrido con las tres regiones mencionadas, en las que no sólo no se produjo un incremento, sino que las ventas se redujeron. Sólo en el caso de Chile se registró un aumento, que además fue sustancialmente mayor que el promedio.

En el caso de las importaciones, la reducción total fue del 10%. Sin embargo, para las regiones que estamos considerando la

Gráfico 2.3.5. Participación de los EEUU en el comercio de Argentina con el NAFTA.



contracción fue menor, por lo que en este caso, su participación en las compras totales de la Argentina se incrementó en casi un punto porcentual.

Cabe destacar, no obstante, que la disminución de las importaciones provenientes de la Unión Europea y del NAFTA sí superaron al promedio. En cambio, en el caso del Mercosur y de Chile la evolución no fue tan negativa.

Una característica recurrente en el comercio

Gráfico 2.3.4. Composición de las exportaciones al Mercosur

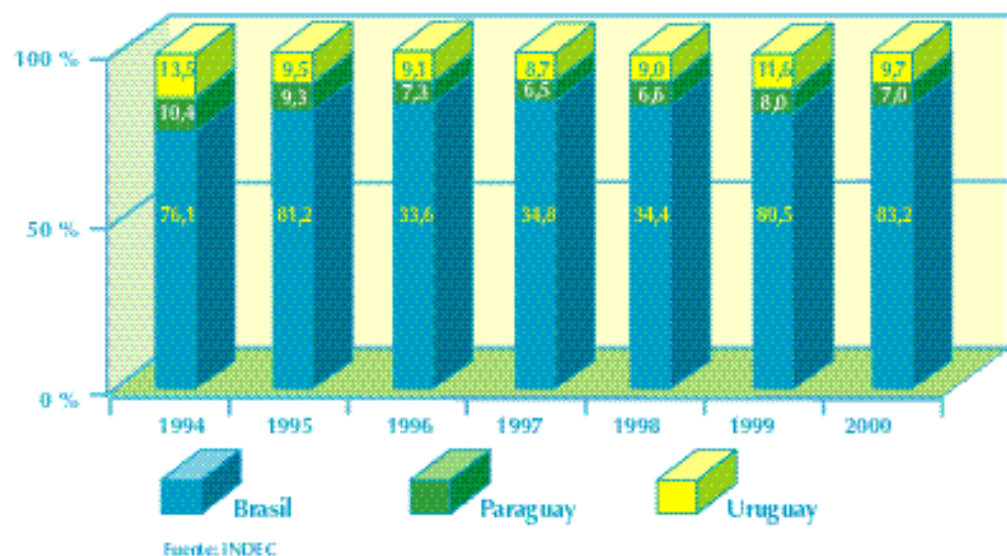


Tabla 2.3.4. Distribución regional de las importaciones argentinas, en el período enero-agosto.

(En millones de dólares)

	2000	2001	Variación	% sobre el total (2001)
Total	16969	15105	-10	100
a) Mercosur	4665	4412	-5	29,2
b) Chile	391	372	-5	2,5
c) Nafta	3796	3298	-13	21,8
d) UE	3938	3442	-13	22,8
a+b+c+d sobre el total (en %)	75,4	76,3		

Fuente: Elaboración propia sobre datos del INDEC

Tabla 2.3.3. Distribución regional de las exportaciones argentinas, en el período enero-agosto.

(En millones de dólares)

	2000	2001	Variación	% sobre el total (2001)
Total	17632	18286	4	100
a) Mercosur	5497	5271	-4	28,8
b) Chile	1670	1878	12	10,3
c) Nafta	2423	2391	-1	13,1
d) UE	3151	3046	-3	16,7
a+b+c+d sobre el total (en %)	72,3	68,8		

Fuente: Elaboración propia sobre datos del INDEC

Tabla 2.3.5. Saldo comercial en los primeros ocho meses.

(En millones de dólares)

Región	2000	2001
Mercosur	832	859
Chile	1279	1506
Nafta	-1373	-907
UE	-787	-396

Fuente: Elaboración propia sobre datos del INDEC

exterior de la Argentina a lo largo de la historia es el establecimiento de relaciones triangulares en las que tiende a compensarse, total o parcialmente, los déficits que se producen con algunas regiones con los superávits obtenidos en otras.

Tal particularidad puede apreciarse también en la actualidad, ya que los saldos positivos alcanzados en el comercio con el Mercosur más Chile, permiten afrontar el déficit que se genera con la Unión Europea y el NAFTA.

EL MERCOSUR

2. 2. 6 Las relaciones con el Mercosur

2. 2.6.1 Tipo de cambio

La súbita modificación de la política cambiaria por parte de Brasil en enero de 1999 produjo una devaluación de su moneda frente al peso argentino, que mantuvo a rajatabla su paridad frente al dólar. Desde noviembre de ese año, no obstante, la devaluación del Real frente al Peso se detuvo e, incluso, se observó una suave tendencia a la apreciación de la moneda brasileña, aunque sin llegar al nivel de diciembre de 1998.

A partir de septiembre de 2000 se observó un nuevo punto de inflexión, con el inicio de una nueva onda descendente que se mantiene hasta el presente. Si se toma en cuenta el índice de precios al consumidor,

la relación cambiaria se encuentra en su momento más desfavorable para la Argentina desde la instauración de la nueva política cambiaria brasileña. Para el caso del índice de precios mayoristas, aún no se alcanzó los niveles registrados entre enero y octubre de 1999, aunque la dificultad del Real para encontrar un piso –o los problemas argentinos para solucionar sus dilemas cambiarios– permiten prever un deterioro aún mayor.

La situación generada por la evolución del tipo de cambio provocó serias protestas por parte de algunos sectores internos, especialmente la Unión Industrial Argentina, que reclamó medidas urgentes para compensar el deterioro de la competitividad de los productos industriales argentinos frente a los brasileños.

Los problemas derivados de la crítica coyuntura merecieron también negociaciones entre ambos gobiernos, que acordaron elaborar un sistema de salvaguardias. Por dicho mecanismo, se permite al miembro del bloque que registre un déficit comercial importante en algún sector de la producción, la aplicación de restricciones transitorias al ingreso de esos productos por medio de cupos transitorios o incrementos de aranceles. De acuerdo a lo discutido, las salvaguardias deberían ser definidas por un comité técnico, que deberá expedirse en un lapso inferior a los 15 días.

Más allá de las dificultades de implementación y funcionamiento que pueda encon-

trar el nuevo sistema, parece ser un parche y no una solución de fondo para los problemas crecientes que viene afrontando el Mercosur en los últimos tiempos. En realidad, la posibilidad de limitar el ingreso de productos provenientes de los demás socios se asemeja mucho más a un paso atrás en el proceso de integración, que a un avance. Aún así, la solución acordada no satisfizo las demandas de los sectores productivos de la Argentina y Brasil, que continúan reclamando respuestas de fondo a un proceso de integración cuyo rumbo se ha deshilachado paulatinamente.

2. 2.6.2 El saldo comercial

Tal como se señaló al estudiar la evolución histórica, el Mercosur fue para la Argentina la región que mayor dinamismo aportó en materia de comercio exterior, exhibiendo, además, un saldo estructuralmente positivo. La coyuntura reciente muestra que ese superávit se preservó también en los meses recientes, a excepción de mayo de 1999, donde se registró un ligero déficit.

El superávit, empero, no fue parejo. Por el contrario, se observa una alta variabilidad, que no sólo responde a factores relacionados con ciclos estacionales, sino también a las propias oscilaciones coyunturales de las economías de la región, sobre lo que nos detendremos al analizar las exportaciones y las importaciones.

En los primeros ocho meses del año en

curso, pueden observarse dos períodos bien definidos. Entre enero y abril, el superávit argentino tendió a contraerse, mostrando una fuerte caída respecto de lo ocurrido en el primer cuatrimestre de 2000. Este fenómeno tuvo relación con la paulatina devaluación del Real frente al Peso.

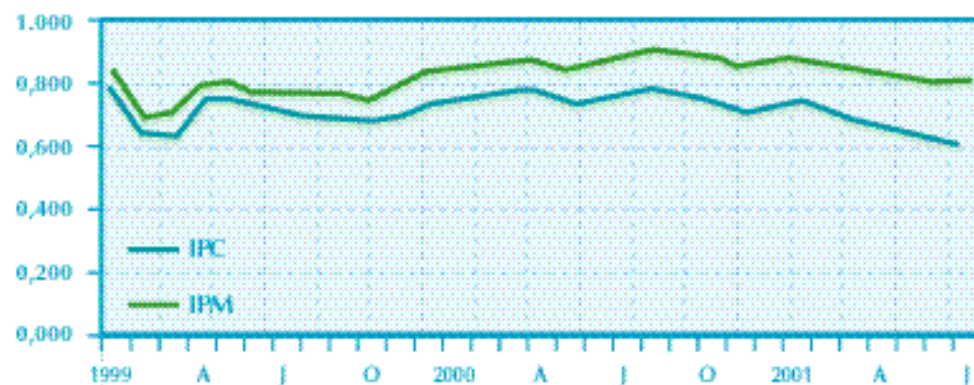
Sin embargo, a pesar de que la moneda brasileña continuó su curva descendente en los meses siguientes, las mejores condiciones para la colocación de sus productos en la Argentina no fueron suficientes para compensar los efectos de la profundización de la crisis en ésta, cuya recesión interna deprimió la demanda. Por eso, a partir de mayo, el saldo comercial favorable para la Argentina volvió a crecer, encontrando en junio el pico máximo de los últimos años. Aunque en el bimestre siguiente se redujo un tanto, se mantuvo en niveles sustancialmente más elevados que en el mismo período del año anterior.

En resumen: el superávit comercial de la Argentina con el Mercosur se incrementó en los primeros ocho meses de 2001 algo menos de un 8% frente a igual período del año anterior. Sin embargo, en el último cuatrimestre, el aumento fue superior al 56%.

2. 2.6.3 Las importaciones

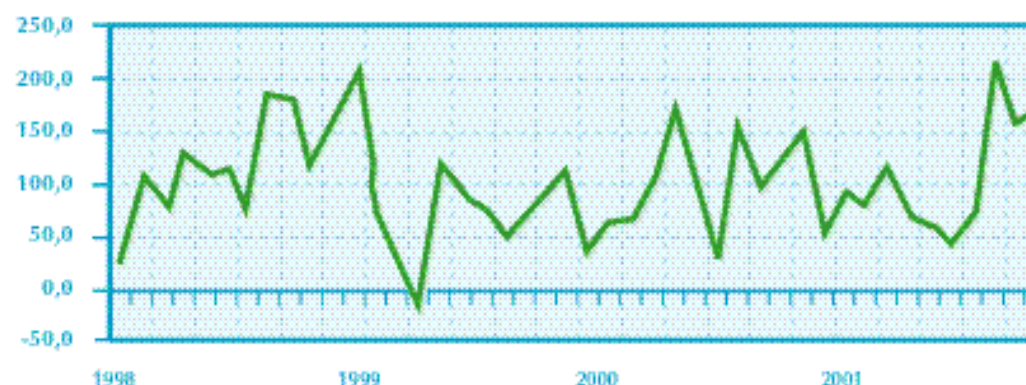
Las compras argentinas al Mercosur se vieron especialmente influenciadas en los últimos dos años y medio por dos variables: el tipo de cambio real entre las monedas argen-

Gráfico 2.3.6. Tipo de cambio real con Brasil: Diciembre 1998=1



Fuente: Elaboración propia sobre datos del INDEC

Gráfico 2.3.7. Saldo comercial con el Mercosur



Fuente: Elaboración propia sobre datos del INDEC

tina y brasileña, por un lado, y, por otra parte, el nivel de actividad de la Argentina. Sin embargo, el efecto de ambas variables no fue sencillo, ya que actuaron de manera combinada, influyéndose de manera recíproca.

La devaluación del Real, por ejemplo, debió estimular las exportaciones brasileñas a la Argentina, pero su efecto negativo sobre las exportaciones argentinas potenció la tendencia recesiva que venía gestándose en dicho país, de forma tal que redujo la demanda global y el comercio bilateral se contrajo. Por lo tanto, las importaciones de la Argentina provenientes del Mercosur se

► **Tabla 2.3.6. Importaciones argentinas desde el Mercosur**

Período	1998	1999	2000	2001
Enero	575,6	434,8	467,2	543,0
Febrero	597,4	444,2	507,2	505,8
Marzo	712,7	540,8	564,2	586,8
Abril	692,5	474,7	553,9	613,6
Mayo	709,3	511,4	661,1	618,5
Junio	729,5	544,7	609,3	525,0
Julio	787,3	517,2	651,6	516,3
Agosto	675,5	534,1	650,4	502,0
Total acumulado	7477,8	6000,9	6664,9	6412

Fuente: INDEC

redujeron. En contraposición el volumen de comercio y las importaciones argentinas volvieron a incrementarse (aún sin alcanzar los niveles de 1998) en 2000, a pesar de la ligera apreciación del real frente al peso.

En los primeros ocho meses de 2001, afloraron prácticamente todos los conflictos que se habían planteado con mayor o menor intensidad desde la creación del Mercosur, como los conflictos cambiarios, medidas de restricciones sanitarias, represalias por tales medidas, discrepancias en torno a los aranceles externos comunes, diferencias en el enfoque de las políticas económicas, problemas financieros y recesión.

En el caso de las importaciones argentinas, la depresión interna fue, sin lugar a dudas, la principal responsable de una reducción de las compras del 4% frente a los primeros ocho meses de 2000. Aún así, las importaciones totales del período se situaron por encima del nivel de 1999. No obstante, re-

sulta destacable el rápido deterioro del volumen de compras argentino, que en el primer cuatrimestre superaba el guarismo de los primeros cuatro meses de 2000, para contraerse significativamente en el segundo cuatrimestre. Entre junio y agosto, la caída frente a igual trimestre del año previo se acercó al 20%, pero incluso se situó en un 3% por debajo del mismo período de 1999. La magnitud del problema se agranda cuando se observa que en los años pasados, las importaciones argentinas del segundo cuatrimestre habían superado holgadamente a las del primero, cuando la actividad interna era estacionalmente más reducida, mientras que en el año corriente los últimos cuatro meses tuvieron una performance inferior a los primeros. La persistencia de las adversas condiciones internas hace suponer la continuación de la tendencia negativa en el corto plazo.

2. 2.6.4 Las exportaciones

Algo similar ocurre con la evolución de las exportaciones a lo largo de los últimos cuatro años: tanto la crisis y la devaluación de Brasil del año 1998 como la posterior caída en el nivel de actividad de la Argentina afectaron de manera conjunta las exportaciones de este país hacia el resto del Mercosur. El cuadro siguiente muestra cómo, luego de los altos niveles registrados en 1998, las exportaciones cayeron sustancialmente al año siguiente, registrándose la mayor caída (34%) en julio de 1999⁸. Hacia el año 2000 los índices de exportación crecieron aunque sin alcanzar los niveles de 1998. Dicho crecimiento fue en marzo de una magnitud del 41% con respecto al mes de marzo de 1999, aunque se mantuvo en un 4% por debajo del nivel de marzo de 1998. En los primeros ocho meses de 2001 se destacó el importante incremento producido en el mes de enero, de un 22%, pero luego, la tendencia decreciente reapareció, aunque de manera más suave que la registrada en 1999. Evidentemente la devaluación del Real implicó una pérdida en la competitividad de los productos argentinos y por lo tanto afectó a las exportaciones de este país que nunca recuperaron los niveles previos a la

► **Tabla 2.3.7. Exportaciones argentinas hacia el Mercosur.**

(En millones de dólares)

	1998	1999	2000	2001
Enero	599,0	506,7	536,2	655,0
Febrero	700,7	472,4	612,0	574,0
Marzo	787,3	519,6	734,5	643,6
Abril	822,2	591,1	648,3	655,4
Mayo	815,7	596,9	691,7	693,4
Junio	841,2	619,4	763,5	741,6
Julio	860,5	566,0	745,5	672,7
Agosto	859,8	608,5	765,8	670,0
Total Ene-ago	6286,4	4480,6	5497,5	5305,7

Fuente: INDEC

devaluación de principios de 1999. No obstante ello, las exportaciones se mostraron crecientes en el año 2000. Este crecimiento puede explicarse por incrementos en los saldos exportables causados por la caída del consumo interno.

► **Tabla 2.3.8. Exportaciones argentinas al Mercosur en el período enero-agosto.** (En millones de dólares)

Año	Productos primarios	Manuf. de Origen Agropec.	Manuf. de Origen Industrial	Combustible y energía
2000	973	753	2555	1215
2001	911	585	2833	942
Var. %	-6	-22	11	-22,0

Fuente: Elaboración propia sobre datos del INDEC

► **Tabla 2.3.9. Principales exportaciones argentinas a Brasil en el período enero-agosto.** (En millones de dólares)

Rubro	2000	2001	Rubro	2000	2001
Cereales	744	683	Prod. químicos	285	294
Hortalizas y legumbres	66	84	Materias plásticas	174	230
Productos lácteos	157	80	Textiles y confecciones	134	112
Frutas frescas	44	50	Metales comunes y manufacturas	82	105
Pieles y cueros	60	65	Papel, cartón, imprenta y pub.	102	67
Prod. de molinería	69	64	Carburantes	690	373
Prep. De legumbres y hortalizas	67	59	Energía eléctrica	160	192
Grasas y aceites vegetales	58	27	Grasas y aceites lubricantes	96	139
Mat. de transporte terrestre	889	1130	Petróleo crudo	51	73
Maq. Y aparatos, mat. eléctricos	335	352			

Fuente: Elaboración propia sobre datos del INDEC

2. 2.6.5 Estructura sectorial del comercio

La evolución de las exportaciones argentinas al Mercosur tuvo, desde el punto de vista de su apertura sectorial, una evolución dispar. Tanto los productos primarios como las manufacturas de origen agropecuario (MOA) se redujeron en un 6% y 22% respectivamente. Tales resultados tuvieron relación, en parte, con la reaparición de la fiebre aftosa, que llevó a los demás países a restringir el ingreso de productos primarios argentinos, tanto de origen ganadero como agrícola. La delicada coyuntura que atraviesan todos los vecinos generó numerosos pedidos de protección por parte de diversos agrupaciones corporativas a sus respectivos gobiernos. Parte de esas medidas restrictivas utilizan, en realidad, la excusa de la aftosa como argumento para la imposición de políticas que tienen un trasfondo menos vinculado a lo sanitario que a los problemas de crecimiento internos.

Un comportamiento similar tuvo la exportación de energía y combustibles, que se redujo un 22%, a pesar de la crisis energética de Brasil, que supone una demanda potencial superior a la que se expresa en el comercio bilateral.

Por el contrario, las ventas de manufacturas de origen industrial (MOI) se incrementaron en un 11%. En este caso, la recesión argentina tuvo influencia sobre los precios,

⁸ Las variaciones son calculadas con respecto a igual período del año anterior.

Tabla 2.3.10. Importaciones argentinas del Mercosur en el período enero-agosto.
(En millones de dólares)

Año	Bienes de capital	Bienes Intermed.	Combust. y energía	Piezas y acc. P/b. de capital	Bienes de consumo	Vehículos	Resto
2000	906	1759	184	612,0	857	346	1
2001	638	1764	244	613,0	937	215	0
Variac. %	-30	-	32	-	9	-38	-

Fuente: Elaboración propia sobre datos del INDEC

y la estrategia de colocar en el exterior lo que la reducida demanda interna no absorbe también jugó un rol significativo.

Dada la importancia de Brasil como comprador, buena parte de lo ocurrido en los datos agregados para el Mercosur, pueden detectarse analizando los principales rubros de las ventas a dicho país.

En ese sentido, sobresale la reducción de colocaciones en rubros muy sensibles para el comercio bilateral como los cereales y los carburantes. Mientras tanto, el rubro más abultado de las exportaciones, es decir, los vehículos automotores, se incrementó en un 27%, tendencia que, en mayor o menor medida, se verifica en la mayor parte de las MOI.

También las importaciones tuvieron una evolución diferente de acuerdo a los distintos rubros.

La depresión interna impactó especialmente sobre la inversión, de modo que no resulta sorprendente que la adquisición de bienes de capital se haya reducido sustancialmente. Lo mismo ocurre con los vehículos, cuya demanda interna también se derrumbó. Sin embargo, la compra de combustible y de bienes de consumo tuvo un incremento del 32% y del 9% respectivamente.

Las importaciones provenientes de Brasil siguieron cánones parecidos, aunque se observan algunos detalles particulares.

Así, por ejemplo, se contrajeron las com-

Tabla 2.3.11. Principales importaciones argentinas de Brasil en el período enero-agosto. (En miles de dólares)

Rubro	2001	2000	Variación
Animales vivos y productos del reino animal	66.198	69.321	-4,51
Productos del reino vegetal	44.845	65.799	-31,84
Café, te, mate, especias	24.589	43.159	-43,03
Productos de industrias de alimentos y bebidas	208.113	142.386	46,16
Cacao y sus preparaciones	47.877	38.490	24,39
Preparaciones alimenticias diversas	82.916	40.734	103,55
Productos minerales	162.580	132.367	22,82
Productos químicos	450.509	439.464	2,51
Inorgánicos	86.075	86.900	-0,95
Orgánicos	110.194	122.585	-10,11
Prod. Farmacéuticos	56.306	54.235	3,82
Taninos y tinturas	36.438	35.984	1,26
Diversos	62.167	49.378	25,9
Plásticos, gomas y sus manufacturas	292.740	321.118	-8,84
Celulosas	194.802	202.806	-3,95
Maderas	214.605	231.046	-7,12
Metales comunes y sus manufacturas	361.779	317.344	14
Maquinas y aparatos, mat. Eléctricos	820.024	997.714	-17,81
Material de transporte	631.962	839.802	-24,75
Instrumentos y aparatos de fotografía	41.359	31.647	30,69

Fuente: Elaboración propia sobre datos de la Secretaría de Comercio Exterior de Brasil

pras de productos primarios (muchos de los cuales, como las infusiones, fueron afectados por la caída del poder adquisitivo) pero se incrementaron las de alimentos elaborados. En el caso de los productos químicos se observan importantes fluctuaciones de acuerdo al tipo de producto. En el resto de los sectores, la disminución de la demanda afectó casi uniformemente las colocaciones brasileñas, a excepción de los metales y sus manufacturas y de los instrumentos y aparatos de fotografía.

POR AFUERA DEL MERCOSUR

2. 2. 7 Las Relaciones con el NAFTA y con la Unión Europea

2. 2.7.1 El tipo de cambio

A diferencia de lo ocurrido con Brasil, la evolución del tipo de cambio real con los EEUU arrojó una depreciación del peso frente al dólar. Dada la existencia de un tipo de cambio fijo que permaneció inalterado, la depreciación se explica por la diferencia en la evolución de los precios internos de la Argentina y de los EEUU.

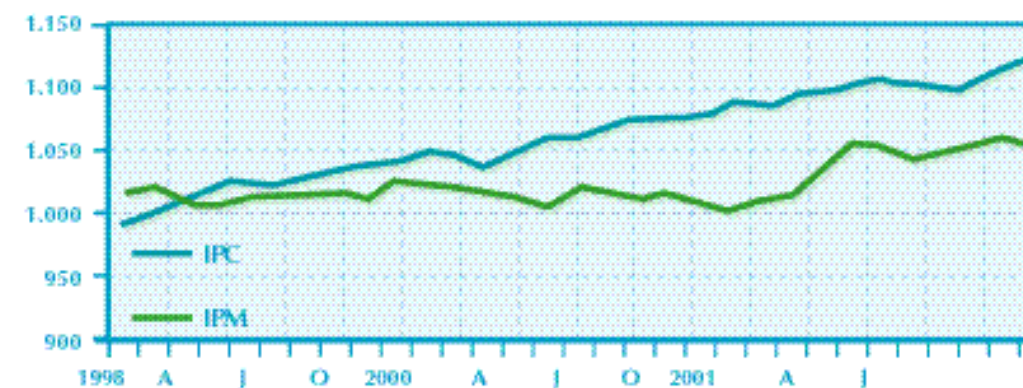
En ese sentido, la deflación sufrida por la Argentina y contrastada con el crecimiento de los precios norteamericanos, permitió mejorar la paridad cambiaria entre diciembre de 1998 y agosto de 2001 en casi un 12%, medida en función del índice de precios al consumidor, y en un 5% si se toma

como referencia los precios mayoristas. Lejos de mostrar un panorama más alentador, tales resultados expresan, por un lado, las críticas condiciones que atraviesan los sectores productivos locales, que se ven forzados a reducir sus precios, tratando de captar una demanda interna que se retrae cada día más, y, por otra parte, la retracción de la oferta monetaria que produce el drenaje de divisas en el marco de la convertibilidad. La mejoría de la paridad peso-dólar es, en definitiva, la contracara de la depresión económica que sufre la Argentina, y no el resultado de una política deliberada de mejoría de la competitividad de la producción local.

2. 2.7.2 El saldo comercial

En el caso del comercio con el NAFTA, el saldo evolucionó de manera mucho más previsible que en lo referente al Mercosur. Es que el tipo de cambio (cuya incidencia resulta, por cierto, más acotada que en el caso del Mercosur) y la coyuntura interna de la Argentina tuvieron una influencia que se proyectó en la misma dirección, mientras las condiciones estructurales de acceso de productos argentinos al mercado norteamericano no sufrieron cambios sustanciales, a excepción de la imposición de nuevas restricciones, como en el caso de la miel, cuyo ingreso a los EEUU, fue seriamente limitado, en respuesta a los reclamos

Gráfico 23.8. Tipo de cambio real con EEUU: diciembre de 1998=1



Fuente: Elaboración propia sobre datos del INDEC

Gráfico 2.3.9. Saldo comercial con el NAFTA

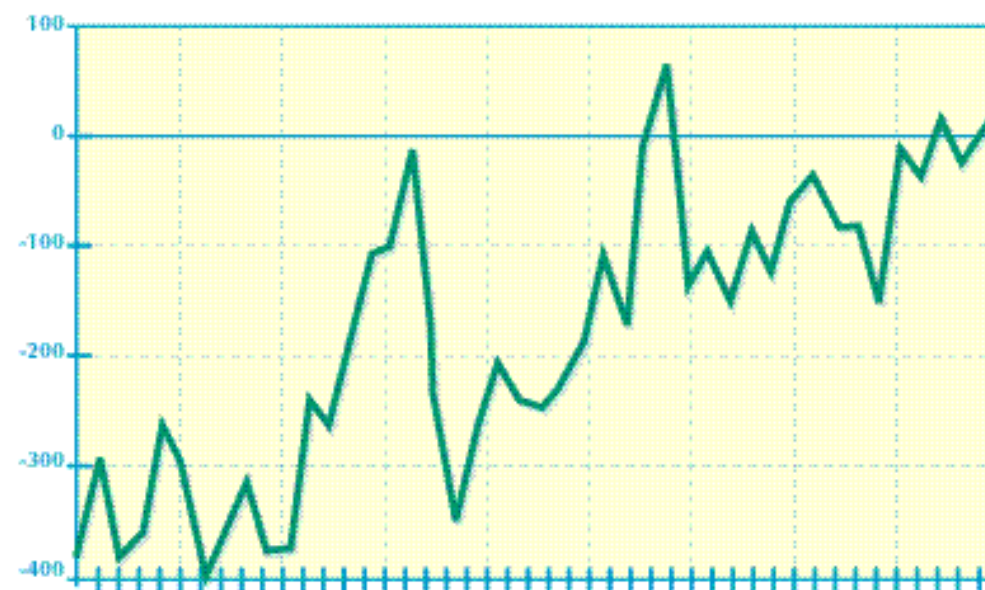


Fuente: Elaboración propia sobre datos del INDEC

de los productores del país del Norte. En consonancia con la depresión, el saldo comercial con el NAFTA, aunque continuó siendo negativo, se redujo considerablemente, situándose en los primeros ocho

meses del año en un 40% por debajo de igual período en el 2000. Similar evolución presentó el saldo comercial con la Unión Europea, ya que a lo largo de estos tres años y medio se fue redu-

Gráfico 2.3.10. Saldo comercial con la Unión Europea



Fuente: Elaboración propia sobre datos del INDEC

ciendo el déficit que se mantenía con este bloque, alcanzando en algunos momentos, incluso, un superávit comercial transitorio, como en mayo de 2000 y agosto de este año. A pesar de que tanto con el NAFTA como con la UE la tendencia fue una reducción del déficit, existen diferencias entre los dos casos. Mientras que para el NAFTA el achicamiento del déficit se debió fundamentalmente a una reducción de las compras de la Argentina, en el caso de la Unión Europea jugó un mayor papel la expansión de las exportaciones argentinas. Otra distinción entre la evolución de ambos casos es la variabilidad. Se muestra más monótona la evolución del saldo comercial con el NAFTA que el registrado con la Unión Europea. Esto es consecuencia de lo expuesto en secciones anteriores: la relación económica de la Argentina con los Estados Unidos (principal socio del NAFTA) es una relación de competencia más que de complementariedad, y, por ende, una reducción en las importaciones es el principal factor a la hora de explicar el saldo comercial. Cabe destacar que, tal como ocurre en el presente, esta reducción suele asociarse a una caída de la demanda interna provocada por un menor nivel de actividad económica interna. Las fluctuaciones más amplias del saldo alcanzado con la Unión Europea, en cambio, encuentran su explicación en el comportamiento de las exportaciones. En este caso, no sólo debe tomarse en cuenta el volumen de las ventas, sino que, por tratarse fundamentalmente de commodities, se ven influenciadas por la alta volatilidad de los precios.

2. 2.7.3 Importaciones

Las importaciones argentinas desde el NAFTA se han reducido sistemáticamente en los últimos años. Entre 1998 y 1999 cayeron un 20%, al año siguiente descendieron casi otro 2% y en los primeros ocho meses de 2001 acumulan una nueva contracción del 14%. En el mes de agosto de 2001, las compras argentinas al NAFTA eran de sólo las tres cuartas partes de lo registrado un año antes, explicitando un agravamiento de la coyuntura.

Tabla 2.3.12. Importaciones argentinas desde el NAFTA. (En millones de dólares)

Período	1998	1999	2000	2001
Enero	712,4	410,6	448,2	454,2
Febrero	576,7	442,3	445,2	380,5
Marzo	628,6	443,2	478,5	427,2
Abril	594,0	408,8	423,4	417,2
Mayo	624,0	469,5	514,5	461,7
Junio	624,2	461,5	503,0	370,9
Julio	695,2	449,1	480,9	361,9
Agosto	602,3	508,1	501,9	377,0
Total acumulado	5.057,4	3.593,1	3.795,6	3.250,6

Fuente: INDEC

La merma de las compras desde una región que habitualmente provee no sólo bienes finales, sino insumos intermedios y bienes

Tabla 2.3.13. Importaciones argentinas desde la UE. (En millones de dólares)

	1998	1999	2000	2001
Enero	677,7	589,0	492,6	435,5
Febrero	590,4	515,3	461,9	417,7
Marzo	729,6	560,9	521,2	469,7
Abril	771,3	543,8	453,1	418,0
Mayo	648,2	477,2	476,2	466,5
Junio	789,0	694,9	539,7	389,5
Julio	838,3	725,0	474,9	410,4
Agosto	796,8	722,3	518,3	421,0
Total ene-ago	5.877,3	4828,4	3937,9	3428,3

Fuente: INDEC

de capital, se encuentra influenciada por la caída del consumo interno, por el descenso de la producción, por la disminución de la inversión productiva y, finalmente, por los sucesivos recortes del gasto del Gobierno, que, entre otros frentes, impactó también sobre la inversión pública.

La reducción de las importaciones de la Argentina desde la Unión Europea también es visible, y equivale al 38% desde enero de 1998 hasta agosto de 2001.

Cabe destacar que los niveles de importaciones desde el NAFTA estuvieron prácticamente siempre por debajo de los de la Unión Europea (10% por debajo para el período analizado), aunque también es cierto que la diferencia se ha reducido en los últimos tiempos. Además, las importa-

ciones desde el NAFTA sufrieron una fuerte reducción entre 1998 y 1999, manteniendo posteriormente una pendiente negativa, pero mucho más suave. En el caso de las compras desde la UE, la caída resulta más pareja a lo largo del tiempo.

2. 2.7.4 Exportaciones

A pesar del carácter competitivo de las exportaciones argentinas al NAFTA, en los últimos

► Tabla 2.3.14. Exportaciones argentinas hacia el NAFTA. (En millones de dólares)

	1998	1999	2000	2001
Enero	187,1	186,9	297,2	267,3
Febrero	247,3	204,4	231,2	266,8
Marzo	249,5	274,3	311,6	329,3
Abril	241,8	242,1	273,8	296,1
Mayo	250,7	259,5	337,2	321,8
Junio	209,1	254,6	318,2	295,7
Julio	217,3	282,3	336,0	300,7
Agosto	200,1	256,4	318,3	327,0
Total ene-ago	1.802,9	1.960,5	2.423,5	2.404,7

Fuente: INDEC

años se había venido observando un paulatino crecimiento. Sin embargo, a partir de mayo de 2001 se observa un punto de inflexión, ya que desde ese momento las ventas se situaron por debajo de las registradas en el mismo mes del año previo. De allí que el acumulado para los primeros meses del año muestra una ligera caída en comparación con el año 2000. Recién en agosto se volvió a lograr un nuevo crecimiento.

► Tabla 2.3.15. Exportaciones argentinas hacia la UE. (En millones de dólares)

	1998	1999	2000	2001
Enero	297,7	327,4	448,2	352,0
Febrero	303,4	339,4	445,2	338,1
Marzo	348,9	456,2	478,5	316,0
Abril	411,5	442,7	423,4	410,5
Mayo	424,4	474,6	514,5	430,9
Junio	429,1	454,4	503,0	405,3
Julio	438,5	377,5	480,9	384,2
Agosto	434,5	462,4	501,9	430,0
Total ene-ago	3.151,0	3.334,6	3.795,6	3.067,0

Fuente: INDEC

El incremento en las exportaciones hacia el NAFTA experimentado en los últimos años llevaría a suponer que las relaciones entre el Mercosur y ese bloque se estarían afianzando. Sin embargo estos volúmenes de ventas resultaron generalmente inferiores a las exportaciones argentinas hacia la Unión Europea. Los volúmenes de las exportaciones Argentinas hacia la UE superaron en un 45% a los de las exportaciones hacia el NAFTA.

Las exportaciones argentinas hacia la

► Tabla 2.3.16. Exportaciones argentinas al NAFTA en el período enero-agosto. (En millones de dólares)

Año	Productos primarios	Manuf. de origen agropec.	Manuf. de origen indust.	Combustible y energía
2000	250	664	847	663
2001	249	558	920	664
Var. %	0	-16	9	0

Fuente: Elaboración propia sobre datos del INDEC

Unión Europea crecieron a lo largo de los últimos tres años en un 43%. No obstante, en los primeros ocho meses de 2001 esta tendencia comenzó a revertirse, reduciéndose un 19% con respecto a igual período del año anterior. Aún así, continuaron superando a los niveles exportados al NAFTA, demostrando la importancia relativa que conserva para la Argentina su comercio con Europa.

2. 2.7.5 Estructura sectorial del comercio

Las exportaciones argentinas al NAFTA tuvieron una importante caída en lo referente a las manufacturas de origen agropecuario, en donde se intensificaron algunas restricciones no arancelarias, como en los casos de la carne y de la miel. Mientras tanto, se registró un incremento de las exportaciones industriales, permaneciendo en niveles similares a los del año previo los productos agropecuarios y los combustibles. Las exportaciones de manufacturas de origen industrial se concentran en un reducido grupo de productos químicos, manufacturas siderometalúrgicas y material de transporte. Tales productos enfrentan una demanda y un nivel de precios con habitua-

► Tabla 2.3.17. Importaciones argentinas al NAFTA en el período enero-agosto. (En millones de dólares)

Año	Bienes de capital	Bienes intermed.	Combust. y energía	Piezas y acc. P/b. de capital	Bienes de consumo	Vehículos	Resto
2000	1349	1297	40	638	447	24	2
2001	995	1281	27	580	385	29	2
Var. %	-26	-1	-34	-9	-14	22	0

Fuente: Elaboración propia sobre datos del INDEC

las fluctuaciones, derivados de los niveles de actividad global y de la competencia de productores de otro origen. De allí su alta inestabilidad. Especial mención debe hacerse de cierta tendencia a la sobreproducción siderúrgica por parte de los EEUU, que permite anticipar un endurecimiento del acceso a ese mercado para los productos argentinos.

Las importaciones, por su parte, siguieron una curva previsible, en consonancia con la recesión. Como explicamos para el caso del Mercosur, la contracción de la inversión afectó especialmente al rubro de bienes de capital, mientras la reducción del consumo interno afectó, aunque en menor medida, los bienes de consumo.

La existencia de emprendimientos de origen norteamericano en sectores vinculados a la exportación y que obtienen de su país de origen diversos insumos intermedios, permite disociar la importación de bienes intermedios de los ciclos económicos internos. Por eso, no es discordante con que, a pesar de la recesión argentina, la compra de tal tipo de productos no haya sufrido variaciones significativas frente al año anterior.

En el caso de la Unión Europea, como puede observarse en el cuadro siguiente, las exportaciones argentinas se componen mayoritariamente de productos agropecuarios con distinto grado de elaboración. En los últimos ocho meses, hubo algunas variacio-

► Tabla 2.3.18. Exportaciones argentinas a la UE en el período enero-agosto. (En millones de dólares)

Año	Productos primarios	Manuf. de origen Agropec.	Manuf. de origen indust. y energía	Combustible
2000	1025	1490	631	6
2001	1086	1349	589	22
Var. %	6	-9	-7	267

Fuente: Elaboración propia sobre datos del INDEC

nes, ya que mientras las exportaciones de productos primarios se incrementaron, se contrajo el mercado de carnes por la crisis de la aftosa y la caída del consumo europeo por el BSE (síndrome de la "vacca loca") También se redujeron las manufacturas de origen industrial mientras que las colocaciones de combustibles se incrementaron en un porcentaje notable, que se diluye, empero, cuando se tiene en cuenta el reducido valor absoluto.

La reducción de las importaciones desde esa región fue generalizada. Sin embargo, aunque las compras descendieron en todos los rubros, se vieron más afectadas las piezas y accesorios para bienes de capital y, en menor medida, los bienes intermedios y de consumo.

Curiosamente, el ingreso de bienes de capital se mantuvo en niveles casi iguales a los del año 2000, algo que se relaciona con la introducción de algunos nuevos equipos en diversas empresas de servicios privatizadas, como en el caso de Telefónica o de las dis-

► Tabla 2.3.19. Importaciones argentinas de la UE en el período enero-agosto. (En millones de dólares)

Año	Bienes de capital	Bienes intermed.	Combust. y energía	Piezas y acc. P/b. de capital	Bienes de consumo	Vehículos	Resto
2000	863	1326	45	942	647	112	3
2001	843	1174	26	696	598	102	3
Var. %	-2	-11	-41	-26	-8	-9	0

Fuente: Elaboración propia sobre datos del INDEC

tribuidoras de gas, lo que muestra que, a pesar de la profundidad de la crisis, algunos sectores han logrado encontrar mecanismos de protección, ya sea porque actúan en mercados monopólicos o porque cuentan con la asistencia financiera o regulatoria del Estado.

LA ACTUALIDAD

2. 2. 8 Los acontecimientos más recientes

El mes de octubre ha sido particularmente conflictivo desde el punto de vista de la relación entre la Argentina y Brasil. La crisis interna de la Argentina y la prosecución de la política de devaluaciones por parte del Brasil, enmarcadas en una reducción del intercambio y en protestas de diversos sectores internos, han llevado al proceso de integración al punto más crítico de su corta historia. Incluso desde fines de septiembre, la Unión Industrial Argentina ha comenzado a pedir la suspensión del Mercosur, tomando en cuenta que la devaluación brasileña pone en riesgo las actividades productivas argentinas.

La crítica situación motivó un viaje del presidente argentino Fernando de la Rúa a Brasil el día 8 de octubre, con el objetivo de poner en marcha una febril negociación que solucionara, aunque sea precariamente, los problemas planteados. Las discusiones mostraron a un Brasil inflexible a la hora de mantener su política de tipo de cambio flotante y algo más permeable para introducir alguna flexibilidad en el régimen de comercio exterior. Finalmente, los ministros de Economía de ambos países acordaron el día 9 la introducción de un sistema de salvaguardias, con la intención de que los países puedan proteger a los sectores que se vean afectados por shocks externos como el de la devaluación brasileña en la economía argentina. Pensando en una medida más de fondo, el ministro de Economía brasileño, Pedro Malan, sostuvo la necesidad de avanzar en la creación de una moneda común para la región, aunque ese camino supondría, previamente, la

eliminación de las distorsiones cambiarias actuales.

Las medidas de salvaguardia son un mecanismo contemplado por la OMC y el Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT) de 1994 a nivel internacional y por la incorporación de este último a través de la Ley 24.425 y los Decretos 1159/96 y 766/94. Las salvaguardias consideran aumentos en los derechos de importación, restricciones de carácter cuantitativo o cualquier otra medida a disposición de la autoridad de aplicación sin discriminación de origen y la aplicación es por producto. Estas medidas se instituyen en casos donde la industria nacional haya sufrido daño grave (en el sentido de la OMC) por las importaciones en condiciones leales. Son consideradas como medidas de urgencia contra la importación de productos determinados independientemente de su procedencia, y su objetivo es prevenir o reparar el daño y facilitar el reajuste a la industria nacional. El espíritu de estas medidas es que sean de carácter transitorio (a lo sumo cuatro años) para darle tiempo a la industria nacional a reestructurar su capacidad productiva.

A pesar de que, en términos generales, las salvaguardias no discriminan por origen, por dos disposiciones distintas la aplicación de este tipo de medidas a cualquier país del Mercosur eran impensables unos meses atrás. Por una parte el Tratado de Asunción determina que las medidas de salvaguardia amparadas en el acuerdo del GATT de 1994 deben excluir a los países miembros del Mercosur, y por otra parte la aplicación de este tipo de medidas es siempre desde el bloque (Mercosur) hacia el resto de los orígenes y no dentro del bloque. Las medidas de salvaguardia discutidas por los países del Mercosur a lo largo de estos últimos días, entonces, tienen poco que ver con la descripción precedente.

Pese a la urgencia y al entusiasmo con que funcionarios y políticos se manifestaron en aquella oportunidad, todavía no se arribó a un acuerdo en lo referente a las salvaguardias Brasil-Argentina o salva-

gualdías made in Mercosur, como bautizó la prensa a este posible acuerdo. Lo cierto es que la percepción de cada uno de los países sobre las salvaguardias Brasil Argentina fueron muy diferentes, por lo que al llegar el momento no pudieron ponerse de acuerdo. Las salvaguardias de la OMC implican la demostración de daño grave a la industria nacional, lo que requiere a su vez de la apertura de una investigación en la que se analicen diversos indicadores de daño, esto implica tiempo. Para aligerar el proceso que involucra una investigación de daño, la Argentina propuso una salvaguardia automática, de inmediata aplicación, que sólo incluyera un mayor arancel ante una caída en el precio doméstico en comparación con los niveles de 1998 (año considerado sin daño, puesto que es previo a la devaluación de enero de 1999) Si una empresa o rama de la industria considera que estas medidas son insuficientes, podría iniciar una investigación más profunda (y que por ende demandara más tiempo) que incluyera otros índices de daño (producción, empleo, existencias...), y si demostrara que su industria está dañada serían posibles otras medidas además del mayor arancel, como por ejemplo cuotas de importación. Mientras tanto, la concepción de Brasil resultó diferente; incluiría investigaciones de daño grave por producto y un lapso máximo de un año de vigencia para la medida.

En cuanto a las relaciones entre el Mercosur y otros bloques hubo negociaciones importantes durante este mes de octubre. Las discusiones fundamentales fueron las referidas a la Tarifa Externa Común (TEC), y la llegada a la región del comisario agrícola de la Unión Europea, Franz Fischler.

El arancel externo común, que funciona como base de la unión aduanera que conforman los países del Mercosur, ha sido roto reiteradas veces de forma unilateral como modo de hacer frente a la crisis que soporta la región, lo que ha llevado a que sea cuestionada la continuidad de la

TEC. No obstante estos rumores fueron desmentidos en forma reiterada, haciéndose hincapié en las conquistas logradas en materia de liberalización y la importancia del Mercosur como proyecto de largo plazo para la región. El ministro de Desarrollo de Brasil, Sergio Amaral, expresó, por ejemplo, que "retroceder sería una lástima ahora que negociamos acuerdos con la UE y también con los Estados Unidos". A su vez el propio Franz Fischler señaló que: "si la tarifa externa común y la unión aduanera es puesta en cuestión, aparecerá un gran signo de interrogación sobre las negociaciones UE-Mercosur".

El motivo de la visita de Franz Fischler a esta región, en cambio, fue la negociación que se está llevando a cabo para lograr una zona de libre comercio entre la UE y el Mercosur. Al respecto, el 28 de octubre el Mercosur presentó a la Unión Europea su propuesta para liberalizar el comercio interregional.

Esta oferta implicaría reducir o eliminar aranceles para algunos productos de origen europeo que representa el 33% del total importado por el Mercosur desde esa región. Pero la Cancillería indicó que esta oferta esta supeditada a la eliminación de "las distorsiones y las trabas al comercio recíproco, tales como los subsidios a las exportaciones, las ayudas internas (a sus campesinos), los precios de entrada de referencia, los picos arancelarios y las restricciones que generen el uso indebido de normas sanitarias y fitosanitarias" según un comunicado, que difundió este organismo.

El Mercosur consideró "limitada y parcial" la oferta inicial de la Unión Europea, presentada a principios de julio, en gran medida porque "no prevé eliminar restricciones no arancelarias que dificultan el ingreso al mercado europeo". La propuesta de la UE consistía en un cronograma de reducción de aranceles, que concluiría con su eliminación total en un plazo de 10 años, con excepción de ciertos productos sensibles, como los cerea-

les, el arroz, los lácteos, el tabaco, azúcar, aceite de oliva, carne, aves de corral y determinadas frutas y hortalizas, productos que, paradójicamente, constituyen la porción mayoritaria de las exportaciones del Mercosur a la UE.

Con respecto al ALCA, es poco lo que se ha avanzado en las últimas semanas, dada la crisis del Mercosur. Sin embargo, continúa pendiente el planteo de mayor apertura para los productos agropecuarios originarios del Mercosur, cuya negociación parece supeditada a los resultados que se obtenga en el marco de la OMC.

Pero nuevamente, la falta de una estrategia común de la Argentina y Brasil dificulta una posición compartida tanto en referencia al ALCA como con el llamado "4+1", es decir, la liberalización del comercio entre el Mercosur y los EEUU.

3 COYUNTURA NACIONAL

3. 1 Indicadores de Actividad Económica

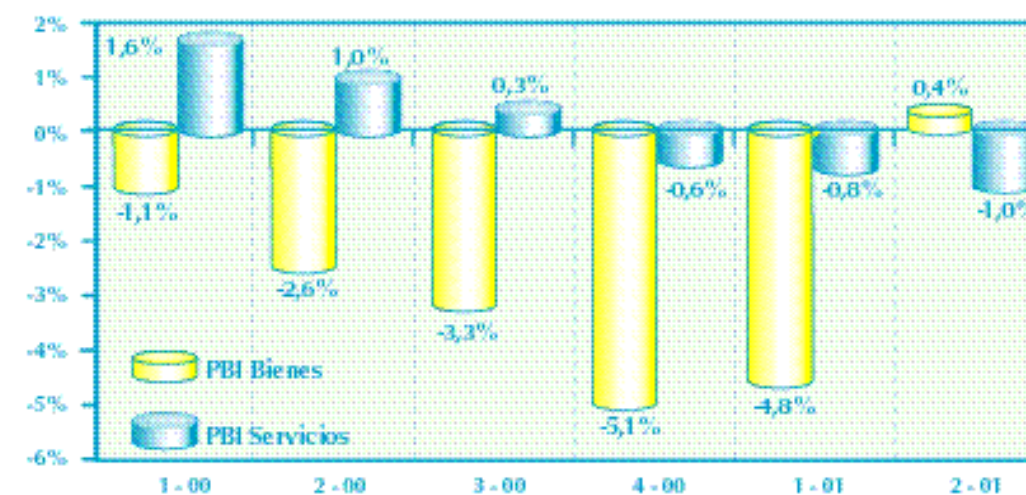
3. 1. 1 El PBI según las Cuentas Nacionales

En el doceavo trimestre consecutivo (tres años) de caída del PBI (-0,5% respecto a igual período del año anterior), los sectores productores de bienes presentaron una variación levemente positiva del 0,4%, determinada principalmente por el alza en las actividades de agricultura, ganadería, caza

y silvicultura y el suministro de electricidad, gas y agua. Por su parte, los sectores productores de servicios registraron una nueva baja interanual del 1,0%.

Alguien podría preguntarse si la variación positiva en la producción de bienes podría estar adelantando la salida de la recesión. Estimaciones privadas no parecen apuntar en ese sentido, ya que estiman la caída del PBI para el tercer trimestre en dos dígitos, producto de la contracción de la demanda interna, especialmente el consumo y la in-

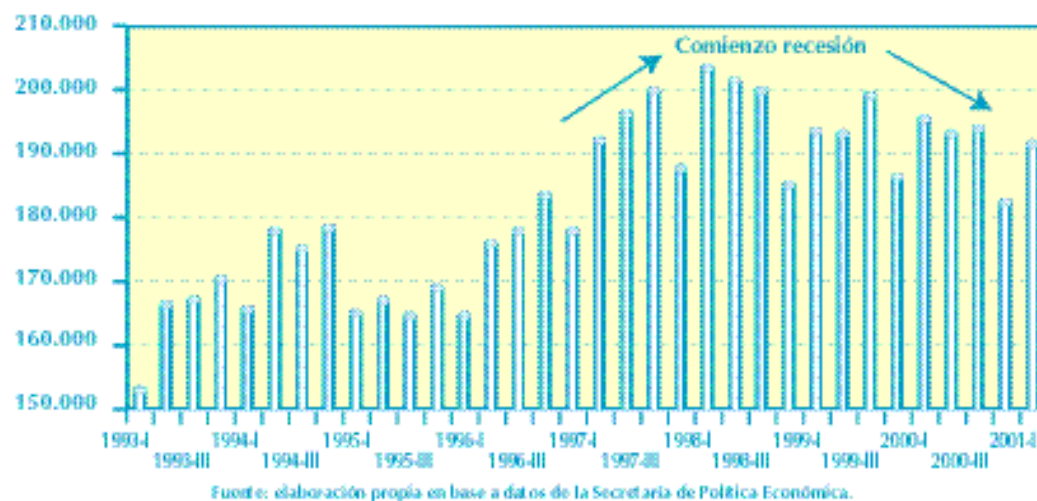
Gráfico 3.1.1. Producto Interno Bruto. Variación porcentual respecto a igual trimestre del año anterior. Sectores Producción de bienes y servicios.



Fuente: elaboración propia en base a datos de la Secretaría de Política Económica.

10 Recordemos que el EMI mide el desempeño del sector manufacturero sobre la base de información proporcionada por 120 empresas líderes, cámaras empresarias y organismos públicos que en conjunto informan sobre 115 productos e insumos representativos.

Gráfico 3.1.2. Consumo privado a valores constantes. Datos desestacionalizados. En millones de pesos a precios de 1993.



Fuente: elaboración propia en base a datos de la Secretaría de Política Económica.

versión privados.

Datos del informe oficial de Cuentas Nacionales corroboran la caída del consumo privado (recordemos que éste explica alrededor del 67% del PBI) desde 1998.

3. 1. 2 EMI (Estimador Mensual Industrial¹⁰)

Según el EMI, la producción manufacturera tuvo en septiembre el peor comportamiento de los últimos 25 meses al caer 10,4% con respecto a igual mes del año pasado. Desde julio de 1999 (cayó un 13,9%) la actividad no caía tan fuerte al compararla con el mismo mes del año anterior. En términos desestacionalizados la caída fue del orden del 8,2% con respecto a igual mes del año pasado, ubicándose la actividad en la industria manufacturera en los niveles más bajos desde diciembre de 1995. Respecto a agosto pasado la variación tam-

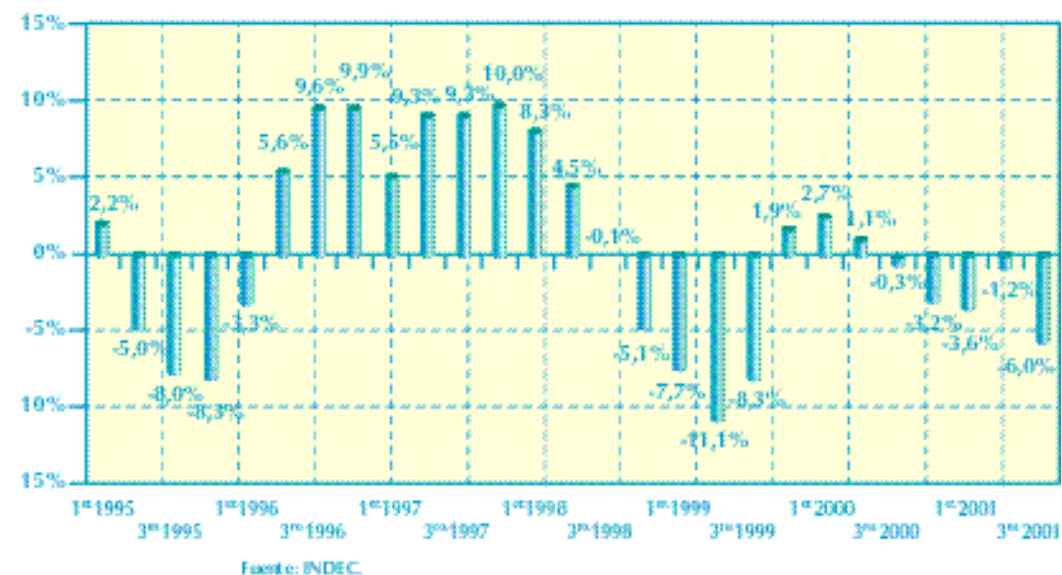
bién fue negativa tanto en términos desestacionalizados (-0,6%) como con estacionalidad (3,4%)

Durante los primeros nueve meses de 2001 la variación acumulada del EMI registra una caída del 3,8 %, en comparación con el mismo período del año anterior, mientras que el tercer trimestre resultó un 6% inferior a igual período de 2000.

Los datos oficiales se mantienen en línea con los que arroja el Índice de Producción Industrial (IPI) elaborado por FIEL, que también registró una caída de 7.1% comparado con septiembre del año pasado y de 3% respecto a agosto de 2001.

Los sectores industriales con mejor desempeño en septiembre con respecto a igual mes del año pasado fueron materias primas plásticas (77%), productos químicos básicos (27,2%) y petróleo procesado, mientras que las principales caídas se observaron en automotores (-48,2%), fibras sintéticas

Gráfico 3.1.3. Variación % anual del Estimador Mensual Industrial (EMI). Primer trimestre 1995- tercer trimestre 2001.



Fuente: INDEC.

(-26,9%), otros materiales para la producción (-25,3%) y tejidos (-22,7%)

Respecto a la encuesta cualitativa industrial, que mide las expectativas de las firmas, muestra que:

- El 80,6% de las empresas no espera cambios en su dotación de personal durante este trimestre, mientras que el 19,4% estima una disminución. Ninguna de las empresas consultadas prevé que contratará nuevo personal.
- El 63,4% no espera cambios en sus exportaciones durante el cuarto trimestre (respecto a igual trimestre de 2000), 28,3% espera una caída y 8,3% espera una suba.
- El 55,2% de las firmas pronostica que sus importaciones no registrarán cambios, 38,8% que caerán y 6,0% que subirán.
- El 55,2% de las empresas observa una caída en la utilización de la capacidad instalada respecto del cuarto trimestre del año anterior, el 35,8%. no espera cambios y el 9% anticipa un aumento.
- El 50% de las empresas prevé una disminución en la demanda interna para el cuarto trimestre, el 45,6% no espera cambios y 4,4% anticipa una suba.
- El 42,6% de las empresas no espera cambios en los stocks de productos terminados con relación al cuarto trimestre del

año anterior, 37% espera un aumento y 20,4% anticipa una disminución de sus existencias.

3. 1. 3 Índice Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC)¹¹

De acuerdo al ISAC, la actividad de la construcción disminuyó en septiembre un 9,3% (7% en la serie desestacionalizada) respecto al mes de agosto. Con respecto a septiembre de 2000 la actividad de la construcción disminuyó un 21,6% (18,6% desestacionalizada)

Los despachos al mercado interno de los insumos de la construcción mantuvieron su comportamiento negativo registrándose bajas de 31,4% en hierro redondo, 26,4% en pinturas para construcción, 23,6% en cemento, 12,8% en cerámicos y 7,4% en asfalto (siempre en comparación con septiembre de 2000)

Los resultados de la Encuesta Cualitativa de la Construcción¹² muestran perspectivas hacia la baja para el cuarto trimestre de 2001 tanto entre quienes ejecutan obras privadas como públicas. Las causas consignadas son la caída en el nivel de actividad económica en general y la disminución de la inversión en obra pública, mientras que

11 Este indicador, elaborado por el INDEC, muestra la evolución del sector tomando como referencia la demanda de insumos requeridos en la construcción: asfalto, caños de acero sin costura, cemento portland, hierro redondo para hormigón, ladrillos huecos, pisos y revestimientos cerámicos, pinturas para la construcción y vidrio plano. El sector se divide en 4 bloques: edificios para vivienda y otros destinos, obras viales, construcciones petroleras y otras obras de infraestructura.

12 Capta información de un conjunto de 100 grandes empresas constructoras de todo el país.

13 Este indicador muestra las intenciones de construcción por parte de los particulares, dando una idea aproximada del nivel de actividad de los próximos meses.

Tabla 3.1.1. Insumos representativos de la construcción. Variaciones porcentuales septiembre 2001.

	Respecto al mes anterior	Respecto a igual mes del año ant.	Acumulado en sept 2001/2000
Asfalto	-6,1	-7,4	3,5
Cemento portland	-5,5	-23,6	-8,6
Hierro redondo	-9,4	-31,4	-10,0
Ladrillos huecos	-16,4	-12,8	-3,7
Pisos y revestimientos cerámicos	-10,2	-11,0	-8,8
Pinturas para la construcción	-10,1	-26,4	-6,8

Fuente: INDEC.

identifican como políticas que incentivarían al sector a los créditos de la construcción, las cargas fiscales, los créditos hipotecarios y las políticas laborales.

Por último, la superficie a construir registrada por los permisos de edificación otorgados para obras privadas¹³ en una nómina de 42 municipios muestra una baja del 14,3% respecto a agosto y del 36% respecto a septiembre de 2000. Si bien las bajas

corresponden a la mayoría de los municipios considerados, en la Ciudad de Buenos Aires la caída fue del 73,2% respecto a septiembre de 2000 y del 35,2% respecto al mes de agosto pasado.

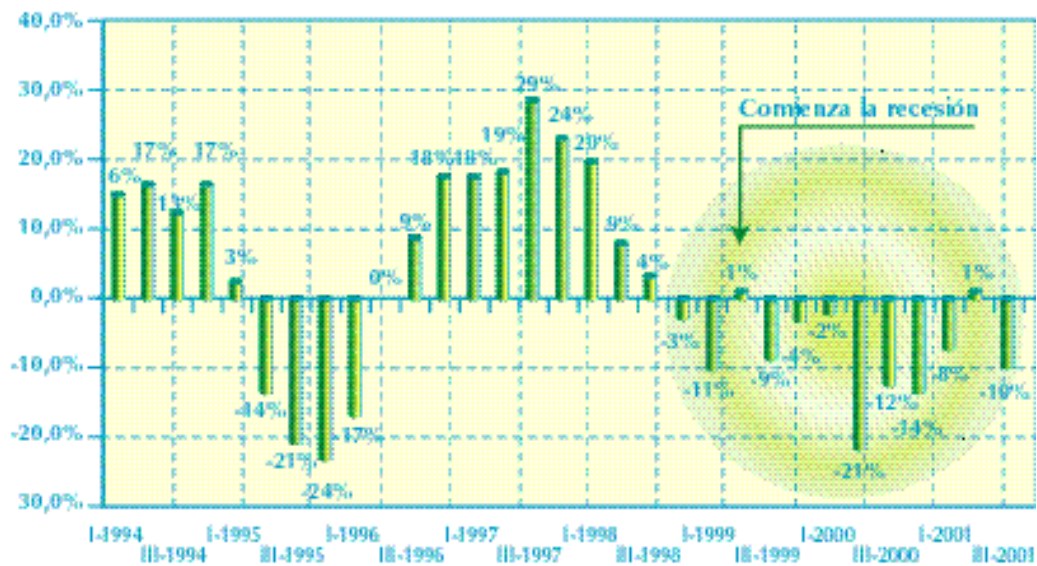
3. 1. 4 Ventas en Supermercados¹⁴

En base a información anticipada, el INDEC señaló que en el mes de septiembre las ventas alcanzaron a 1.067,8 millones de pesos, lo cual significa una disminución del 8,2% respecto a septiembre de 2000 y del 2,5% respecto a agosto pasado. De esta manera, las ventas totales acumuladas de los nueve meses del año transcurridos se contrajeron en un 3,3%.

Los datos completos de agosto muestran que la cantidad de bocas de expendio alcanzó en agosto de 2001 a 1.345 mientras que en igual período de 2000 eran de 1.246, a la vez que también aumentó la superficie de los salones de venta (1.915.756 m² a 2.009.575 m²)

La caída en las ventas totales conjuntamente con el aumento en el número de bocas

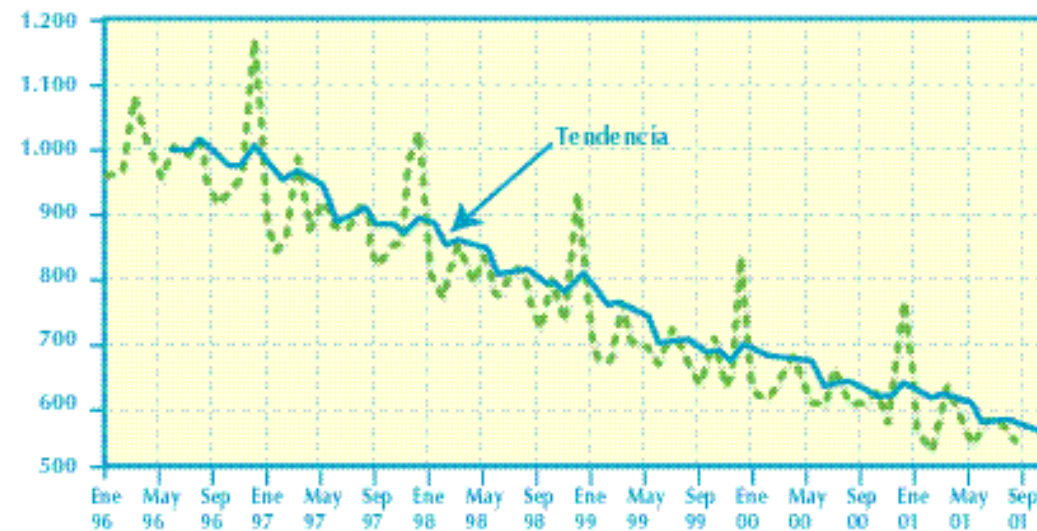
Gráfico 3.1.4. Variación trimestral del ISAC. 1994-2001.



Fuente: INDEC.

¹⁴ Recordar que la Encuesta de Supermercados es relevada por el INDEC en empresas que cuentan por lo menos con una boca de expendio cuya superficie de ventas supere los 300 metros cuadrados. La información contiene datos de la actividad de 76 cadenas, 11 grandes (son aquellas que facturan más de \$ 20 millones por mes) y 65 medianas (aquellas que facturan hasta \$ 20 millones mensuales).

Gráfico 3.1.5. Ventas por metro cuadrado. 1996-2001



Fuente: INDEC.

de expendio y de m² estaría mostrando la fuerte baja en las ventas por metro cuadrado, continuando la tendencia a la baja prácticamente desde el inicio del relevamiento. El valor promedio de cada venta para el conjunto de cadenas es de \$ 18,3; y se puede observar que las ventas por metro cua-

drado son mayores en las cadenas grandes que en las medianas (\$ 596 frente a \$ 362). Las cifras definitivas de agosto observan disminuciones (respecto a agosto de 2000) en las ventas de alimentos, bebidas (4,8%), artículos de limpieza y perfumería (6,3%), indumentaria, calzado y textiles para el hogar (13,1%), artículos electrónicos para el hogar (13,4%) y otros (2,4%)

Tabla 3.1.2. Ventas por operación y por metro cuadrado en diversas regiones del país.

Jurisdicción	Ventas por operación en \$	Ventas por m ² en \$
Total de País	18,3	545
Ciudad de Buenos Aires	18,0	762
24 partidos pcia. Bs.As.	21,6	551
Resto Buenos Aires	17,5	396
Córdoba	16,6	508
Chubut	17,3	766
Entre Ríos	14,7	345
Mendoza	17,0	559
Neuquén	17,5	375
Santa Fe	17,7	420
Tucumán	18,7	698
Pcias. del norte ¹	13,9	443
Pcias. del Centro y Oeste ²	16,4	591
Pcias. del Sur ³	17,2	720

Fuente: INDEC.

¹ Comprende Corrientes, Chaco, Formosa, Jujuy, Misiones, Salta y Santiago del Estero.

² Comprende Catamarca, La Rioja, San Juan y San Luis.

³ Comprende La Pampa, Río Negro, Santa Cruz y Tierra del Fuego.

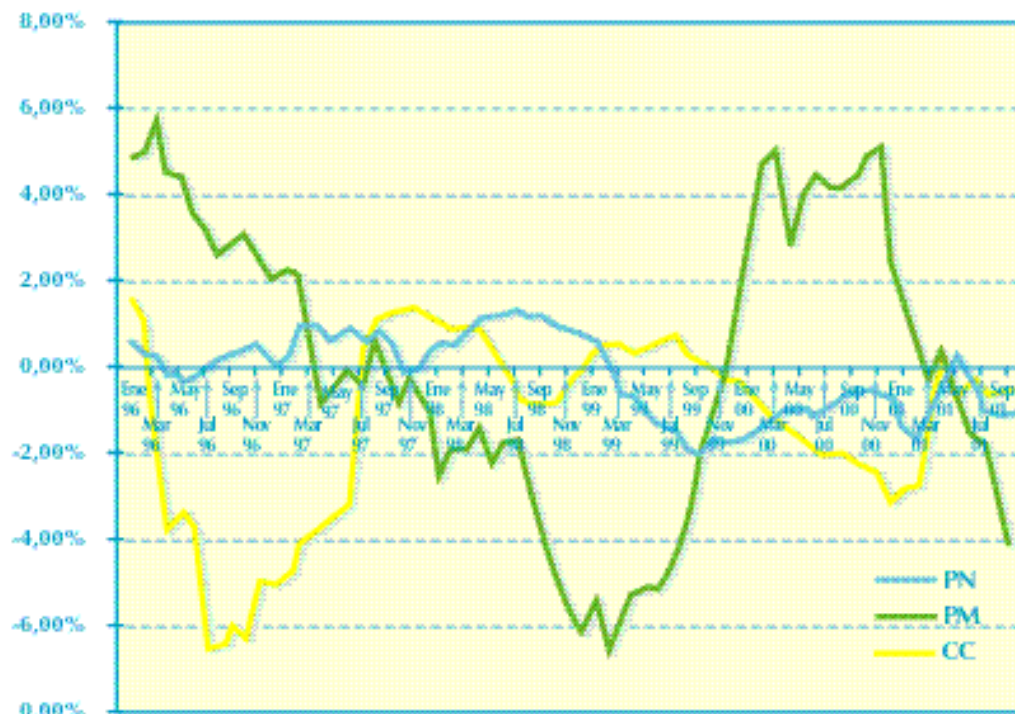
3. 2 Índices de Precios

En septiembre, los tres índices bajo análisis se redujeron, es decir que los precios de la economía han disminuido. Aunque hablar de deflación es un poco apresurado ya que es necesario que se verifique una reducción constante en el nivel general de precios, desde hace muchos meses se verifica una tendencia deflacionista.

El argentino medio continua marcado por la hiperinflación por lo que puede resultarle difícil pensar que una deflación sea perjudicial. Sin embargo la teoría económica advierte sobre los inconvenientes que esta acarrea sobre la actividad económica.

La baja continua en el nivel general de precios puede generar expectativas en tal sentido por lo cual los consumidores pueden postergar sus compras esperando que los

Gráfico 3.2.1 Índices de precios al consumidor, mayorista y de costo de la construcción.
Variación % anual de precios bienes y servicios: 1996-2001



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC

precios continúen bajando. Por el lado de las empresas la deflación tiende a frenar la producción ya que no sabe si al momento de poder venderla podrán cubrir los costos que la misma provocó. Asimismo la deflación tiene un efecto financiero de importancia ya que implica una mayor carga para los deudores y mayores ganancias para los acreedores. Las empresas son las que más necesitan de préstamos para financiar su actividad, por lo cual por el efecto conjugado de una caída de la demanda y aumento de los costos financieros pueden ser conducidas a la quiebra o al menos inducido a limitar las inversiones.

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) se redujo en un 0,1 % con respecto al mes anterior y un 1,1 % si se lo compara con igual mes del año 2000. En lo que va del presente año solo en el mes de mayo los precios al consumidor aumentaron. Eso explica que el IPC haya disminuido un

0,7% en el transcurso del 2001.

Dentro de los rubros que integran este índice el principal aumento se debe a indumentaria (1,4 %) que de esta forma recupera un poco su caída del mes anterior. También se registraron aumentos en transporte y comunicaciones (0,2 %), bienes y servicios varios (0,1 %) y Atención médica y gastos para la salud (0,1 %) El resto de los rubros registró caídas. La principal se debe a esparcimiento (0,9 %), le sigue equipo y mantenimiento del hogar (0,5 %), educación (0,4 %) y vivienda y alimentos y bebidas (0,1 %)

Si observamos con mayor profundidad, buscando las principales variaciones, nos encontraremos con que Adquisición de vehículos sufrió la caída más importante (2,1%) producto de la baja de la demanda que afecta al sector. También se redujeron los precios de Turismo (1,7 %), Carnes (1,5 %), Otros servicios de esparcimiento (1,1 %)

En septiembre, los precios de los bienes ca-

Gráfico 3.2.2 Índice de Precios al Consumidor. Variación porcentual con respecto a agosto



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

yeron un 0,2 % respecto al mes anterior, mientras que el de los servicios no variaban. En la comparación anual los bienes disminuyeron un 2,9 %, mientras que los servicios crecieron un 0,9 %.

Por su parte, el Índice de Precios Mayoristas (IPM) registró un retroceso de 0,47 % respecto de agosto. De esta forma es el cuarto mes de reducción de los precios mayoristas. En el período de enero a agosto se redujo en un 2,36 % y en relación con agosto del año pasado cayó un 4,06 % (la mayor caída interanual en lo que va del año)

El resultado del IPM refleja la baja de precios en los productos nacionales en un 0,5% y una suba insignificante de 0.1 % en los productos importados.

En el caso de los precios de los productos nacionales la reducción se explica por la caída del 4,1% en los productos primarios, principalmente del petróleo y gas (-4,9 %)

(ver panorama internacional, IMA N° 0), pero también de los productos agropecuarios (-4,5 %) Los precios de los bienes manufacturados y de energía eléctrica tuvieron una ligera suba (0,6 %)

Por su parte el Índice de Costo de la Construcción (ICC) se redujo en septiembre en un 0,21% respecto al mes anterior. En los primeros ocho meses de 2001 aumentó un 0,31% y comparado con septiembre del año anterior decreció un 0,62 %.

Las caídas mensuales en la construcción se dieron en mano de obra (-0,5 %), mientras que los gastos generales aumentaron de forma insignificante (0,1 %) mientras que el precio de los materiales se mantuvo constante.

Las principales bajas en los ítems de obra se observan en "Movimiento de tierra" (-0,8%), "Estructura" (-0,5 %), "Albañilería" (-0,4%), "Instalación sanitaria y contra incendio" (-0,1 %), "Instalación de gas"

Gráfico 3.23 Índice de Costo de la Construcción. Variación % anual por capítulo



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC

(-0,4 %) Los ítems que vieron sus precios subir fueron "Carpintería de madera" (0,2 %) y "Otros trabajos y gastos" (0,3 %) ,Yese-
ría, Instalación eléctrica, Carpintería metálica y herrería, Ascensores, Vidrios y Pinturas se mantuvieron con el mismo nivel de precios del mes anterior.

En general los costos de la construcción están descendiendo desde principio del año 2000, cuando se los compara con igual mes del año anterior. En particular el capítulo más afectado es el costo de la mano de obra, que se reduce desde el principio de 1996 (salvo en diciembre de 1997 donde creció un insignificante 0,10 %).

3. 3 Servicios Públicos

Según el IEFEE, que publica un Índice de Tarifas Residenciales, los principales servicios públicos (agua, electricidad, teléfono y gas) no han sufrido aumentos en sus tarifas. No obstante esto, su consumo se modificó según el Índice Sintético de los Servicios Públicos¹⁵. Este indicador resume el comportamiento mensual del consumo global de los servicios (para ver los servicios públicos comprendidos consultar IMA - Coyuntura N° 0)

En el mes de septiembre de 2001 el Indicador Sintético de Servicios Públicos (ISSP) disminuyó 5,4% con respecto a igual mes del año pasado, mientras que en agosto la caída fue del 5 % en comparación con agosto del año anterior. Medido con res-

pecto a agosto, en septiembre el consumo de los servicios públicos disminuyó en un 3,6 %, caída que se reduce a un 0,3 % si se considera la serie desestacionalizada.

La tendencia cae mes a mes en lo que va del año. En cambio cuando se compara con el mismo mes del año 2000 se observa que los descensos se han producido, en este caso en los tres últimos meses.

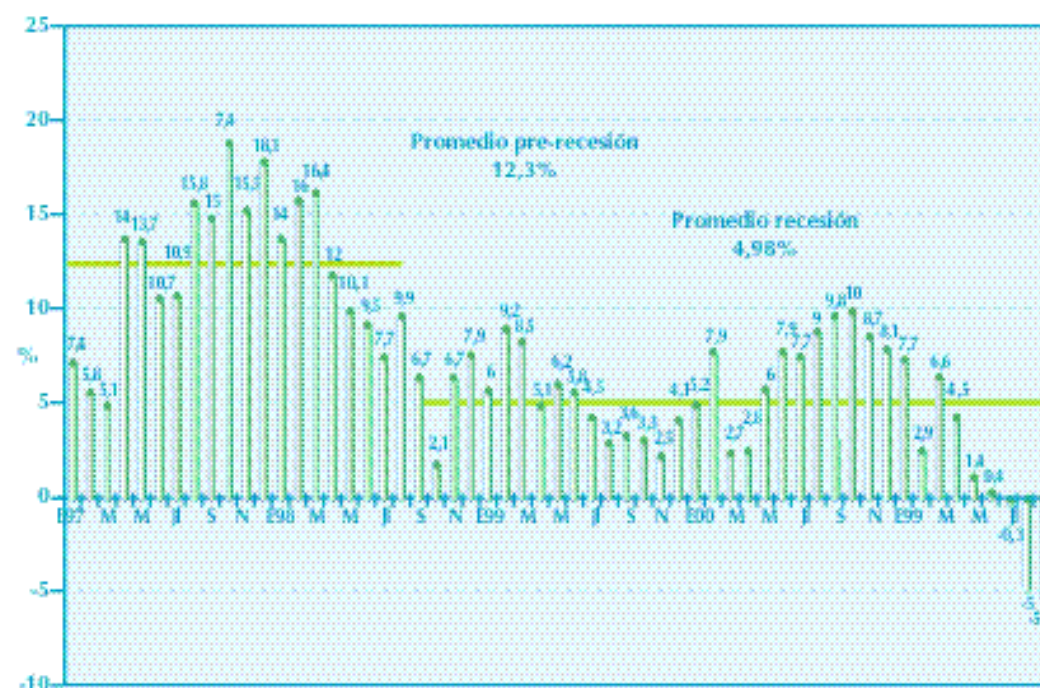
En conjunto, el consumo de servicios públicos en los primeros nueve meses de 2001 creció levemente (1,31 %) si se lo compara con igual periodo del año anterior. Esa leve suba se explica por la caída de 13 servicios públicos y subas en seis. Estas variaciones se resumen en la siguiente tabla.

Particularmente demostrativa de la recesión y de su efecto sobre el consumo de las clases populares es la caída en los consumos de los transportes por ellos utilizados. En efecto, hay un 6 % menos de pasajeros en subterráneos, 7,6 % menos en trenes urbanos y 8,5 % en ómnibus metropolitanos que en el mismo mes del año pasado.

Tabla 3.3.1. Indicador Sintético de los Servicios Públicos. Variación porcentual de los primeros nueve meses de 2001 con respecto a igual periodo del año anterior.

Serie seleccionadas	%
Telefonía celular. Aparatos en servicio	38,9
Llamadas internacionales de salida	9,1
Carga en el servicio ferroviario	7,9
Generación neta de energía eléctrica	3,7
INDICADOR SINTETICO	1,3
Producción de gas natural	0,8
Agua entregada a la red	0,5
Vehículos pasantes en rutas nacionales	-1,6
Vehículos en accesos a Ciudad.de Bs.As	1,9
Vehículos en rutas de Pcia. de Bs. As.	-2,3
Llamadas urbanas	-3,0
Llamadas interurbanas	-4,7
Pasajeros aeronavegación internacional	-5,0
Pasajeros en subterráneos	-6,0
Pasajeros en trenes urbanos	-7,6
Pasajeros en ómnibus metropolitanos	-8,5
Carga en aeronavegación internacional	-12,7
Pasajeros en trenes interurbanos	-15,6
Pasajeros en aeronavegación de cabotaje	-25,7
Carga en aeronavegación de cabotaje	-31,5

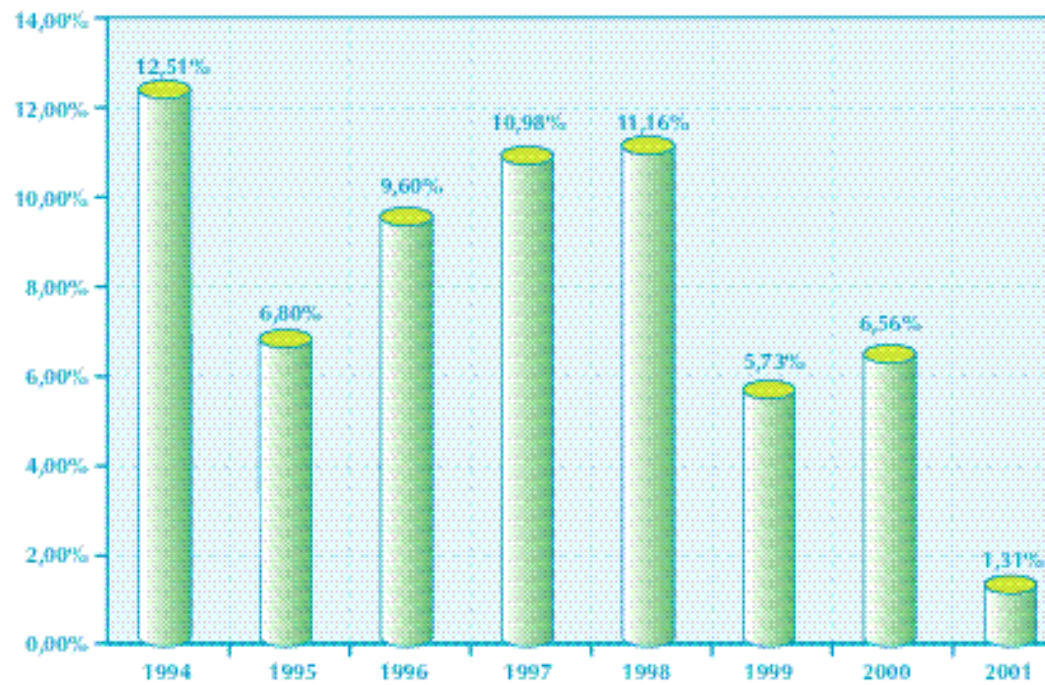
Gráfico 3.3.1 Crecimiento anual del Índice Sintético de Servicios Públicos



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC

15 Debido al cambio en la fecha de cierre de esta publicación en este número se informa lo ocurrido en agosto y septiembre.

Gráfico 3.3.2 Variación del ISSP. Primeros nueve meses comparados con los primeros nueve meses del año anterior



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC

3. 4 Análisis Sectorial

El análisis sectorial del presente informe tiene como objetivo el extender el alcance del estudio sectorial desarrollado en nuestro número anterior donde focalizábamos nuestra evaluación sobre el comportamiento de las diferentes ramas industriales en los últimos años.

Recordamos que en aquella oportunidad habíamos encontrado una tendencia global negativa en las distintas industrias relacionada al creciente proceso de desindustrialización propio de la era contemporánea y a características específicas del nuevo régimen de acumulación implementado en nuestro país en los años 90.

Dentro de este "gran sector" que es la industria manufacturera habíamos observado dos grupos claramente diferenciados:

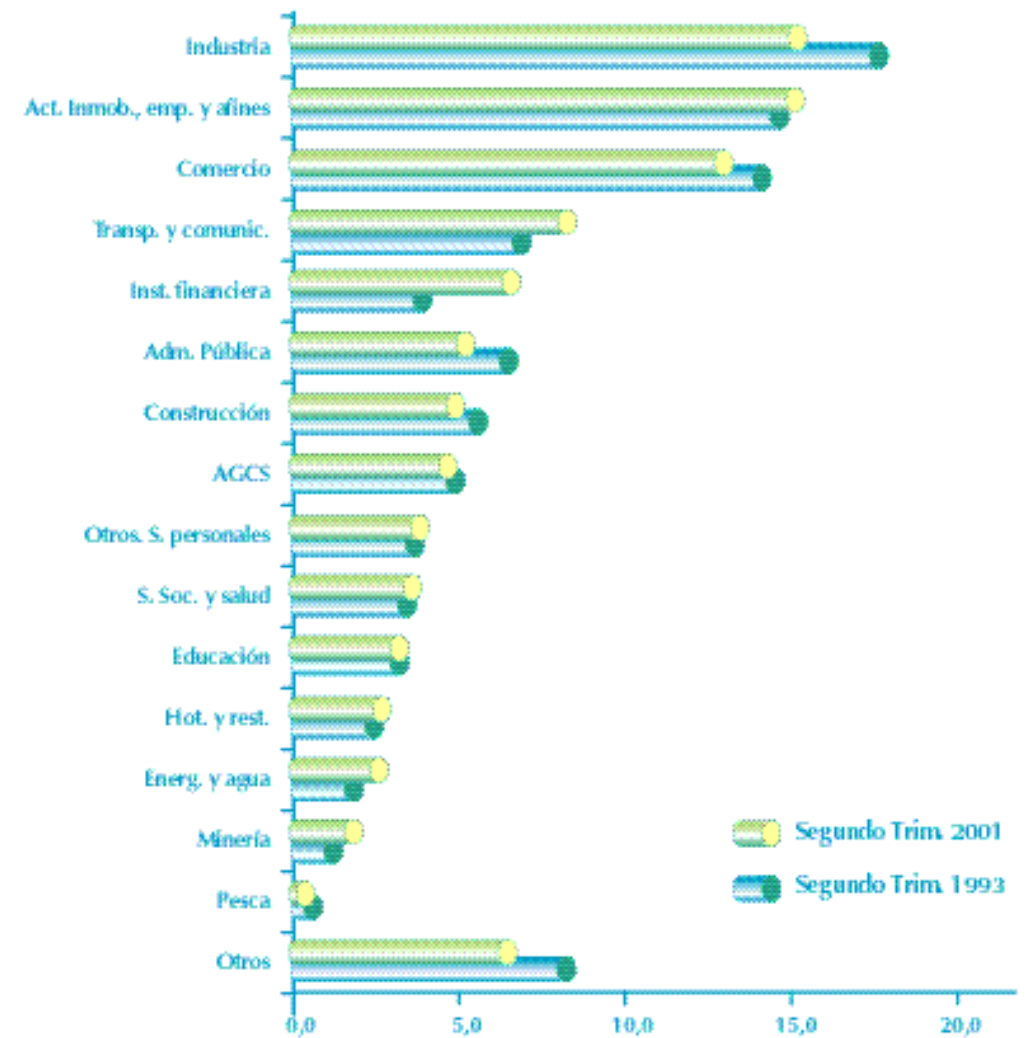
- Los dinámicos, o sectores con alto crecimiento en los 90 que adicionalmente no han sido afectados severamente por la ac-

tual recesión. Entre estos sectores se encontraban el de productos químicos, papel y cartón, refinerías de petróleo y alimentos y bebidas, y

- Los comprometidos, o sectores con bajo crecimiento en los 90, que han sido muy afectados por la actual recesión. Aquí podíamos ubicar a varios de los sectores sensibles para nuestro país como la industria metalme-cánica, la textil, automotores y tabaco.

De esta manera hicimos una primera clasificación del impacto sectorial diferencial de las distintas etapas del ciclo económico más reciente. Sin embargo, las características específicas de la información utilizada nos obligaron a restringir nuestro análisis a una fracción particular de la actividad económica (la industria manufacturera) que, aunque reviste un carácter emblemático por su estrecha relación con el "grado de desarrollo" alcanzado por un país, no puede abarcar completamente la evolución del conjunto de la economía.

Gráfico 3.4.1 Composición sectorial de la oferta agregada en Argentina. Participaciones promedio 1993-2001



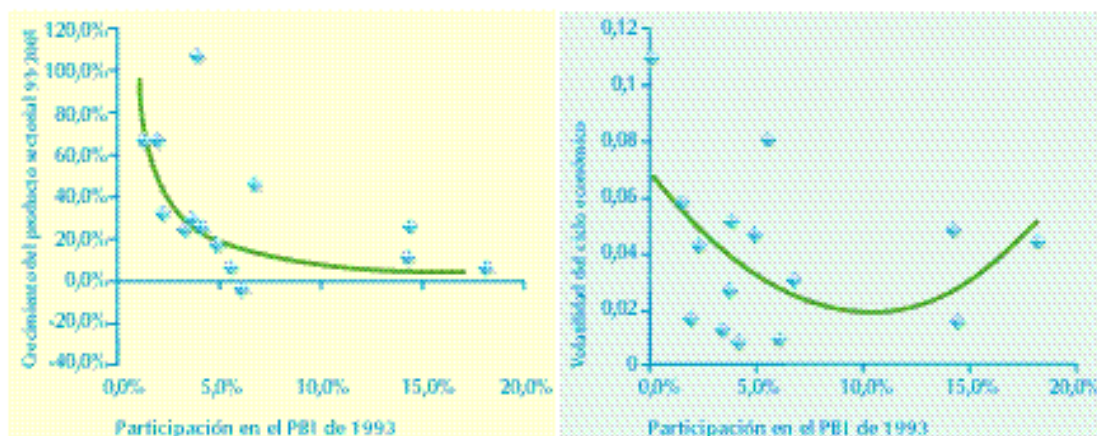
Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales

Nota: AGCS es la abreviación de Agricultura, ganadería, caza y silvicultura; Minería de Explotación de minas y carbonas; Industria de Industria Manufacturera; Energ. y agua de suministro de electricidad, gas y agua; Comercio de Comercio mayorista y minorista y reparaciones; Hot. y Rest. de Hoteles y Restaurantes; Transp. y comunic. de Transporte, almacenamiento y comunicaciones; Int. Financiera de Intermediación Financiera; Act. Inmob., emp. y afines de Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler; Educación reemplaza a Enseñanza; S. Soc. y Salud es la abreviación de Servicios sociales y de salud; y Otros S. Personales de Otras actividades de servicios comunitarias sociales y personales

Por tal motivo en la presente edición de esta sección analizamos la dinámica reciente de los distintos sectores que producen bienes y servicios en nuestro país, desde una óptica más abarcativa utilizando los datos de producción sectorial que se desprenden de la apertura de la oferta agregada de las

Cuentas Nacionales de nuestro país. En primer lugar es interesante evaluar la composición sectorial de la producción que ha prevalecido durante los últimos años y su dinámica más reciente. Para ello trabajamos con los datos de las participaciones de los distintos sectores

Gráfico 3.4.2. Tamaño sectorial, crecimiento y volatilidad



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales

en la producción total en 1993 y 2001 (con datos trimestrales provenientes de las Cuentas Nacionales), obteniendo los siguientes resultados:

A partir de los datos del gráfico previo pudimos identificar al menos cinco grupos de sectores:

a) De elevada y creciente participación: Actividades inmobiliarias, empresariales y afines,

b) De participación elevada pero decreciente: Industria manufacturera y Comercio.

c) De participación intermedia y creciente: Transporte y Comunicaciones e Intermediación financiera.

d) De participación intermedia y decreciente: Administración Pública, Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura y Construcción y

e) Otros sectores de baja participación.

Mas allá de las características específicas de la evolución del producto en cada sector y de las potenciales causas de la misma, nos interesa remarcar algunos aspectos generales que hemos observado.

En particular hemos hallado que existe una relación negativa (aunque no lineal) entre

el tamaño del sector (participación en el producto) y dos variables clave relacionadas con la producción del mismo: crecimiento y volatilidad cíclica¹⁶.

Respecto a la primera relación (tamaño – crecimiento), se aprecia que de los ocho sectores más grandes solamente tres pudieron crecer significativamente entre 1993 y 2001, en tanto que de los siete más chicos solamente el sector pesquero acusa una reducción en su producción.

¿Cómo explicamos esta relación negativa? Si fuésemos economistas ortodoxos el "mundo" (al menos el que nos imaginaríamos) sería más fácil y la respuesta sencilla: la ley de rendimientos decrecientes nos permite concluir que en los sectores más pequeños (y que por lo tanto utilizan menos cantidad de recursos productivos) la productividad del trabajo y del capital (o su crecimiento potencial) es más elevada, permitiendo un crecimiento más veloz que el que se verifica en los sectores más grandes, donde la utilización más intensiva de los factores de producción ha llevado a la productividad al límite de sus posibilidades de crecimiento.

Esta proposición ha sido la base de la teoría

neoclásica de la convergencia y seguramente muchos colegas intentarían utilizarla para explicar los resultados de la presente sección. Sin embargo, el análisis conjunto de la evidencia empírica nos lleva a optar por hipótesis alternativas más realistas (pues pocos se animarían a postular que el potencial de crecimiento de un pequeño restaurante es mayor que el de un banco o una gran empresa de telecomunicaciones)

La explicación alternativa se sustenta en las principales características del nuevo régimen de acumulación. Las características particulares de los oscuros procesos privatizadores de los 90, la fijación cambiaria exitosa, y el proceso de bancarización progresivo de las distintas actividades económicas pueden verse casi como políticas de Estado que concientemente han beneficiado a ciertos sectores (tales como Transporte, almacenamiento y comunicaciones; Intermediación Financiera y Suministro de

electricidad, gas y agua entre otros) no incluidos entre los de elevada participación dentro del PBI.

Por otra parte, la relación entre tamaño y volatilidad del producto es muy clara y estable para la gran mayoría de los sectores. Sin embargo este resultado se modifica levemente (se transforma la relación en una de tipo no lineal) cuando incorporamos a Industria y Comercio. Estos dos sectores, presentan una elevada volatilidad a pesar de su gran tamaño.

Una explicación a este fenómeno se vincula con el hecho de que Industria y Comercio son los sectores más sensibles a las fluctuaciones de un producto bruto interno que presenta una elevada volatilidad (o responden más rápidamente a los ciclos en la demanda y a la disponibilidad de recursos de la población¹⁷)

Tabla 3.4.1. Correlación cíclica de los distintos sectores con el PBI argentino

Producto Sectorial (Z)	Correlación del ciclo del PBI en t con el ciclo de Z(t+i)												
	i = -6	i = -5	i = -4	i = -3	i = -2	i = -1	i = 0	i = 1	i = 2	i = 3	i = 4	i = 5	i = 6
Administración Pública	0,25	0,24	0,16	0,05	-0,01	-0,08	-0,11	-0,24	-0,33	-0,27	-0,13	-0,03	0,14
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	-0,25	-0,41	-0,42	-0,31	-0,22	-0,04	0,23	0,36	0,41	0,36	0,27	0,15	0,14
Comercio mayorista y minorista y reparaciones	-0,28	-0,14	0,08	0,36	0,64	0,87	0,99	0,80	0,51	0,23	-0,04	-0,24	-0,36
Construcción	-0,38	-0,22	-0,02	0,24	0,53	0,77	0,93	0,87	0,67	0,44	0,22	0,01	-0,15
Enseñanza	0,00	0,09	0,22	0,38	0,48	0,47	0,43	0,20	-0,09	-0,27	-0,32	-0,31	-0,36
Suministro de electricidad, gas y agua	-0,17	-0,36	-0,43	-0,41	-0,23	0,06	0,31	0,41	0,45	0,48	0,24	0,09	-0,04
Intermediación Financiera	-0,49	-0,41	-0,25	0,01	0,31	0,63	0,85	0,79	0,61	0,43	0,26	0,13	0,02
Hoteles y Restaurantes	-0,26	-0,13	0,06	0,30	0,56	0,82	0,97	0,82	0,56	0,31	0,06	-0,12	-0,24
Industria Manufacturera	-0,24	-0,10	0,12	0,37	0,62	0,87	0,98	0,78	0,50	0,22	-0,04	-0,21	-0,35
Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler	-0,34	-0,32	-0,20	0,06	0,36	0,68	0,86	0,68	0,49	0,30	0,03	-0,14	-0,26
Explot. de minas y canteras	0,42	0,31	0,12	-0,04	-0,15	-0,26	-0,28	-0,32	-0,41	-0,50	-0,43	-0,34	-0,29
Otras actividades de serv. comunitarias sociales y pers.	-0,42	-0,23	0,02	0,28	0,52	0,69	0,81	0,67	0,49	0,27	0,01	-0,23	-0,39
Pesca	0,30	0,33	0,32	0,28	0,19	0,19	0,14	0,11	-0,05	-0,07	-0,14	-0,18	-0,14
Servicios sociales y de salud	0,20	0,41	0,34	0,23	0,10	-0,01	0,11	0,23	0,11	-0,08	-0,07	-0,10	-0,07
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	-0,40	-0,31	-0,11	0,12	0,41	0,71	0,93	0,89	0,72	0,49	0,23	0,01	-0,17

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales

Nota: Los ciclos del producto de cada sector fueron contruidos siguiendo la metodología de Carrera y otros (1998)¹.

1- Ver Carrera, Féliz y Panigo (1998): Análisis Integral de las fluctuaciones macroeconómicas en Argentina y Brasil (en colaboración).

Documento Técnico del CACES N°1. Centro de Asistencia de las Ciencias Económicas y Sociales. Universidad de Buenos Aires -

Banco de la Provincia de Buenos Aires. Capital Federal

16 La volatilidad cíclica de cada sector se relaciona con el riesgo que enfrentan los inversores en los distintos sectores y se relaciona con la amplitud de las fluctuaciones del producto sectorial en torno a su tendencia de largo plazo. A mayor amplitud de dichas fluctuaciones mayor volatilidad cíclica y mayor riesgo sectorial.

17 Ver gráfico 3.4.A.1 en el anexo donde se aprecia la amplitud de recesiones y expansiones en estos sectores

3. 4. 1 La correlación entre los ciclos sectoriales y el ciclo general de la economía Argentina

Para ilustrar esto, en la siguiente tabla presentamos el grado de correlación con el ciclo del PBI que presenta la producción de los distintos sectores.

A los efectos de desarrollar este análisis procedimos de la siguiente manera.

a) Tomamos la serie (1993-2001) del PBI y de cada producto sectorial y las desestacionalizamos con el método X-11 ARIMA.

b) Aplicamos logaritmos para que las variaciones cíclicas de las distintas series puedan leerse con una unidad de medida homogénea (desviación porcentual respecto a la tendencia de largo plazo)

c) Calculamos la tendencia de largo plazo con el filtro de Hodrick y Prescott.

d) Obtuvimos los ciclos de las series restándole al logaritmo de cada serie la tendencia de largo plazo.

e) Calculamos los coeficientes de correlación (rezagada, contemporánea y adelantada) de los ciclos de cada sector con el ciclo del producto.

f) Construimos con los resultados la tabla que se presenta a continuación.

Tal como habíamos señalado, Industria y Comercio son los sectores cuyos productos están más correlacionados con el ciclo general de la economía argentina. De hecho, la elevada participación de estos sectores en la composición del PBI nos indica que es la evolución del producto de la Industria y el Comercio la que determina la dinámica del PBI y no a la inversa (aún cuando exista cierta retroalimentación a través de los efectos indirectos del PBI sobre la demanda agregada y de esta sobre la producción de la industria y el comercio)

Otro aspecto interesante es que los sectores primarios y aquellos relacionados con las actividades del Estado no se encuentran significativamente correlacionados con el ciclo económico.

Respecto a los sectores primarios la explicación es bastante intuitiva: al ser productos transables, su ciclo responde no solamente al mercado doméstico sino que tam-

bién es sensible a las fluctuaciones del ciclo económico internacional.

En tanto que los resultados para las actividades relacionadas al Sector Público (Administración Pública y Defensa, Enseñanza y Servicios Sociales y de Salud) se fundamentan en otro tipo de explicación, bastante controvertida por cierto. A modo de ejemplo vemos que el valor agregado de los servicios de Administración Pública y Defensa son "contracíclicos" y rezagados. Es decir, cuando el producto bruto interno cae, un par de trimestres después aumenta el valor agregado en Adm. Pública y Defensa.

Este resultado se contradice con diversos estudios que critican al tipo de política desarrollada por el Sector Público en los '90. En todos ellos, se señala la fuerte prociclicidad de la política fiscal, usando como variable de análisis al gasto del Sector Público. Pareciera entonces que los resultados se revierten cuando se analizan los desfases temporales de la correlación y cuando se depura del gasto a las ventas intermedias (gastos en insumos para la provisión de los distintos servicios que presta el Estado)

De cualquier manera, la importancia significativa de este resultado requiere un análisis en profundidad que excede los objetivos de la presente sección.

3. 4. 2 El impacto sectorial diferencial de las expansiones y recesiones cíclicas

Lo que ha quedado aún pendiente es el análisis del impacto diferencial de expansiones y recesiones cíclicas sobre los distintos sectores de la economía.

Para ello trabajaremos con una estrategia de evaluación dinámica que nos permitirá identificar para cada fase del ciclo económico los distintos tipos de shocks que predominan en cada sector.

Utilizando datos sobre variación de precios y cantidades entre el inicio y el fin de cada fase (expansión o recesión) podemos desarrollar un análisis gráfico de cuatro cuadrantes definidos por el valor medio de las dos variables examinadas.

Así tendremos que:

1. En los sectores que se ubiquen en el cuadrante superior derecho predominan los shocks de demanda relativa positivos (incremento autónomo del consumo de los productos de dichos sectores): aumento de precios y cantidades.

2. En los sectores que se ubiquen en el cuadrante superior izquierdo predominan los shocks de oferta relativa negativos (aumento de costos: salarios sectoriales, costos financieros o de insumos, etc.): caída de cantidades y aumento de precios.

3. En los sectores que se ubiquen en el cuadrante inferior derecho predominan los shocks de oferta relativa positivos (nuevos oferentes, mayor cantidad de insumos o menores precios de los mismos, menores salarios relativos, etc.): aumento de cantidades y caída de precios.

4. En los sectores que se ubiquen en el cuadrante inferior izquierdo predominan los shocks de demanda relativa negativos (caída autónoma en la demanda, por menores ingresos, por cambio en los gustos y preferencias, etc.): caída de precios y cantidades. Aún cuando pueden existir ciertas contro-

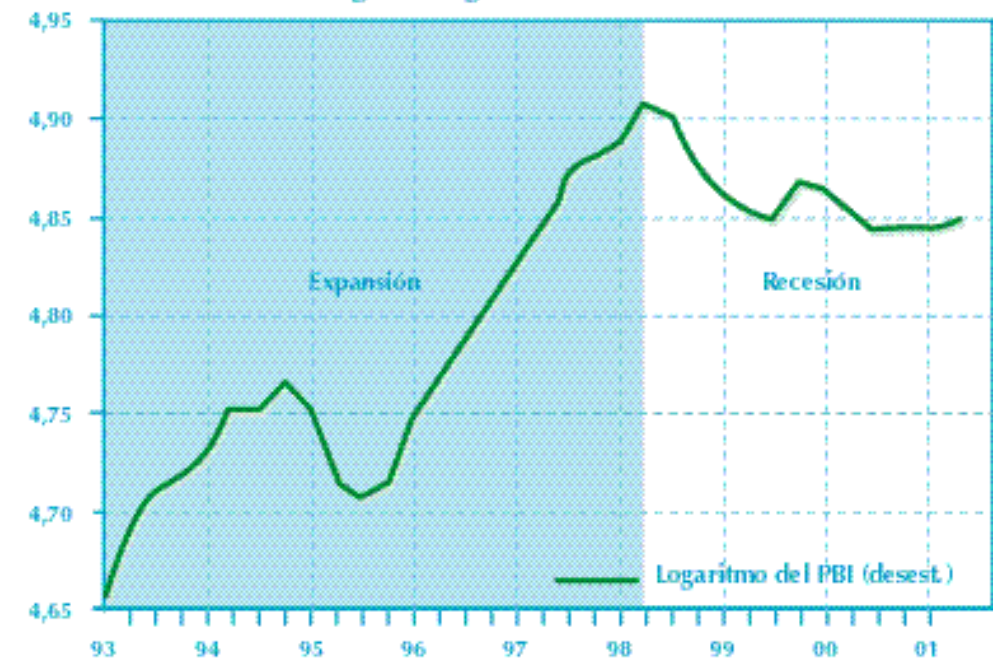
versias respecto a la elección de la fecha de corte que hemos utilizado, entendemos que el período que media entre 1993 y el segundo trimestre de 1998 puede considerarse como una fase expansiva del ciclo largo de negocios (sin negar la posibilidad de recesiones internas, rápidamente superadas, como la crisis del Tequila en 1995) y que la fase recesiva del mismo ciclo se establece desde allí en adelante.

Una vez definidas las fases a utilizar en el análisis procedemos con la clasificación de los shocks que afectaron a los distintos sectores en la expansión 93-98.

En el siguiente gráfico se aprecia el impacto sectorial diferencial en términos de la dinámica de precios y cantidades.

En primer lugar es importante mencionar que únicamente los servicios de la Administración Pública y Defensa registran una caída en este período de expansión, lo que nos lleva a remarcar que cuando hablemos de crecimiento sectorial en esta fase se hará en términos relativos al promedio sectorial. Del mismo modo, el hecho de que la demanda de la gran mayoría de bienes y servicios

Gráfico 3.43. Identificación de las fases expansivas y recesivas del ciclo largo de negocios



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales

haya aumentado en el período nos obligará a hablar de shocks de demanda relativos (un aumento en la demanda del sector mayor al incremento en la demanda global).

Los resultados nos permiten afirmar que en los siguientes sectores han predominado (en el período analizado) los shocks de demanda relativa positivos (la demanda doméstica e internacional de estos bienes y servicios aumentó más que la de otros): Agricultura, ganadería, caza y silvicultura; Hoteles y Restaurantes; Transporte, almacenamiento y comunicaciones y Otras actividades de servicios comunitarias sociales y personales. Esto ha determinado que el aumento de las cantidades producidas fuese acompañado por un incremento en los precios implícitos de dichos sectores.

Por su parte en los sectores de la Construcción, Suministro de electricidad, gas y agua, Explotación de minas y canteras e Intermediación financiera, los shocks predominantes son los de oferta relativa positivos (aumento de cantidades producidas y caída en los precios implícitos) El resultado es bastante intuitivo para el período analizado en el cual la gran afluencia de capitales financieros, los procesos privatizadores y el notable aumento de la inversión extranjera directa generaron un efecto positivo sobre la oferta de los distintos sectores, pero principalmente sobre la de los últimos tres mencionados.

También resulta intuitivo que en la etapa expansiva ningún sector se ubique en el cuadrante donde predominan los shocks de demanda relativa negativos (cuadrante inferior izquierdo del gráfico previo).

Finalmente nos queda mencionar que en los sectores de Pesca, Enseñanza, Industria Manufacturera, Administración Pública y Defensa, Comercio Mayorista y Minorista y reparaciones, Servicios sociales y de salud y Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler, aún cuando hayan existido shocks de demanda positivos, predominan los shocks de oferta negativos que han generado un incremento en los precios implícitos acompañado de una caída en la producción. Antes de comenzar el análisis de la etapa recesiva es conveniente recordar que, al igual que en el caso anterior, cuando hablemos de shocks de demanda relativa positivos quere-

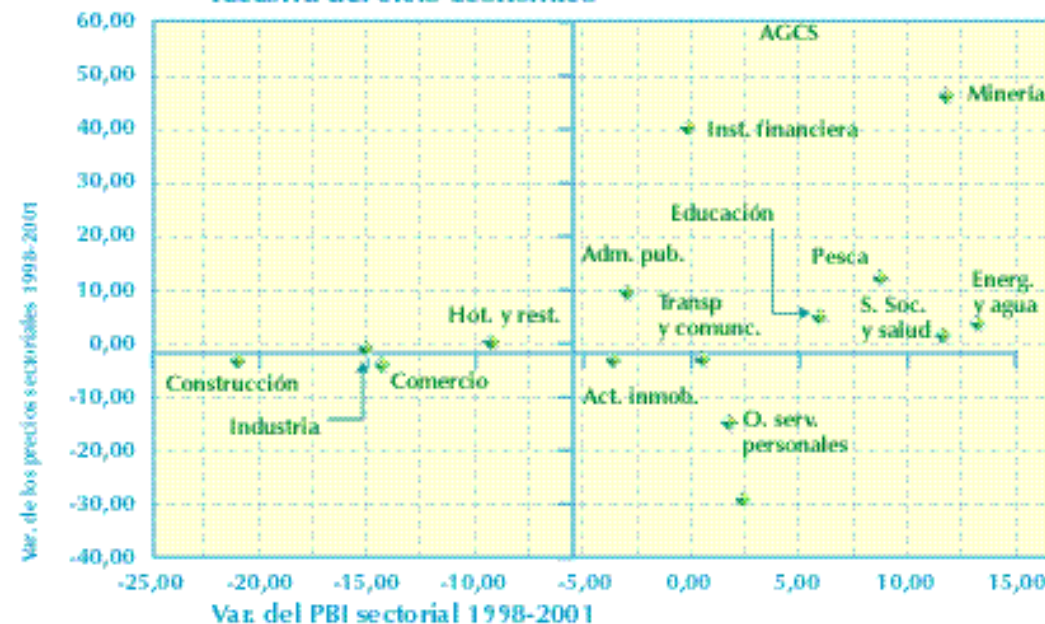
mos decir un aumento de la demanda sectorial mayor (o una disminución menor) que el promedio sectorial.

Como era previsible, en esta etapa encontramos varios sectores ubicados en el cuadrante donde predominan los shocks de demanda relativa negativos (típicos de una recesión) Entre ellos se destacan: Construcción, Industria y Comercio. Estos tres sectores parecieran ser los más afectados por la recesión, con la agravante de que, tomados en conjunto, el producto de estos sectores representa casi el 40% del PBI argentino. Por su parte solamente Hoteles y Restaurantes pareciera haber sido afectado predominantemente por shocks de oferta relativa negativos (aumento de precios y caída de producción)

Entre los que han sido afectados por shocks de oferta relativa positivos en esta etapa tenemos a Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler y a otras actividades de servicios comunitarias sociales y personales y Agricultura, ganadería, caza y silvicultura Finalmente observamos una importante cantidad de sectores que aún en recesión han tenido shocks de demanda relativa positivos (aunque por cierto mucho más modestos que los de la fase anterior) Entre estos sectores, para los cuales se aprecia un incremento relativo de precios y cantidades tenemos a: Pesca; Explotación de minas y canteras; Suministro de electricidad, gas y agua; Transporte, almacenamiento y comunicaciones; Intermediación Financiera; Enseñanza; Servicios sociales y de salud y Administración Pública y Defensa.

Es importante aclarar el caso de Administración Pública y Defensa. Este sector presenta un aumento en sus precios implícitos y una leve caída en la producción de sus servicios con lo cual debería estar en el cuadrante de shocks de oferta negativos si el punto de corte hubiese sido la variación de la producción igual a 0. Sin embargo, el hecho de que la economía en su conjunto se encuentre en este período en recesión ha determinado que la tasa de variación (98-2001) promedio intersectorial del producto sea de -6% aproximadamente. En este sentido el shocks de demanda relativa positivo del sector debe comprenderse como un

Gráfico 3.4.5. Dinámica de precios y cantidades sectoriales en la fase recesiva del ciclo económico



Var. del PBI sectorial 1998-2001

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales.

Nota 1: AGCS es la abreviación de Agricultura, ganadería, caza y silvicultura; Minería de Explotación de minas y canteras; Industria de Industria Manufacturera; Energ. y agua de Suministro de electricidad, gas y agua; Comercio de Comercio mayorista y minorista y reparaciones; Hot. y Rest. de Hoteles y Restaurantes; Transp. y comunic. de Transporte, almacenamiento y comunicaciones; Int. Financiera de Intermediación Financiera; Act. Inmov. emp. y afines de Actividades Inmobiliarias, empresariales y de alquiler; Educación reemplaza a Enseñanza; S. Soc. y Salud es la abreviatura de Servicios sociales y de salud y Otros S. Personales de Otras actividades de servicios comunitarias sociales y personales.

Nota 2: Los precios sectoriales utilizados son los precios implícitos que provee la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales.

shocks de demanda negativo pero menos negativo que el promedio sectorial.

Como conclusión general del período más reciente para el análisis de coyuntura podemos señalar que la recesión económica ha impactado principalmente sobre los sectores más grandes y relacionados con el consumo doméstico: Construcción, Industria y Comercio.

En los mismos se verifica un proceso deflacionario con caída en la producción y las ventas que responde principalmente a una significativa caída en la demanda interna de los bienes que producen o comercializan.

Por el contrario, ciertos sectores al tener shocks de demanda relativa positivos, aún en plena recesión, han podido aumentar sus precios y mantener o incluso incrementar su producción y sus ventas. Todos estos sectores son servicios oligopólicos o sectores

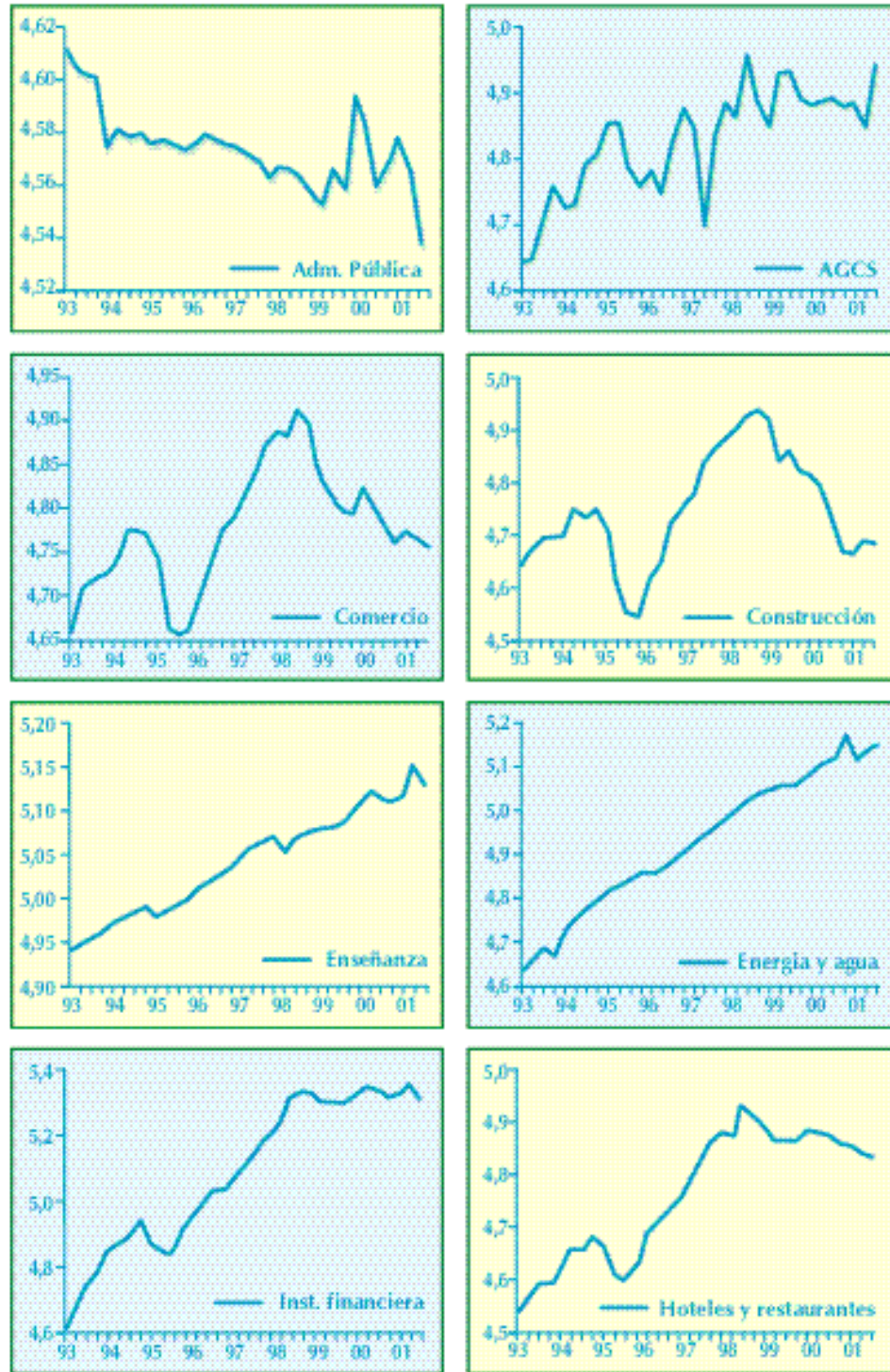
productores de bienes transables como: Minería, Pesca, Intermediación Financiera y Suministro de electricidad, gas y agua. En todos ellos la caída en la demanda doméstica repercute mucho menos sobre su producción que sobre la de otros sectores que ya hemos analizado.

Al combinar los resultados previos podemos delinear una imagen sectorial globalmente angustiante.

Los sectores con mayores encadenamientos hacia atrás y hacia delante (y que por lo tanto generan la mayor cantidad de empleo directo e indirecto en la economía) son los que han resultado más perjudicados con la recesión. De continuar esta tendencia, la desintegración del aparato productivo arrastrará irremediamente a los sectores que hasta el momento se han mantenido "al margen" de la fase recesiva del ciclo económico.

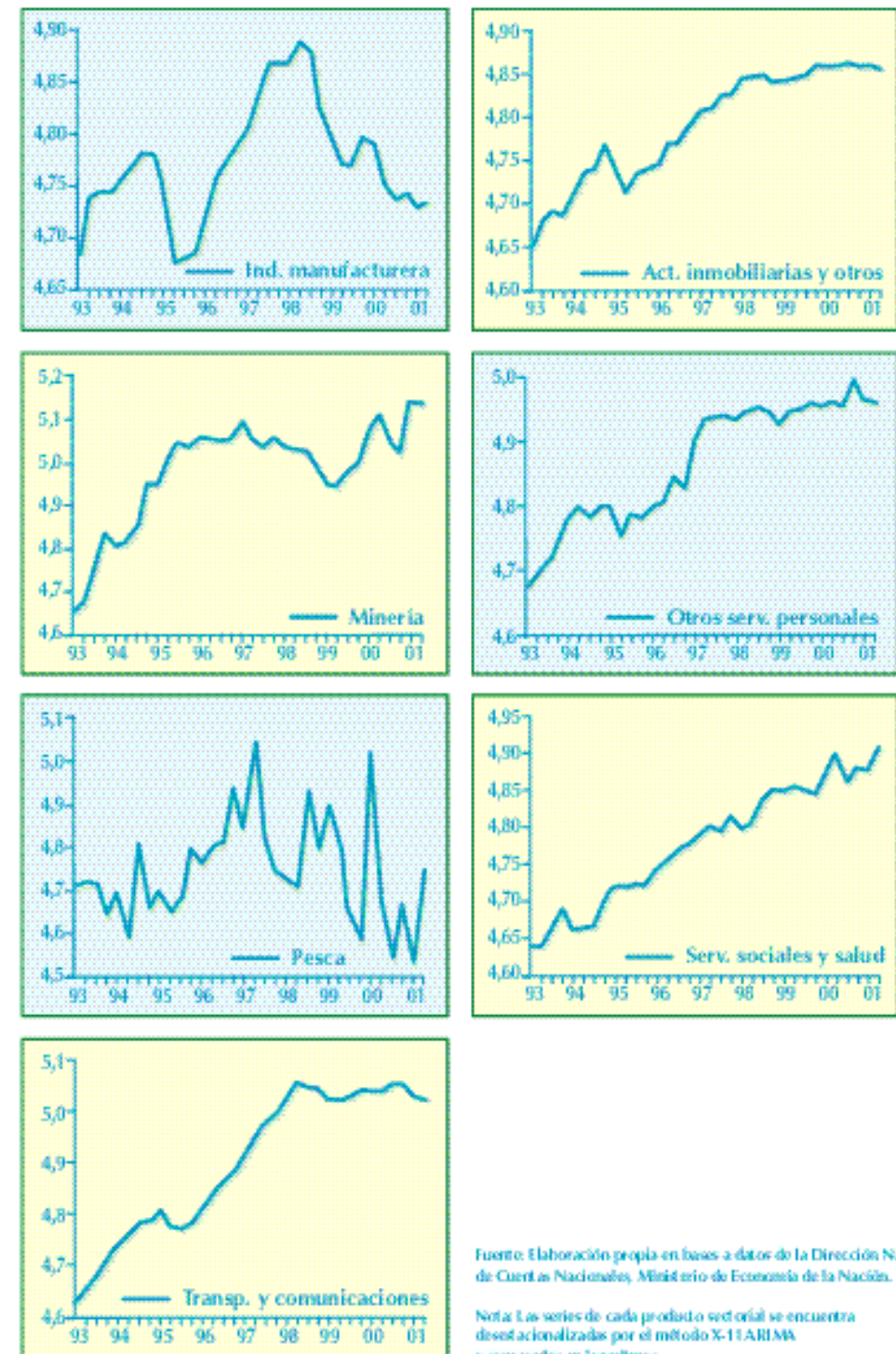
3. 4. 3 Anexo de Gráficos

Gráfico 3.4.A.1. Evolución del producto sectorial entre 1993 y 2001



Fuente: Elaboración propia en bases a datos de la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales, Ministerio de Economía de la Nación.
Nota: Las series de cada producto sectorial se encuentra desestacionalizadas por el método X-11 ARIMA y expresadas en logaritmos.

Gráfico A.1. (continuación) Evolución del producto sectorial entre 1993 y 2001



Fuente: Elaboración propia en bases a datos de la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales, Ministerio de Economía de la Nación.

Nota: Las series de cada producto sectorial se encuentra desestacionalizadas por el método X-11 ARIMA y expresadas en logaritmos.

3. 5 Mercado Laboral
3.5.1 Encuesta Permanente de Hogares

Durante el mes de octubre se realizó el segundo relevamiento de la EPH en todo el país. A pesar de que los resultados serán difundidos por el INDEC recién en diciembre, ya se habla de que la tasa de desocupación alcanzaría el 20 % de la población económicamente activa.

Si bien la recesión económica afecta a todas las provincias, la situación de los mercados laborales locales no es totalmente homogénea. Agrupando los aglomerados urbanos en un gráfico de dispersión que mide conjuntamente la tasa de actividad y la de desocupación, se delimitan 4 cuadrantes que muestran situaciones ocupacionales diferentes:

En el cuadrante 1 se encuentran los municipios en situación ocupacional más complicada, dado que combinan altas tasas de

desocupación con bajas tasas de actividad. O sea que la elevada desocupación no estaría explicada por la elevada participación en el mercado de trabajo sino directamente por una baja creación de puestos de trabajo. Aquí se encuentran los aglomerados de Catamarca, San Salvador de Jujuy y Palpalá, Corrientes, Concordia, Salta y Santa Fe. Efectivamente, la tasa de empleo promedio de estos seis aglomerados es del 30,4 %, considerablemente menor a la del promedio del interior (33,8 %) y a la del promedio país (35,8 %)

En el cuadrante 4 se encuentran los municipios en situación ocupacional más favorable, dado que combinan baja desocupación con elevada tasa de actividad. O sea que la baja desocupación no estaría explicada por una escasa participación en el mercado laboral sino directamente por una relativamente importante demanda de puestos de trabajo. Aquí se encuentran los aglomera-

dos de la ciudad de Buenos Aires, Río Gallegos, San Luis, Ushuaia, Mendoza, Santa Rosa, Neuquen, Córdoba, San Juan y Comodoro Rivadavia. En este cuadrante se encuentran los dos casos más llamativos de la muestra (tan es así que no parecieran formar parte del mismo país que el resto): la ciudad de Buenos Aires por su asombrosa tasa de actividad (50,4 %) y Río Gallegos por su bajísima tasa de desocupación (2,1 %) La tasa de empleo promedio de este cuadrante es del 37,2 %, bastante mayor a la del promedio del interior como a la del promedio país.

Los cuadrantes 2 y 3 presentan situaciones ambiguas a priori, que deberán ser complementadas con algún otro indicador (como la tasa de empleo) para su análisis.

En el cuadrante 2 se combinan altas tasas de desocupación y actividad, de manera que gran parte de la desocupación podría estar explicado por la elevada tasa de participación en el mercado laboral. Esta es del 42,8 % para el promedio del cuadrante, lo cual muestra las mayores tasas del país a excepción de la Ciudad de Buenos Aires. En esta situación se encuentran los cuatro aglomerados de la provincia de Buenos Aires (Mar del Plata, La Plata, Bahía Blanca y el Conurbano Bonaerense) y los aglomerados de Rosario, y Tucumán. La tasa de empleo promedio de este cuadrante es del 35 %, mayor a la del promedio del interior pero algo menor a la del promedio país.

En el cuadrante 3 se combinan bajas tasas de desocupación y actividad, de manera que gran parte de la baja desocupación podría estar explicada por la escasa participación de trabajadores en el mercado laboral (35,6 % para el promedio del cuadrante) Aquí se encuentran los aglomerados de Posadas, Formosa, Resistencia, Santiago del Estero, Río Cuarto, Paraná y La Rioja. La tasa de empleo del cuadrante es del 31,5 %, un 7 % menor a la de los aglomerados del interior y un 12 % más que la del promedio de los aglomerados urbanos.

Este análisis permite visualizar, de forma simple, la situación ocupacional de los aglomerados urbanos en un momento dado del tiempo. Sin embargo, un análisis similar puede realizarse para observar las va-

riaciones entre mayo de 2000-01. Los aglomerados que empeoraron su situación ocupacional (disminuyeron su tasa de empleo) el último año aparecen con un signo negativo entre paréntesis (-) y los que han mejorado su situación ocupacional con un signo positivo (+).

Se puede observar que a pesar de la disminución en el nivel de empleo agregado, algo más del 60% (17 de 28) aglomerados urbanos aumentaron su tasa de empleo durante el último año (la caída estaría explicada por el peso en el total que tiene el Gran Buenos Aires).

Pero ¿Qué tipo de empleos se crearon?

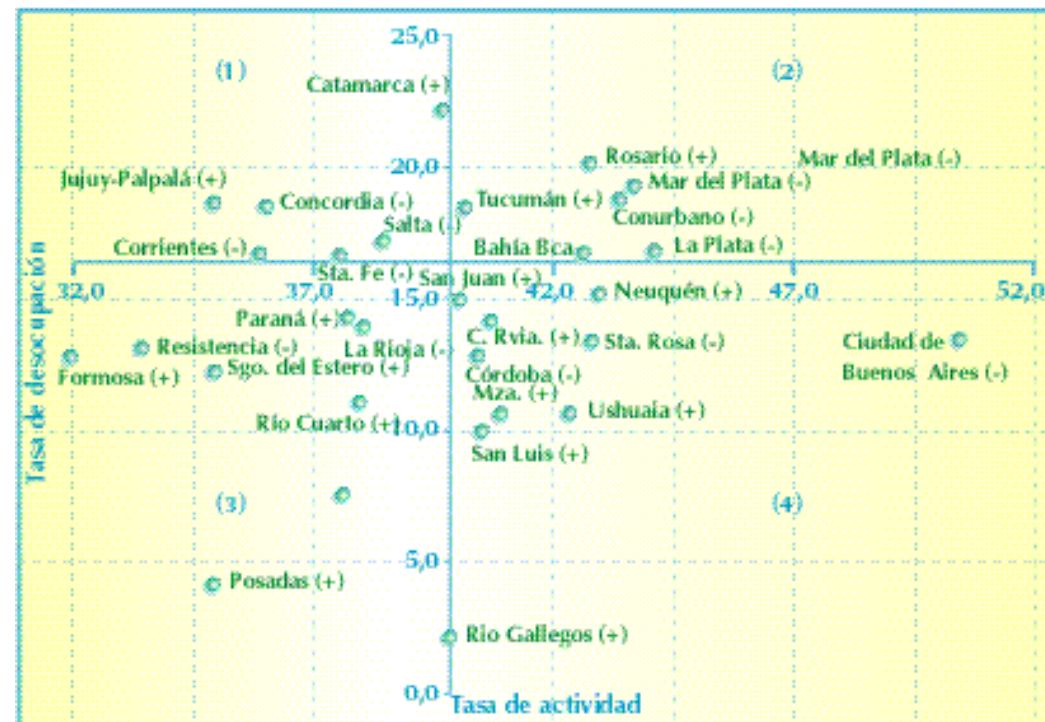
En primer lugar, se observa que en los aglomerados urbanos que tuvieron mayor crecimiento en el empleo hubo un asombroso crecimiento en la subocupación (+27,4 % promedio frente a +2,8 % del total de aglomerados urbanos) Si consideramos los subocupados demandantes, la diferencia es mayor, dado que estos aumentaron en un 38,5 % en los aglomerados mencionados. De esta manera se corrobora el hecho de que los nuevos empleos son de calidad inferior a los que se pierden (al menos en lo referido a la duración semanal).

Vale la pena comentar la situación en los diferentes aglomerados:

Los aglomerados de Mar del Plata, La Rioja, Resistencia, Salta, Santa Rosa, La Plata, Concordia, los 19 partidos del Conurbano Bonaerense y Santa Fe registran aumentos en la tasa de desocupación con disminuciones en la tasa de actividad. O sea que el aumento en la desocupación no estaría explicado por un "efecto trabajador adicional" sino directamente por una destrucción de puestos de trabajo.

Los aglomerados de Posadas, Paraná, Río Cuarto, Neuquen, Tucumán, San Juan y San Salvador de Jujuy y Palpalá han mejorado su situación ocupacional durante el último año, dado que combinan disminuciones en la tasa de desocupación con aumentos en la tasa de actividad. O sea que la disminución en la desocupación no estaría explicada por un "efecto desaliento" sino directamente por una creación de puestos de trabajo. En todos los casos se trata de aglomerados que han registrado un au-

Gráfico 3.5.1. Situación ocupacional de los aglomerados urbanos en mayo de 2001 y variación anual 2000-2001.



Nota: los ejes X e Y se cruzan en 16,4% (desocupación promedio aglomerados urbanos) y 39,9% (actividad promedio aglomerados del interior). Los signos (+) indican una mejora en su nivel de empleo entre 2000-01 y los (-) un deterioro. Fuente: elaboración propia en base a la EPH - INDEC.

mento en su tasa de empleo. Hay aglomerados que combinan aumentos en la tasa de desocupación y en la tasa de actividad. De esta manera, el aumento en la desocupación podría estar explicado por un fuerte aumento en la tasa de participación en el mercado laboral, el “efecto trabajador adicional”, siendo a priori indeterminada la destrucción o no de puestos de trabajo. En esta situación se encuentran 12 aglomerados urbanos que podríamos dividir en dos grupos:

- Aquellos que a pesar de aumentar la desocupación han aumentado su tasa de empleo, por lo cual este aumento en la desocupación estaría principalmente explicado por el lado de la oferta de trabajo, es decir un aumento en la participación en el mercado laboral (“efecto trabajador adicional”) En esta situación se encuentran los dos aglomerados de mayor tasa de desocupación, Catamarca (22,3 %) y Rosario (20,2 %), junto con San Luis, Santiago del Estero, Formosa, Ushuaia, Mendoza, Bahía Blanca, Comodoro Rivadavia y Río Gallegos.

- Aquellos que conjuntamente al aumento de la desocupación han disminuido el nivel de empleo, por lo cual este aumento en la desocupación estaría principalmente explicado por la escasez de la demanda de puestos de trabajo por parte de las empresas. En esta situación se encuentran los aglomerados de Corrientes y la ciudad de Buenos Aires.

Finalmente, el aglomerado de Gran Córdoba combina disminuciones en la tasa de desocupación y en la tasa de actividad, de manera que la disminución en la desocupación podría estar explicada por un aumento en la demanda de trabajo por parte de las empresas o bien por un fuerte retiro de trabajadores del mercado laboral, el conocido “efecto desaliento”. En este caso se observa claramente que la principal causa en la disminución de su desocupación (-5,2 %) está dada por el mencionado “efecto desaliento” (disminución de 1,2 % de la PEA) Esto se corrobora por el hecho de que su

tasa de empleo también disminuyó desde mayo de 2000. Este resultado pone en discusión la arenga llevada adelante por varios medios periodísticos acerca del “modelo cordobés” de reducción de impuestos que le estaría permitiendo disminuir la desocupación a pesar de la crisis nacional.

3. 5. 2 Encuesta de Indicadores Laborales (MTE y FRH¹⁸)

El mes de septiembre muestra una evolución negativa del empleo privado por sexta vez consecutiva para los tres aglomerados relevados.

Las empresas del Gran Buenos Aires han disminuido su dotación de trabajadores en un 0.9 %, mientras que la caída del empleo en el Gran Rosario y el Gran Córdoba fue del 0.7 %, y 1.3 % respectivamente.

La creación de puestos de trabajo (medida por la tasa de entrada) muestra un comportamiento dispar: se ha incrementado en el Gran Buenos Aires, ha disminuido en el Gran Córdoba y se ha mantenido estable en el Gran Rosario (en todos los casos respecto al mes de agosto)

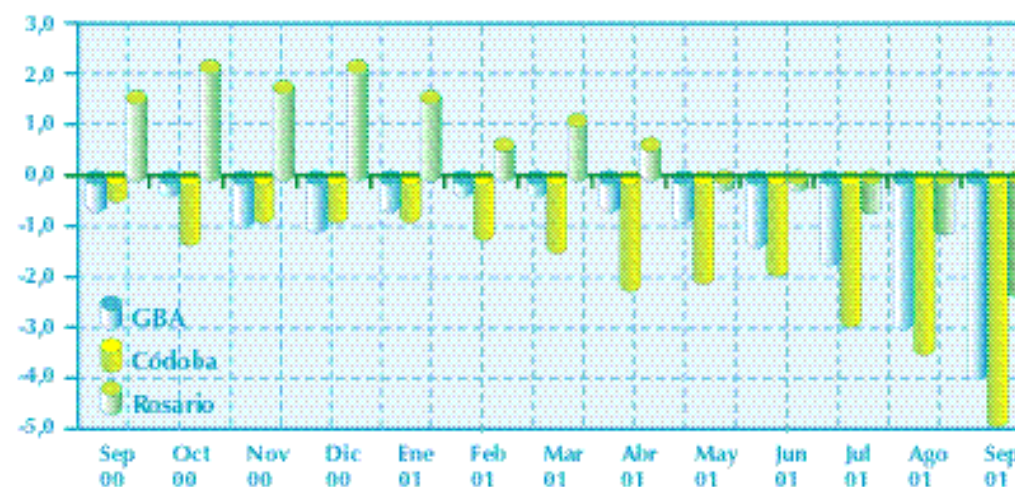
En tanto, las disminuciones de personal (indicada por la tasa de salida) aumentaron en los tres aglomerados (principalmente en el Gran Córdoba)

Respecto a las ramas de actividad que han aumentado su nivel de empleo (en términos anuales), se destacan electricidad, gas y agua y servicios financieros y a las empresas en el GBA, servicios comunales, sociales y personales y servicios financieros y a las empresas en el Gran Córdoba, e industria manufacturera, transporte, almacenaje y comunicaciones y servicios comunales, sociales y personales en el Gran Rosario.

El resto de las ramas presentan una disminución anual en el empleo, destacándose la disminución en construcción en los tres aglomerados.

3. 5. 3 Despidos y suspensiones

Gráfico 3.5.2 Evolución del empleo privado formal respecto a igual mes del año anterior. Gran Buenos Aires, Gran Córdoba y Gran Rosario. Septiembre 2000/01.



Fuente: Encuesta de Indicadores Laborales (MTE y FRH)

El informe de Tendencias Económicas (TE) indica que todos los indicadores de conflictividad laboral experimentaron fuertes aumentos en septiembre pasado.

El índice de despidos creció un 43,4 % respecto a agosto y un 46,9 % frente a septiembre de 2000, mientras que el índice de suspensiones registró un aumento del 818,6 % frente a agosto pasado y del 1.826,8 % respecto de septiembre de 2000.

Los sectores más afectados fueron la industria automotriz -terminal y autopartes-, textil, alimenticia, curtiembre, construcción, metalúrgica y frigorífica.

La principal causa señalada es obviamente la caída de la demanda doméstica -producto de la recesión económica- y para el caso de la actividad frigorífica se adiciona el cierre de los mercados externos por el rebrote de aftosa.

El informe también destaca la reducción de personal en el sector público durante el mes, particularmente en la ANSES.

3. 6 Sector Externo

3. 6. 1 Exportaciones e importaciones totales de bienes

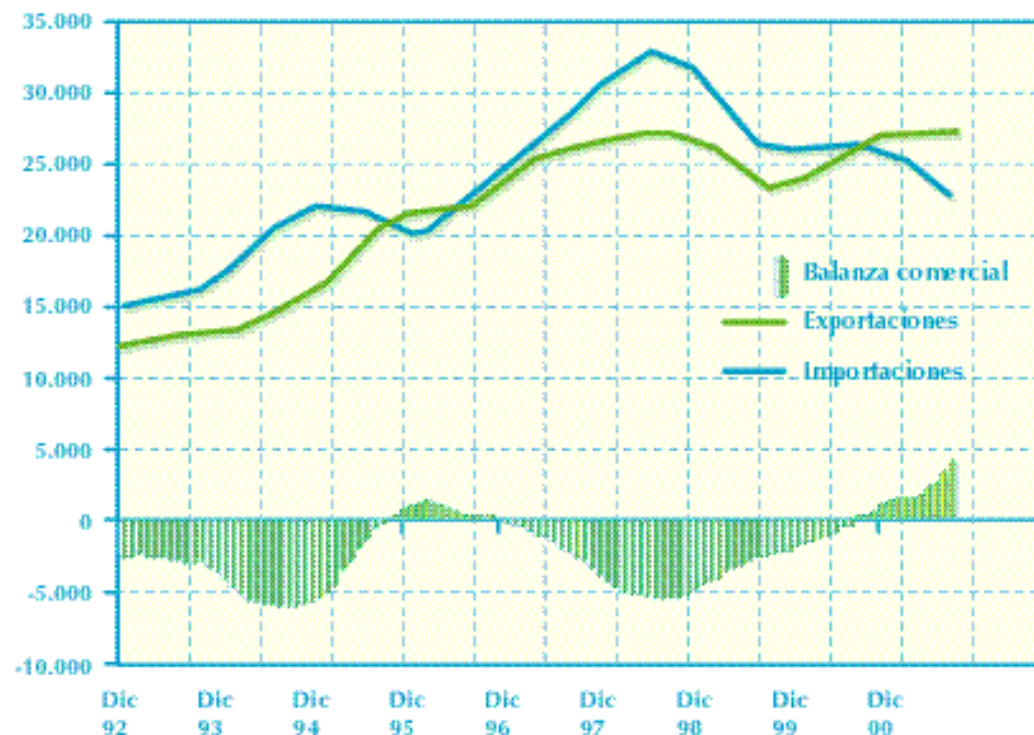
En septiembre las exportaciones alcanzaron los 2.218 millones de dólares mientras que las importaciones llegaron a los 1.818 millones de dólares. De esta manera, las exportaciones suben un 2,8 % respecto a septiembre del año anterior, mientras que las importaciones continúan con su sostenida caída, disminuyendo en un 31,3 % con relación al año anterior.

En los primeros nueve meses del año las exportaciones crecen tan sólo un 3,7 % a pesar del clima recesivo mientras que las importaciones cayeron un 12,1 % respecto al mismo período del año anterior (gráfico 3.6.1)

El resultado comercial en el último mes donde hay datos disponibles (septiembre de 2001) alcanzó los 787 millones de dólares, un importante cambio en relación a septiembre del año 2000 cuando la diferencia entre las exportaciones y las importaciones mostró un resultado positivo de sólo 73,6 millones de dólares.

¹⁸ Recordemos que esta encuesta incluye 809 empresas del Gran Buenos Aires, 213 empresas del Gran Córdoba y 208 firmas del Gran Rosario, que en todos los casos son representativas del universo de asalariados formales de cada región.

Gráfico 3.6.1. Evolución del comercio exterior. Acumulados en los últimos 12 meses.



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC). Último dato disponible: Septiembre 2001.

3.6.2 Análisis por rubro

Continúa el sostenido crecimiento de las exportaciones primarias y de productos industriales que aumentaron en agosto un 49% y un 2%, respectivamente, en comparación con agosto del año 2000 (gráfico 3.6.2)

Las exportaciones primarias son lideradas por el dinamismo de las ventas de los rubros más tradicionales y de mayor importancia cuantitativa (como las exportaciones de “cereales” y de “semillas y frutos oleaginosos”) Entre las exportaciones de Manufacturas de Origen Industrial (MOI) continúan destacándose por su desempeño las ventas de “Material de Transporte Terrestre” (que incluye automóviles y camiones fundamentalmente) A este sector, el de mayor participación en este rubro (26% de las MOI), se suman también las exportaciones de Productos Químicos y Materias Plásticas.

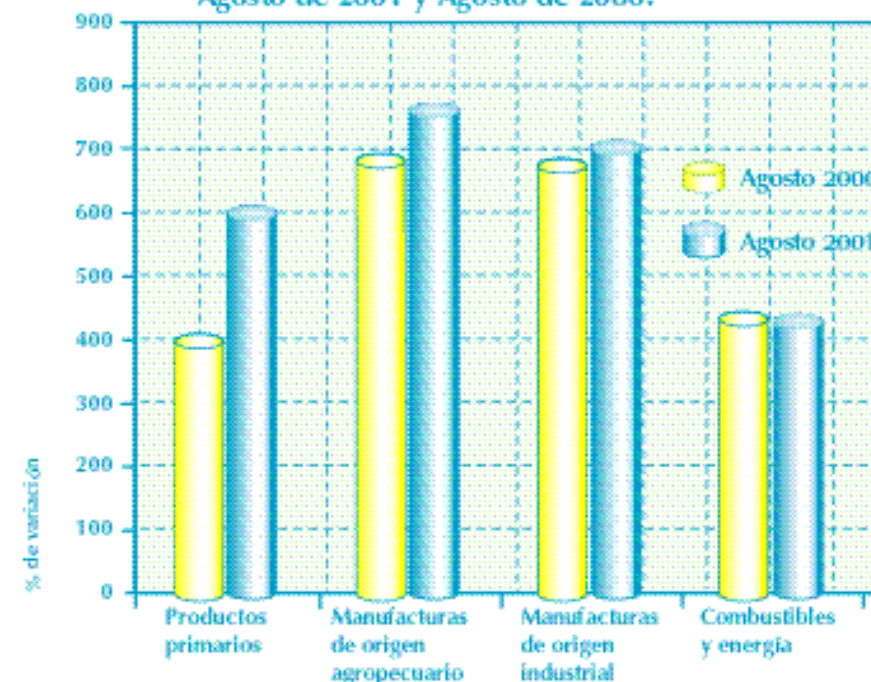
Las exportaciones de Combustibles y Ener-

gía se mantienen con un leve crecimiento de sólo un 2% en los primeros ocho meses del año en comparación con el mismo período del año anterior. Este comportamiento continúa siendo liderado por la fuerte caída en el valor de las exportaciones de petróleo a lo que se suma una reducción importante en las exportaciones de energía eléctrica (en agosto de éste año las ventas de energía eléctrica al exterior fueron un 89% menores a las del mismo mes del año 2000)

Si bien las ventas al exterior de Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA) aumentaron un 13,4% en agosto de 2001, con respecto a julio del mismo año, continúan su tendencia descendente en comparación con el año anterior. Las exportaciones MOA caen un 8% en los primeros ocho meses del año en comparación con el mismo período del año anterior.

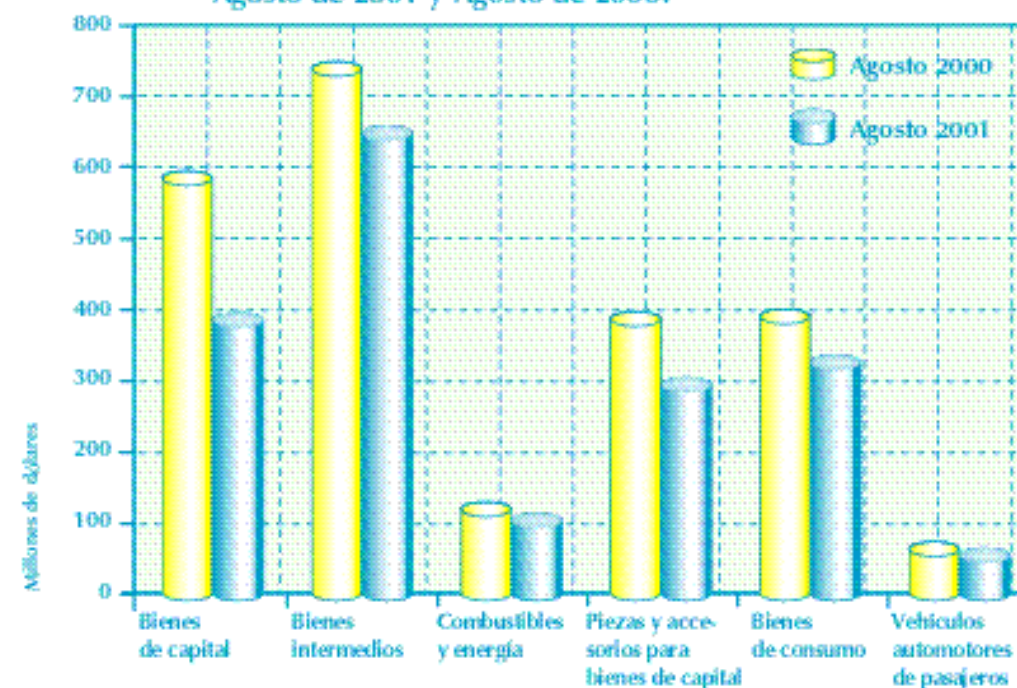
Continúa la caída generalizada de las importaciones en todos los rubros (gráfico 3.6.3)

Gráfico 3.6.2. Exportaciones argentinas. División por Grandes Rubros. Agosto de 2001 y Agosto de 2000.



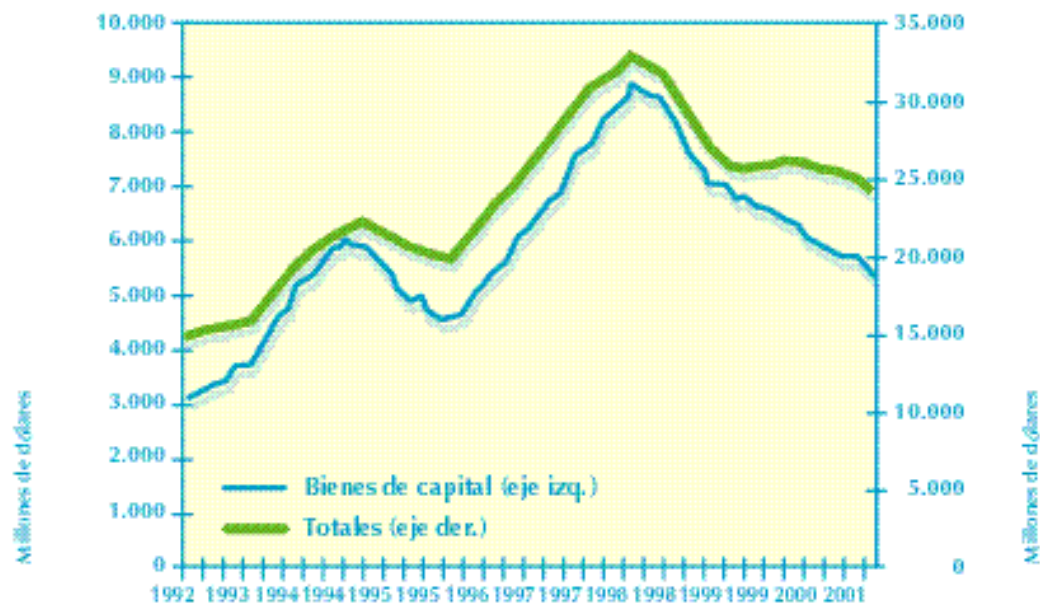
Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC). Último dato disponible: Agosto 2001.

Gráfico 3.6.3. Importaciones argentinas. División por Uso Económico. Agosto de 2001 y Agosto de 2000.



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC). Último dato disponible: Agosto 2001.

Gráfico 3.6.4. Evolución de las importaciones totales y de bienes de capital. Acumulada últimos 12 meses.



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC). Último dato disponible: Agosto 2001.

La reducción más importante se presenta en el rubro de Bienes de Capital y Piezas y Accesorios para bienes de capital, lo cual da cuenta de que continúa la caída en la inversión en capacidad (gráfico 4) Las importaciones de bienes de consumo, por su parte, profundizaron su caída (en agosto de 2001 caían un 17% con relación al mismo mes del año anterior)

La evolución de las importaciones de bienes de capital muestra la profundidad de la crisis actual, ya que su volumen anualizado se encuentra en descenso desde agosto del año 1998 (la reducción en el período alcanza a un 41,6%)

3. 6. 3 Análisis por regiones de destino y origen

Las exportaciones a los mercados más tradicionales e importantes (MERCOSUR, NAFTA y Unión Europea) son los que menos capacidad han demostrado en los primeros ocho meses del año para absorber la producción argentina (Tabla 3.6.1) Tanto las naciones de América latina fuera del MERCOSUR, como los países del lejano Oriente y Sudáfrica, se han convertido

Tabla 3.6.1. Exportaciones argentinas por región económica. Primeros ocho meses de 2001.

Región	Variación % respecto al mismo período del año anterior
Mercosur	-4
NAFTA	-1
Unión Europea (UE)	-3
ASEAN	34
Chile	12
Resto de ALADI	19
Medio Oriente	40
Sudáfrica	25
Resto del mundo	-15

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC). Último dato disponible: Agosto 2001.

en crecientes compradores de productos nacionales. El 34% del total de las exportaciones argentinas durante los primeros ocho meses del año 2001 fueron dirigidas a esos mercados.

La disminución en las importaciones durante esta parte del año se concentra en el NAFTA y la Unión Europea, ya que el 60% de la caída en las importaciones se ubica en productos de esas regiones (Tabla 3.6.2)

Tabla 3.6.2. Importaciones argentinas por región económica. Primeros ocho meses del 2001.

Región	Importaciones
Mercosur	4412
NAFTA	3298
Unión Europea (UE)	3442
ASEAN	2078
Chile	372
Resto de ALADI	173
Medio Oriente	99
Sudáfrica	108
Resto del mundo	1123

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC). Último dato disponible: Agosto 2001.

En el marco del ya mencionado superávit comercial, la Argentina mantiene un significativo déficit con los bloques comerciales que incluyen a las naciones más desarrolladas del mundo (el NAFTA y la Unión Europea) Respecto al resto de los mercados mundiales mantenemos un considerable excedente comercial, en particular con Chile quien concentra la mitad del superávit global (más de 1.500 millones de dólares)

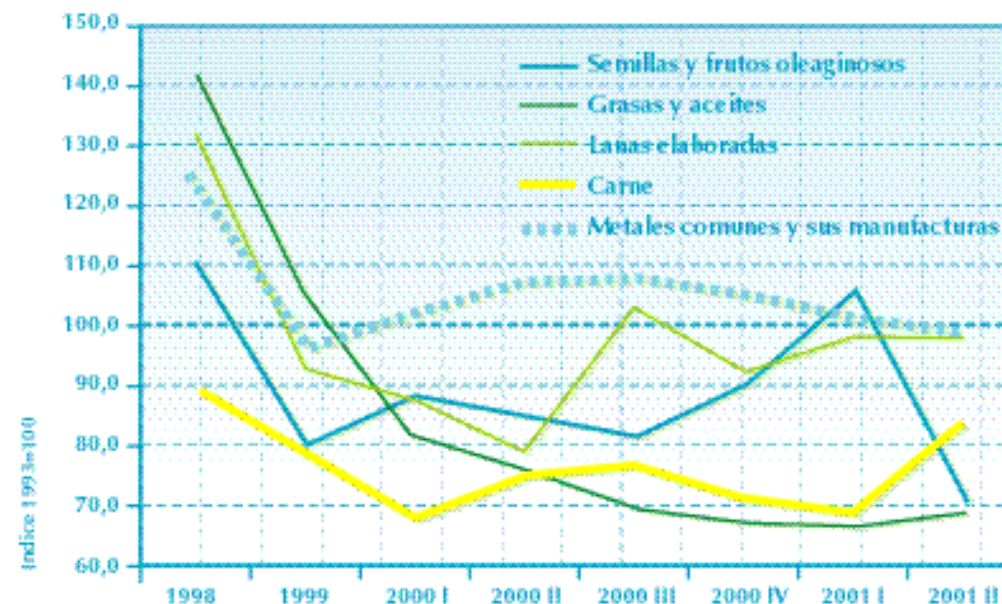
3. 6. 4 Índice de precios y cantidades

Entre 1998 y 2000 se produjo una fuerte reducción en los precios de los productos de exportación argentinos (gráfico 3.6.5) En particular, el precio de "Grasas y Aceites" se encuentra en uno de los puntos más bajos desde 1993 (año base del índice elaborado por el INDEC) La caída con relación al primer trimestre de 1998 es de 49,6%. Otros productos como los metales comunes y las lanas elaboradas muestran niveles de precios cercanos a los que se observaban en el año base.

Las semillas y frutos oleaginosos (uno de los principales rubros de exportación argentinos) sufrieron una muy importante caída de precios (-32,5%) entre el primer y segundo trimestre del año 2001. Esta caída se extiende a más del 47% en comparación con el primer trimestre del año 1998.

El poder de compra de las exportaciones expresa en millones de dólares la cantidad de productos importados que pueden adquirirse con cada unidad de producción nacional exportada (Tabla 3.6.3) La estima-

Gráfico 3.6.5. Índice de precios de las exportaciones. Productos seleccionados, 1993=100.



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC). Nota: (*) promedio 1er semestre. Último dato disponible: 2do trimestre 2001.

ción del poder de compra de las exportaciones surge de multiplicar el valor en términos constantes de las exportaciones por el índice de término de intercambio (dividido 100)

Entre 1993 y 2000, la evolución de las exportaciones argentinas en términos reales (es decir, en dólares de valor constante)

Tabla 3.6.3. Poder de compra de las exportaciones argentinas.
(En millones de dólares)

Periodo	Exportaciones millones de US\$ de 1993	Indices de términos del intercambio (base 1993=100)	Poder de compra de las exportaciones millones US\$ de 1993
1993	13.117,80	100,0	13.117,80
1994	15.392,80	101,5	15.623,70
1995	19.267,60	101,8	19.614,40
1996	20.544,20	109,8	22.557,50
1997	23.620,10	108,4	25.604,20
1998	26.361,90	102,5	27.020,90
1999	26.160,10	96,4	25.218,30
2000	26.893,60	106,3	28.587,90

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC). Último dato disponible: Agosto 2001.

permitted un fuerte incremento en la capacidad que posee el país de importar con recursos genuinos (aquellos provenientes de su actividad productiva) Esta evolución fue acompañada por la evolución de los términos de intercambio que muestra que el precio de las exportaciones se incrementó en un 6,3% en relación con los precios de las importaciones.

3.6.5 Comercio internacional

Frente a la futura negociación comercial multilateral de la Organización Mundial de Comercio (OMC), la Unión Europea se resiste a la eliminación de su Política Agraria Común (PAC) A través de ésta, se destinan al sector agrícola europeo cerca de 45.000 millones de euros al año en subsidios. Esta política surgió durante la década de los sesenta y tenía como objetivo promover el aumento en la productividad del campo. Por otra parte, EE.UU., Japón, Rusia, China y otras naciones, firmarán próximamente un acuerdo que tiene como objetivo reducir los costos de transacción en el co-

mercio internacional. El acuerdo a firmarse en el marco de la APEC, asociación a la que pertenecen un conjunto de países que generan el 44% del comercio mundial, busca favorecer la inversión y el comercio entre los miembros. En particular, se busca generalizar y regular el uso del comercio electrónico. Se espera que el acuerdo permita reducir costos por más de 60.000 millones de dólares.

En el marco de una propuesta de liberalización comercial, el MERCOSUR planteó a la Unión Europea la eliminación de las cuotas comerciales, como la "Cuota Hilton" para carnes, en un plazo no mayor a diez años. El mecanismo propuesto fue el aumento progresivo de la cuota hasta llegar a su total eliminación en 10 años. Este objetivo sería importante para ciertos sectores como carnes y cereales, en los que operan cuotas que actúan como barreras infranqueables. En maíz, a modo de ejemplo, la Unión Europea tiene una cuota anual de 2 millones de toneladas que es cubierta tradicionalmente por Argentina, aunque en la última campaña Brasil logró acceder a la mitad de la misma.

3.6.6 Balance de pagos

El Ministerio de Economía comunicó que el resultado de la Cuenta Corriente del balance de pagos fue de -8.333 millones de dólares en los doce meses que concluyeron en el segundo trimestre del año 2001. Esto implica una mejora de 2.959 millones de dólares en comparación con igual período del año anterior. Esta mejora es el reflejo de la recesión económica que permitió mejorar el resultado del comercio de bienes. Dentro de la Cuenta Corriente del balance de pagos los tres rubros más importantes son, además del comercio de bienes, el intercambio de servicios reales y el movimiento de rentas de inversión.

En la cuenta de servicios reales (que mostró un déficit de más de 4.470 millones de dólares en los doce meses que terminaron en junio de este año) la fuente más importante de salida neta de dólares fue el rubro "viajes" (gráfico 3.6.6) Desde el año 1996 la salida neta de divisas por viajes ha crecido

sistemáticamente pasando de 963 millones en ese año a más de 1.500 millones el último año. Este déficit resulta de ingresos por más de 2.855 millones de dólares y egresos por más de 4.401 millones. Este resultado tiene que ver con la fuerte apreciación del tipo de cambio que ha convertido en extremadamente barato el turismo en el exterior. Paralelamente con ese comportamiento se observa el de los servicios de Pasajes que se incrementan casi sistemáticamente desde que hay información. Este rubro muestra el pago por servicios de transporte de pasajeros que implica entregar divisas a una empresa no residente (egresos) o residente (ingresos) En los siete años que van desde 1994 a 2001, los egresos por este rubro aumentaron un 42,6% mientras que los ingresos cayeron un 17,7%. Este es el claro reflejo de la crisis de las empresas de trans-

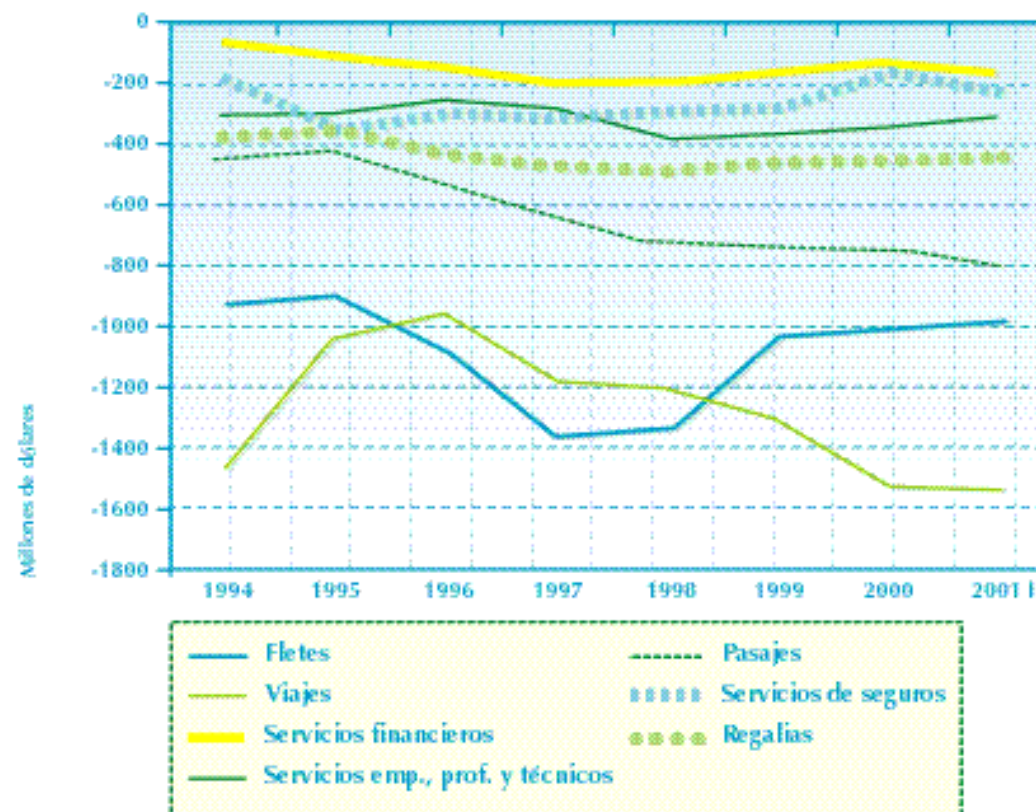
porte de pasajeros nacionales (cuyo caso paradigmático sea tal vez Aerolíneas Argentinas) que no pueden competir con sus pares del resto del mundo.

El otro rubro significativo de la cuenta corriente es la balanza de rentas de inversión (gráfico 3.6.7) Esta expresa el pago por la utilización del capital productivo en transacciones internacionales. Incluye los pagos por el uso del capital financiero así como la rentabilidad de la inversión real.

En cuanto al rubro de intereses, asociado al pago por el uso y colocación de capital financiero, muestra un creciente déficit (su saldo pasó de -1789 millones de dólares en 1994 a -6241 en los doce meses que terminaron en junio de 2001)

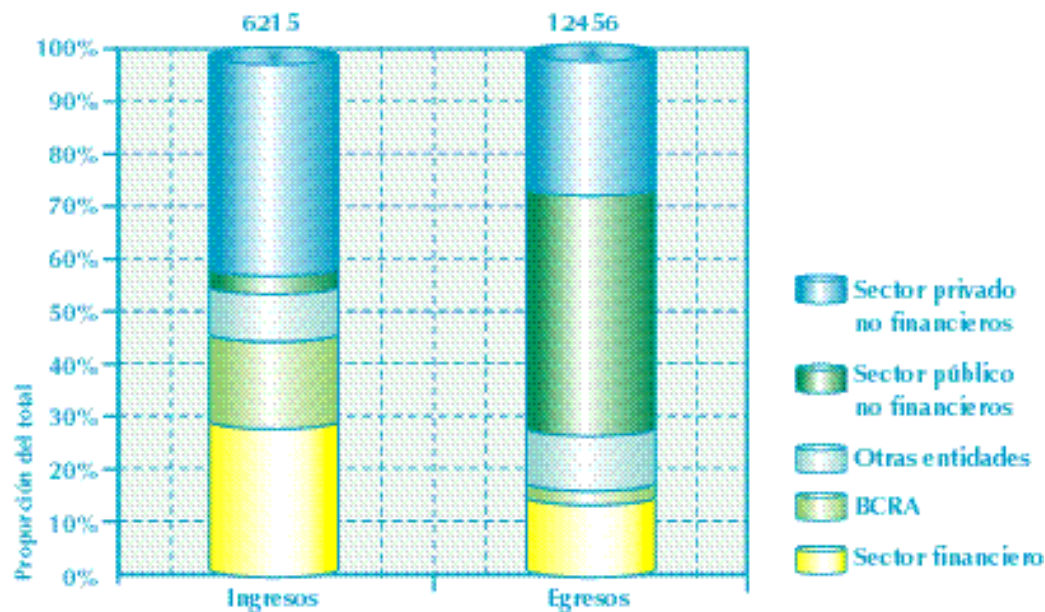
Entre los egresos, si bien es el Sector Público no Financiero el que genera la mayor salida de recursos, es notable el fuerte incre-

Gráfico 3.6.6. Saldo de la cuenta de servicios reales del balance de pagos. Rubros seleccionados. En millones de dólares.



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC). Último dato disponible: II 2001.

Gráfico 3.6.7. Saldo de la cuenta de rentas de inversión del balance de pagos. Proporción del total de ingresos y egresos.



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC). Último dato disponible: II 2001.

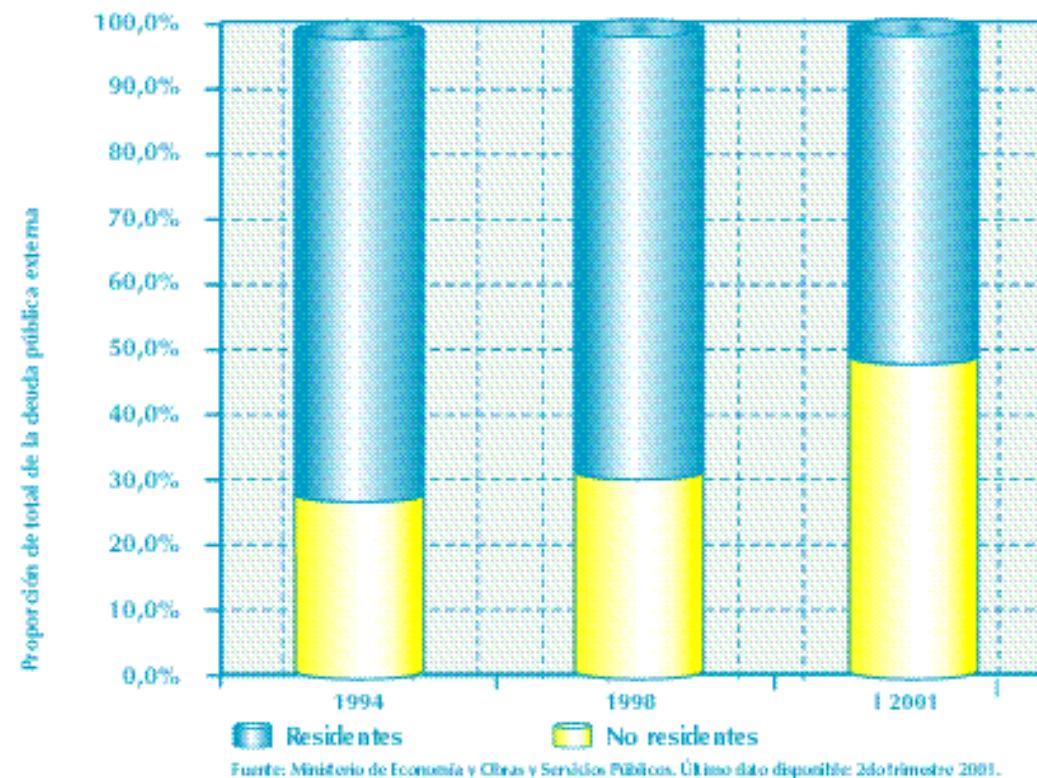
mento que muestra la cuenta del Sector Privado no Financiero. En el 2001 esta cuenta representaba ya un 30 % de los egresos de divisas en concepto de intereses, mientras que en 1994 representaba sólo el 20 %. El aumento en ese período fue de más de 293%, mientras los pagos del Sector Público no Financiero aumentaron sólo el 128 %. Entre los ingresos por intereses, el rubro más importante es el del Sector Privado no Financiero (3.517 millones de dólares en el segundo trimestre de 2001) seguido por el Sector Financiero (2.349 millones de dólares) En ambos casos, la fuente de esa renta son activos financieros que los actores privados tienen colocados en el exterior. La evolución de los saldos dentro de la cuenta de intereses muestran un sistemático deterioro en los rubros del sector privado (tanto financieros como no financieros), mientras que el Banco Central de la República Argentina (BCRA) muestra un incremento sustancial en su saldo positivo. El saldo de la Cuenta Capital y Financiera alcanzó hasta el segundo trimestre de 2001 los 6.093 millones de dólares. Ese monto

ingresó al país y permitió junto con una caída de 6.412 millones de dólares de las reservas del BCRA financiar el déficit en la Cuenta Corriente. A esos dos movimientos hay que agregarle un rubro que se llama Errores y Omisiones que refleja el movimiento de capitales, que no es registrado oficialmente pero que debió ocurrir para que el resultado del balance de pagos "cierra" contablemente. Esta cuenta refleja la fuga de capitales y alcanzó en el período bajo consideración los 4.172 millones de dólares. El ingreso de capitales se redujo en comparación con igual período del año anterior en 7.897 millones de dólares. Esta reducción estuvo liderada por la caída en las reservas internacionales del BCRA y la citada fuga de capitales. Esta última cuenta había mostrado un resultado positivo de más de 1.400 millones de dólares en igual período del año anterior. Como señalamos en el número anterior de esta publicación, ha sido el endeudamiento del sector público la principal fuente del financiamiento del sostenido déficit de la

cuenta corriente. De ese endeudamiento, el sector público nacional posee la mayor proporción. El endeudamiento público externo del Estado nacional ha cambiado sustancialmente en cuanto a la composición de los acreedores (gráfico 3.6.8) En diciembre de 1994 poco más del 20% se encontraba en manos de residentes (es decir, de personas y empresas que residen de manera permanente en el país) El cambio en la composición de la residencia de los acreedores muestra la creciente desconfianza que mostraban los agentes externos respecto de la capacidad de pago del país. En el segundo trimestre del 2001 los acreedores externos sólo eran propietarios del 51% del total de la deuda en moneda extranjera del Estado nacional. Del total de bonos en mano de agentes domésticos se estima que los bancos que operan localmente tienen unos 15.000 millones de dólares, las

AFJP un monto similar, las aseguradoras unos 5.000 millones y otros 5.000 millones estarían en manos de fondos comunes de inversión e inversores particulares. Otro cambio importante que ha sufrido la estructura de la deuda del Estado nacional se relaciona con las posibilidades que tiene de conseguir fondos en moneda nacional. Cuando se señala que la deuda del Estado es externa se hace referencia a que el pago de la misma debe hacerse en moneda extranjera (dólares u otra divisa) Por otra parte, la deuda pública es interna cuando la misma se puede pagar con moneda nacional (pesos) La deuda pública denominada en pesos presenta para el Estado la ventaja de que puede honrarla simplemente mediante la recaudación impositiva (que se realiza en pesos) sin la necesidad de conseguir moneda extranjera (que puede ser escasa) En 1994, el 15,0 % de la deuda total del

Gráfico 3.6.8. Deuda pública externa por residencia del tenedor. Distribución porcentual.



Fuente: Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos. Último dato disponible: 2do trimestre 2001.

sector público nacional se encontraba denominada en moneda nacional. Para mediados de este año, esa proporción había caído a sólo 1,4 %. Es decir que el Estado nacional encontró crecientes dificultades en colocar deuda en moneda argentina.

La deuda en moneda nacional está sujeta al riesgo de la devaluación ya que en términos de poder de compra internacional, la depreciación de la moneda reduciría el valor real de la deuda pública. La creciente apreciación del tipo de cambio incrementaba progresivamente la probabilidad de que se produjese una corrección en el valor del dólar. Frente a esa situación la deuda en moneda nacional perdería una buena parte de su valor.

3.6.7 Reestructuración de la deuda pública

A comienzos del mes de noviembre el Gobierno nacional lanzó una serie de medidas económicas cuyo objetivo era conseguir una baja en el costo de los intereses de la deuda pública.

El Estado estableció un mecanismo para que sus acreedores puedan reemplazar sus stocks de títulos por nuevos bonos que pagarían una menor tasa de interés. Los nuevos títulos pagarán una tasa que será del 7 % anual o del 70 % de la tasa que pagaban los viejos bonos (la que sea menor). De esta manera, el Gobierno busca reducir la tasa de interés de los títulos públicos que hoy pagan más de 11 % promedio.

El mayor incentivo que poseerán los actuales tenedores de títulos públicos es que el Estado pondrá como garantía del pago del capital y los intereses a la recaudación de impuestos coparticipables y del recientemente creado impuesto a las transacciones financieras (conocido como "impuesto al cheque").

Como alternativa, los acreedores podrán canjear los títulos públicos que poseen por un préstamo al Estado (también garantizado con la recaudación impositiva). Esta alternativa tendrá la ventaja de que los acreedores podrán contabilizar estos créditos al 100% de su valor mientras que actualmente los títulos públicos que poseen deben ser contabilizados al valor de mercado (mucho más bajo que su valor nominal). En el caso de

los bancos que operan en el país, actualmente están autorizados por el Banco Central a contabilizar sus tenencias de títulos públicos a su valor nominal. Para inducirlos al canje ese privilegio contable sería eliminado.

Por otro lado, estos préstamos garantizados incorporarán una moratoria al pago del capital pues extiende por tres años los plazos para el pago de esos vencimientos.

Otro elemento importante relacionado con la gestión de la deuda pública es que los bancos serán obligados a aceptar que sus acreedores (es decir, quienes poseen deudas bancarias, hipotecarias o no) puedan cancelar sus obligaciones con títulos públicos. Como los títulos públicos deberán aceptarse a valor nominal, esto forzará a los bancos a tomar esos bonos como dinero (esto es, como un instrumento de cancelación de obligaciones contractuales). Los bonos de la deuda pública podrán también ser utilizados para cancelar deudas impositivas.

Por otra parte, las Administradoras de Fondos de Jubilación y Pensión (AFJP) podrán colocar el 100% de sus fondos en títulos de la deuda pública (hasta ahora estaban limitados a colocar hasta el 64% de los fondos administrados en ese tipo activos). Sin embargo, se estableció la condición adicional de que sólo la mitad de sus inversiones pueden mantenerse en títulos públicos sin garantía. Como las AFJP tienen bonos gubernamentales en una proporción cercana a ese 50%, deberán vender el excedente (aproximadamente 14% de sus activos o 2.000 millones de dólares) a valores de mercado, realizando grandes pérdidas, o aceptar el canje por los nuevos títulos garantizados a menor tasa.

El Gobierno nacional estima que estos mecanismos permitirán reducir la cuenta de intereses pagados en alrededor de 4.000 millones de dólares. Sin embargo, las estimaciones privadas más optimistas señalan que el ahorro podría alcanzar los 1.600 millones de dólares.

A través de este procedimiento, el Estado licuará parte de la deuda de las empresas que podrán canjear un crédito bancario de \$ 100 comprando un bono que vale \$ 40 en el mercado y luego el banco podrá canjear ese bono 1 a 1 (es decir, a su valor nominal)

por un nuevo bono o crédito garantizado por un valor de \$ 100. Las empresas podrán pagar sus créditos con el sector privado bancario (y con el sector público) por el 40% de su valor.

3.7 Finanzas Públicas ¹⁹

En este segundo informe del Instituto dejaremos a un lado el análisis de largo plazo delineado en el informe anterior, para indagar acerca de la evolución más reciente de ingresos y egresos del Sector Público Nacional y así evaluar el impacto sobre las finanzas públicas de la recesión y las medidas de política económica implementadas en los últimos meses.

3.7.1 Evolución de los Recursos Tributarios

Las últimas cifras proporcionadas por la Secretaría de Ingresos Públicos del Ministerio de Economía de la Nación nos indi-

can que la recaudación tributaria en el mes de octubre cayó más del 11% respecto a la del mismo mes del año 2000.

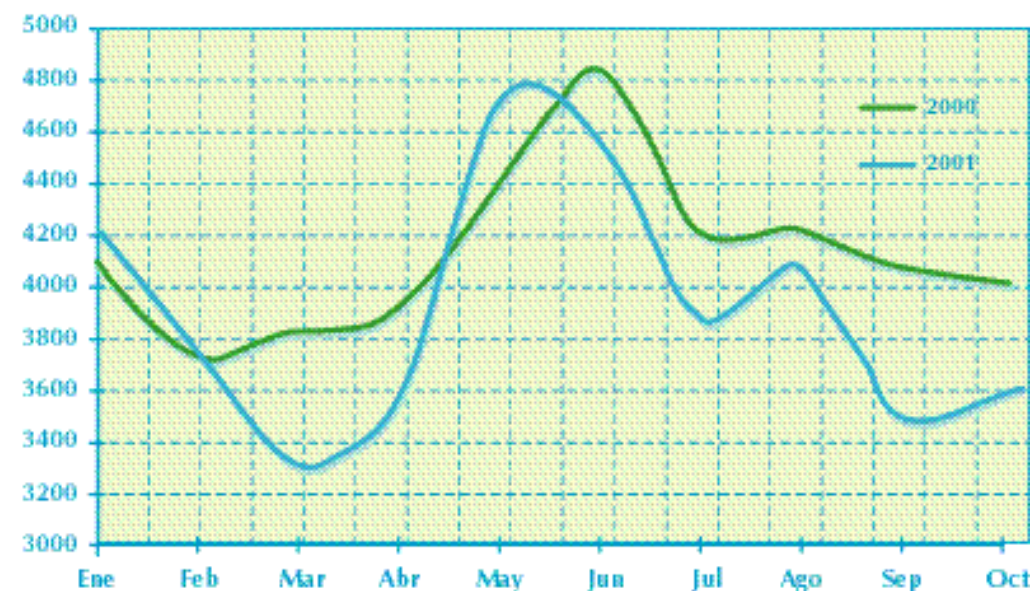
En el gráfico 3.7.1 que presentamos a continuación se aprecia la magnitud del problema asociado a la caída en la recaudación.

La caída es muy pronunciada, y desde marzo en adelante la recaudación tributaria de 2001 es sistemáticamente inferior a la de 2000, con la sola excepción del mes de mayo.

Adicionalmente se observa que desde el momento en el cual comienza a regir la ley de déficit cero (mes de agosto), el efecto multiplicador negativo de la medida ha repercutido notablemente sobre los ingresos tributarios, a tal punto que la brecha entre la recaudación del 2000 y la del 2001 se ensancha desde entonces.

Estos resultados alientan fuertemente la hipótesis de insostenibilidad de la medida implementada. La caída en la recaudación del mes de octubre forzará a nuevos ajustes dentro del Sector Público, lo que impactará negativamente sobre la demanda agre-

Gráfico 3.7.1. Evolución comparada del total de recaudación de tributos nacionales. En millones de pesos corrientes.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Secretaría de Ingresos Públicos del Ministerio de Economía de la Nación.

¹⁹ Recordemos que esta encuesta incluye 809 empresas del Gran Buenos Aires, 213 empresas del Gran Córdoba y 208 firmas del Gran Rosario, que en todos los casos son representativas del universo de asalariados formales de cada región.

gada y, a través de ella, inducirá a una nueva caída en la recaudación. Este círculo vicioso puede llegar a ser explosivo si la respuesta de la demanda agregada es muy sensible al gasto del Estado.

Lamentablemente, la evidencia empírica preliminar pareciera avalar esta última proposición. El ajuste del gasto que se implementó en los pasados meses de agosto y septiembre ha repercutido (junto con otras causas externas e internas) indirectamente sobre las arcas del Estado, llevando a que la caída de la recaudación tributaria acumulada en lo que va del año (en comparación con el 2000) supere los 2.000 millones de pesos.

El Gobierno se encuentra entonces ante una difícil decisión. No puede financiar el déficit porque el mercado internacional dejó de prestarle, pero tampoco tiene mucho margen para un nuevo ajuste. La sociedad se encuentra en un estado de conflicto permanente y la caída del consumo (y por ende en la recaudación) atenta contra la eficacia de cualquier reducción adicional en el gasto.

Pero si analizamos los datos un poco más en detalle vemos que el problema es aún mucho más serio.

Si se compara octubre de 2000 con octubre de 2001 manteniendo la misma estructura

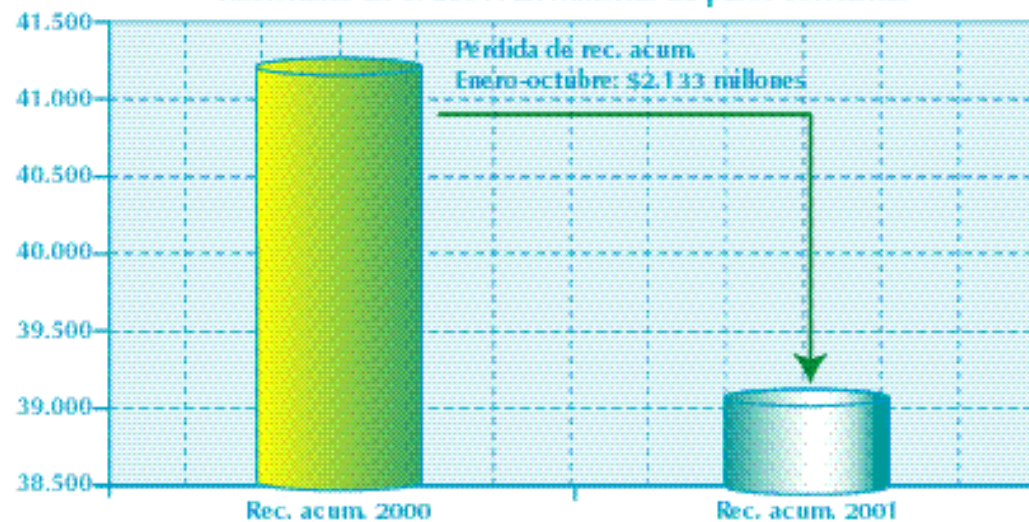
tributaria, la caída en la recaudación supera el 21%. La diferencia entre esta cifra y la caída real (11,3%) viene dada por la recaudación del impuesto a los débitos y los créditos bancarios, que no existía el año pasado y que en el mes de octubre de 2001 superó los 400 millones de pesos.

Hasta aquí no vemos el problema sino solamente una buena estrategia de recaudación. Pero el problema existe, porque el "impuesto al cheque" no ha sido incluido entre los recursos coparticipables por lo que gran parte de lo recaudado en concepto de este tributo está en litigio ya que las provincias aducen que esta exclusión (y otras adicionales forzadas por el Estado nacional) viola los principios de la ley de coparticipación vigente y perjudica a las finanzas provinciales.

El monto en disputa entre Nación y provincias por motivos relacionados a los criterios de coparticipación ascendería a unos 12.000 millones de dólares hasta el momento, aunque la cifra se agranda mes a mes, en tanto la Nación no coparticipe los fondos de algunos tributos como el que grava a las transacciones financieras.

En la tabla 3.7.1 se aprecia la dinámica de los distintos tipos de tributos nacionales.

Gráfico 3.7.2. Impacto de la recesión, la incertidumbre y las medidas económicas sobre la recaudación acumulada de tributos nacionales en el 2001. En millones de pesos corrientes



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Secretaría de Ingresos Públicos del Ministerio de Economía de la Nación.

	Oct/2001	Oc/2000	Var. Oct./2001 - Oct./2000
1- DGI (Excl. Sist. Seg. Social)	2.811,1	3.162,7	-11,1%
Ganancias	727,6	860,5	-15,4%
IVA	1.079,0	1.508,4	-28,5%
Internos coparticipados	102,3	149,1	-31,4%
Créditos y Débitos en c/c	406,5		
Combustibles - Naftas	144,8	172,2	-15,9%
Combustibles - Otros	142,9	105,8	35,1%
Otros	208,0	366,7	-43,3%
2-SISTEMA DE SEGURIDAD SOCIAL	648,4	687,2	-5,6%
3-COMERCIO EXTERIOR	109,8	173,0	-36,6%
4-TOTAL REC. TRIBUTARIOS	3.569,3	4.022,9	-11,3%

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Secretaría de Ingresos Públicos del Ministerio de Economía de la Nación.

A nivel de grandes componentes se verifican algunos resultados interesantes, aunque todos ellos esperables:

1) La mayor caída se da en la recaudación de impuestos al comercio exterior. El resultado se explica principalmente por el derrumbe de las importaciones, las cuales son muy sensibles al ciclo económico. En una etapa recesiva, las importaciones caen y caen más que los componentes domésticos de la demanda agregada.

2) Los recursos del sistema de seguridad social (principalmente aportes y contribuciones patronales) han caído pero en menor proporción debido a que:

a) Es común que el empleo y los salarios (que determinan la base imponible de los recursos al sistema de seguridad social) ajusten (caigan) más lentamente que las cantidades consumidas de los distintos bienes en épocas recesivas.

b) Al menos para los recursos que provienen de empleados en relación de dependencia, la capacidad de evasión de estos tributos es más limitada que en otros (IVA, ganancias, etc.)

3) Los tributos nacionales internos (ex-

cluidos los del sistema de seguridad social) cayeron en una cuantía levemente inferior (11,1 %) a la experimentada por el total de tributos nacionales, pero mucho menos que los que se aplican sobre el comercio exterior. En cuanto al interior de los tributos internos encontramos algunos resultados alarmantes, principalmente en los impuestos al consumo: el IVA cayó entre octubre de 2001 y octubre de 2000, un 28,5 % y en los impuestos internos coparticipables la caída superó el 31 %.

La explicación de estos resultados, en particular los del IVA, se sustentan en tres hipótesis:

1) La caída del producto bruto interno en el tercer trimestre rondaría los dos dígitos, arrastrando consigo a la demanda y la recaudación de impuestos relacionados.

2) La evasión de impuestos podría estar llegando a una cifra record, debido a la utilización de la morosidad tributaria como fuente de financiamiento alternativa al Sector Financiero en función de las elevadas tasas de interés que predominan en la actualidad.

3) La implementación de los planes de competitividad, que permiten deducir los impuestos a la Ganancia Mínima Presunta, Endeudamiento Empresarial y Contribuciones Patronales del IVA, están generando una reducción progresiva en la recaudación de este último tributo.

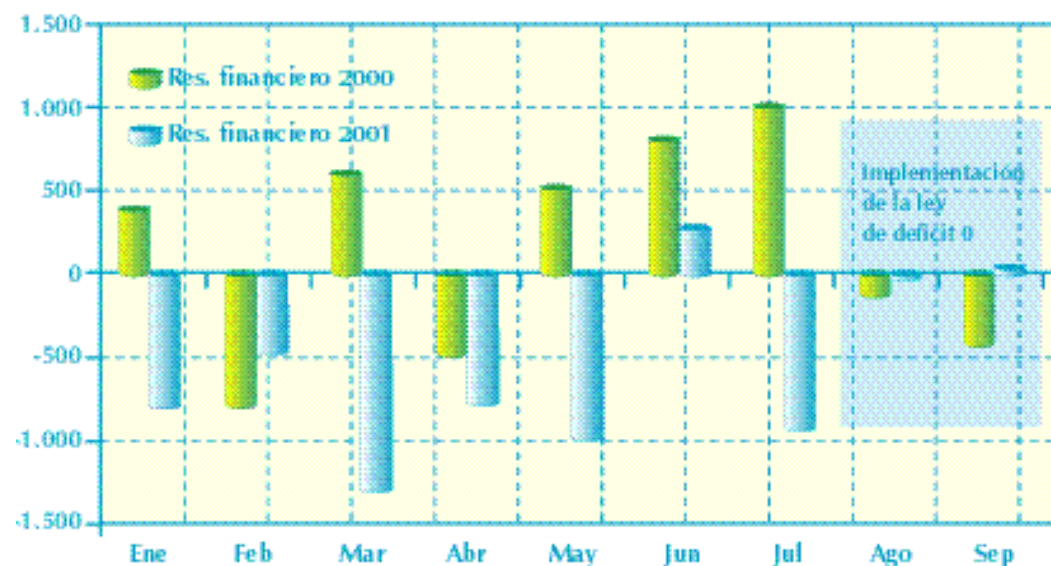
3.7.2 El resultado de las finanzas del Sector Público Nacional

A fuerza de ajustes, conflicto social, nuevos impuestos y megacanje, el Sector Público Nacional pareciera estar encauzando sus cuentas, al haber llegado a un superávit financiero (sin incluir el Resultado Financiero de las Cajas Provinciales) de 49,4 millones de pesos en el mes de septiembre de 2001²⁰.

Un dato llamativo es que es la primera vez en el año que el Gobierno logra revertir el resultado negativo del año anterior (en el mismo mes) En el siguiente gráfico puede apreciarse que desde enero a agosto, nunca

²⁰ Trabajamos con los resultados del mes de septiembre pues, aún cuando ya se conocen oficialmente los datos de recaudación del mes de octubre, los datos sobre gastos y sobre distribución de la recaudación nacional entre los distintos niveles de Gobierno del mes de octubre y no se han publicado oficialmente al cierre de la presente edición.

Gráfico 3.7.3. Evolución del Resultado Financiero del Tesoro Nacional (no incluye Cajas Provinciales). En millones de pesos corrientes.



Fuente: Elaboración propia on base a datos de la Secretaría de Ingresos Públicos del Ministerio de Economía de la Nación.

se había dado un resultado negativo en el año 2000 y uno positivo en el 2001 (en el mismo mes) En el mes de junio el resultado positivo de 2001 reproduce un resultado positivo de 2000.

Si uno es un tanto escéptico se preguntará cómo llegó el Gobierno a éste resultado en medio de la recesión.

La respuesta se encuentra grosso-modo delineada en el primer párrafo de esta sección, pero podemos evaluar las causas menos superficialmente a través de un examen más minucioso de ingresos y gastos por apertura económica.

En la tabla 3.7.2 tenemos la información que necesitamos para este análisis.

Lo primero que se observa es que el superávit conseguido se explica principalmente por la reducción de más del 20% de los gastos corrientes (y en menor medida por el incremento de los recursos no tributarios, ya que como vimos en la sección previa los recursos tributarios caen fuertemente).

Dentro de los gastos corrientes, las caídas más pronunciadas se aprecian en el pago de los intereses de la deuda (producto del megacanje) y en las transferencias corrientes (principalmente a las provincias y a las uni-

versidades) y remuneraciones.

Con esta combinación de ajustes, el déficit acumulado del Sector Público Nacional consolidado al mes de septiembre alcanza los 6.572,5 millones de pesos, esto es, un leve excedente (28,5 millones de pesos) respecto de la meta de 6.601 millones de pesos acordada con el FMI para el acumulado de los tres primeros trimestres.

A modo de conclusión se aprecia que las cuentas fiscales parecieran ir convergiendo hacia las metas acordadas con el FMI. Sin embargo, esta convergencia es sumamente costosa y potencialmente insostenible debido a que:

1. La caída en los recursos tributarios del Sector Público Nacional pareciera agudizarse con el correr de los meses y podría llegar a ser catastrófica si se comienza a coparticipar el impuesto a los créditos y débitos bancarios en un escenario recesivo²¹.

2. El margen para la reducción de gastos corrientes y de capital es acotado. Los tres sectores más afectados (trabajadores del Estado, universidades y provincias) preparan medidas de rechazo al ajuste y podrían hacer tambalear a un Gobierno debilitado. En este contexto, el cumplimiento de la ley de déficit cero o bien representa una "uto-

Tabla 3.7.2. Las Finanzas del Sector Público Nacional en épocas de déficit 0. Ejecución Base Caja. En millones de pesos corrientes.

	(a) Sep-00	(b) Ago-01	(c) Sep-01	Var (c)-(a) *	Var (c)-(b) *
I INGRESOS CORRIENTES	1434	1663,5	1623,6	13,2%	-2,4%
Ingresos Tributarios	1320	1564,9	1264,7	-4,2%	-19,2%
Ingresos no Tributarios	3,5	48,6	44,2	1162,9%	-9,1%
Venta de Bienes y Servicios	0,1	0	0	-100,0%	
Rentas de la propiedad	65,1	5,4	160,3	146,2%	2868,5%
Transferencias corrientes	14,4	33,5	74,2	415,3%	121,5%
Contribuciones figurativas	31,3	11,1	80,2	156,2%	622,5%
II GASTOS CORRIENTES	1833,2	1646,5	1452,5	-20,8%	-11,8%
Remuneraciones	334,7	316,7	315,4	-5,8%	-0,4%
Bienes y Servicios	68,4	67,8	114	66,7%	68,1%
Intereses	816,2	488,2	451,3	-44,7%	-7,6%
Prestaciones de la seg. Social	1,4	0,8	1,3	-7,1%	62,5%
Transferencias corrientes	341,9	440,8	257,1	-24,8%	-41,7%
-Sector Privado	1,6	22,3	61	3712,5%	173,5%
-Provincias	190,1	289,6	31,1	-83,6%	-89,3%
-Universidades	125,6	115	121,8	-3,0%	5,9%
-Sector Externo	1,5	9,5	6	300,0%	-36,8%
-Otras	1,1	4,4	4,4	300,0%	0,0%
Gastos Figurativos	266,9	332,1	313,3	17,4%	-5,7%
Otros Gastos	3,7	0,1	0,1	-97,3%	0,0%
III RESULTADO ECONÓMICO (I-II)	-398,4	17	171,1	569,5	154,1
IV INGRESOS DE CAPITAL	5,7	7,5	0,1	-98,2%	-98,7%
V GASTOS DE CAPITAL	57,9	63,7	121,8	110,4%	91,2%
VI INGRESOS TOTALES	1440,5	1671,0	1623,7	12,7%	-2,8%
VI GASTOS TOTALES	1891,1	1710,2	1574,3	-16,8%	-7,9%
VIII RESULTADO FINANCIERO DEL TESORO (sin Cajas Provinciales) (VI-VII)	-450,6	-39,2	49,4	500	88,6
IX RESULTADO FINANCIERO CAJAS PROVINCIALES	-86,1	-57,1	-65,9	20,20	-8,80
X RESULTADO FINANCIERO DEL TESORO (con Cajas Provinciales)	-536,7	-96,3	-16,5	520,20	79,8

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Secretaría de Hacienda del Ministerio de Economía de la Nación.

* Las variaciones de las variables de resultado (Res. Económico, Res. Financiero del Tesoro sin Cajas Provinciales, Res. Cajas Provinciales y Res. Financiero del Tesoro incluidas Cajas Provinciales) han sido calculadas como variación en puntos porcentuales, debido a que entre un mes y los distintos resultados pasan de tener valores positivos a negativos. Para el resto de las variables, la variación es una tasa de variación simple (ya que las variables toman siempre valores positivos).

pía intertemporal" o bien se logrará con otro tipo de ajuste, quizá por el ajuste donde nunca se ajustó.

En este sentido, al cierre de la edición del presente informe se discutían nuevas medidas económicas que incluían una refinanciación "voluntaria" de la deuda del Sector

Público que implicaría una reducción de la carga de intereses cercana a los 4.000 millones de dólares anuales. La importancia de este nuevo paquete nos obliga a un análisis más profundo que se incluirá en una separata especial.

21 Sabiendo esto, el gobierno nacional presiona a las Provincias para obtener una reducción de la masa coparticipable.

3. 8 Moneda y Crédito

3.8.1 Depósitos

En el transcurso del mes de octubre los depósitos totales del sistema financiero tanto en pesos como en dólares sumaron 72.114 millones, es decir una merma del 13,8 % anual (en relación a octubre del 2000) Los depósitos en pesos cayeron un 6,6% mientras que los depósitos en dólares se incrementaron un 0,8 %. Esto demuestra una fuerte dolarización de los depósitos siendo la del mes pasado del 67,3 %, mientras que la de octubre ascendió al 68,9 %. Este comportamiento se debe a que los ahorristas han preferido pasar sus depósitos de pesos a dólares aún a costo de aceptar una menor tasa de interés.

3.8.2 Crédito

El sector privado obtuvo durante el mes de octubre un monto de 53.151 millones en prestamos totales, un 15% menos que el mes de octubre del año anterior, y si lo comparamos con el mes de septiembre dicha variación fue del -1%. Sin embargo los créditos en pesos cayeron más que los créditos en dólares, siendo su monto en pesos de 18.397 millones y en dólares 34.754 millones. En cuanto al sector público el total de créditos que alcanzó para igual período no superó los 14.575 millones, lo que significó una reducción del 0,6 % con relación a septiembre y un incremento anual para este sector del 10 %.

3.8.3 Reservas internacionales

Las reservas internacionales¹ del sistema financiero alcanzaron a finales del mes de

octubre un total 21.289 millones lo cual significó una reducción mensual de 1.844 millones, un 8% menos que el mes de septiembre.

Esta caída se debió al retroceso que sufrieron las reservas líquidas del Banco Central², en un 7,3 % inferior al mes de septiembre, a lo que se suma la disminución de los requisitos de liquidez³. Desde enero del corriente año las reservas totales del sistema financiero cayeron en 12.000 millones, lo cual representa una caída del 62 % en lo que va del año.

En tanto las reservas del BCRA sufrieron un detrimento de 1.439 millones en comparación con septiembre. Este comportamiento se debe en gran parte por la disminución de la cuenta de oro y divisas en 2.463 millones menos que el mes anterior y por la caída de los títulos públicos en 259 millones también inferior a septiembre.

canzó el 12,5 % nominal anual, mientras que hace un año dicho interés era del 8 %. Para el mes de octubre los plazos fijos continuaron otorgando mayores tasas pasivas con relación a los meses anteriores. Para los depósitos de 30 a 59 días en pesos se pagaron el 33,85 % anual, mientras que los depósitos en dólares para igual periodo las tasas fueron del 12,75

En lo que se refiere a las tasas activas, en octubre continuaron elevadas. Para las empresas de primera líneas las tasas en pesos fueron del 37,5 % nominal anual y en dólares estuvieron en un 20,3 % nominal anual. Ambas tasas incrementaron sus valores si las comparamos con igual período del año anterior en el 12,2 % y 10,2 % en pesos y en dólares respectivamente.

Tanto las tasas pasivas, activas como el call mostraron valores muy superiores a los ocurridos en 1995, en pleno efecto tequila.

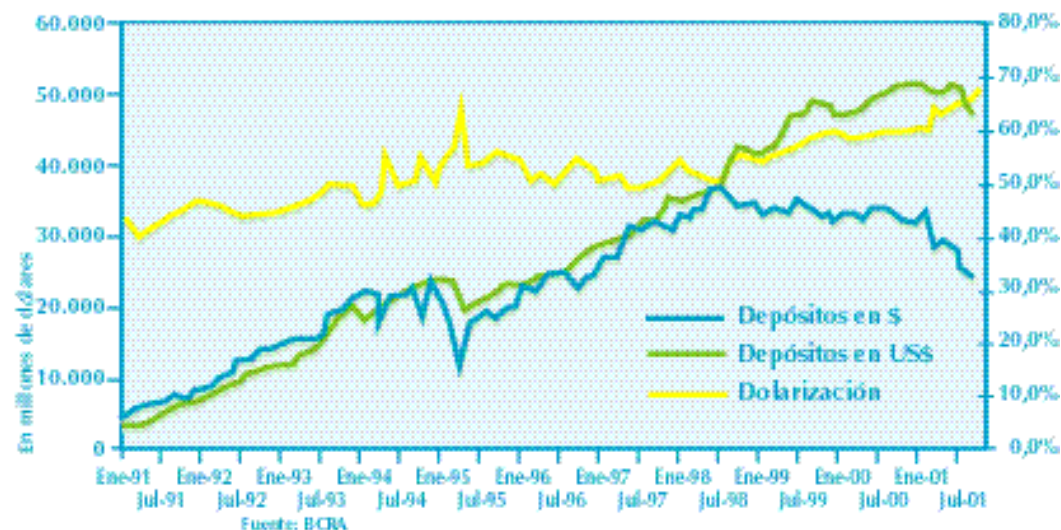
3.8.4 Tasas

Hacia finales del mes octubre el call entre los bancos privados en pesos alcanzó una tasa del 42,4 % nominal anual siendo la tasa hace un año atrás del 9,5 %. En cambio el call entre bancos privados en dólares al-

3.8.5 Agregados Monetarios

En el segundo trimestre del año todos los agregados monetarios en porcentaje del PBI disminuyeron en comparación a los demás años. Además desde el año 1999 hasta el corriente se produjo una caída año tras año, lo

Gráfico 3.8.1. Evolución de los depósitos en \$ y en u\$s



1 Las reservas internacionales son la suma de las reservas del BCRA más los requisitos de liquidez.

2 Las reservas internacionales líquidas del BCRA incluyen las tenencias de oro del BCRA, DEG, divisas en efectivo, depósitos en el extranjero y títulos públicos con calificación de inversión no especulativa de países de la OCDE y el saldo neto en efectivo de la Argentina dentro del sistema de compensaciones de la Asociación Latino Americana de Integración (ALADI), con exclusión de los efectos contables en las tenencias de pasivos pasivos (las requisitos de liquidez). Esta definición de reservas no incluye los bonos públicos en poder del Banco Central.

3 Los requisitos de liquidez son la proporción de los depósitos tanto en pesos como en dólares que los bancos comerciales deben mantener como reservas.

Gráfico 3.8.2. Reservas internacionales del BCRA y del sistema financiero en millones de dólares.

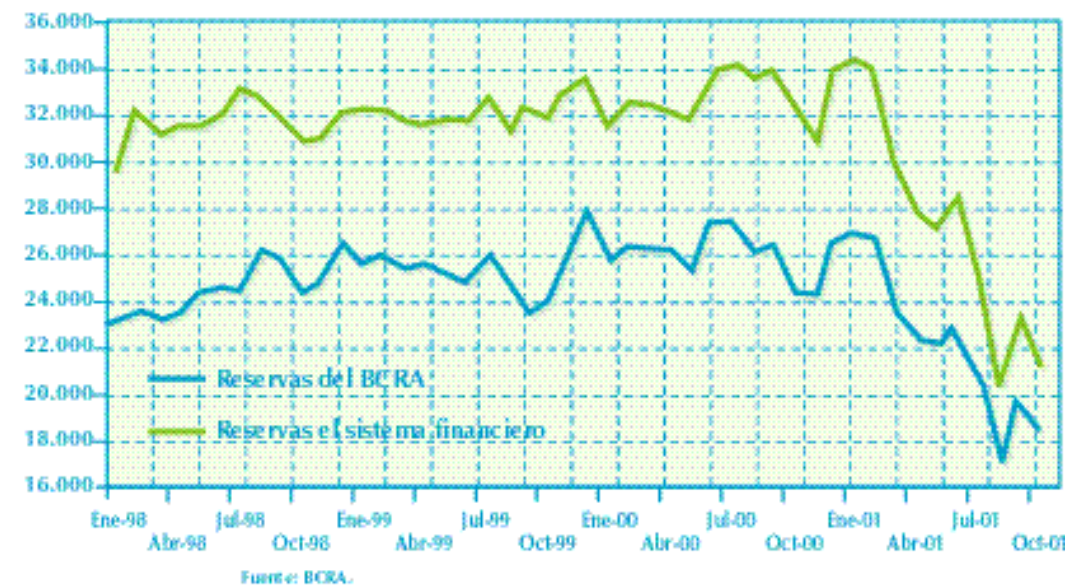
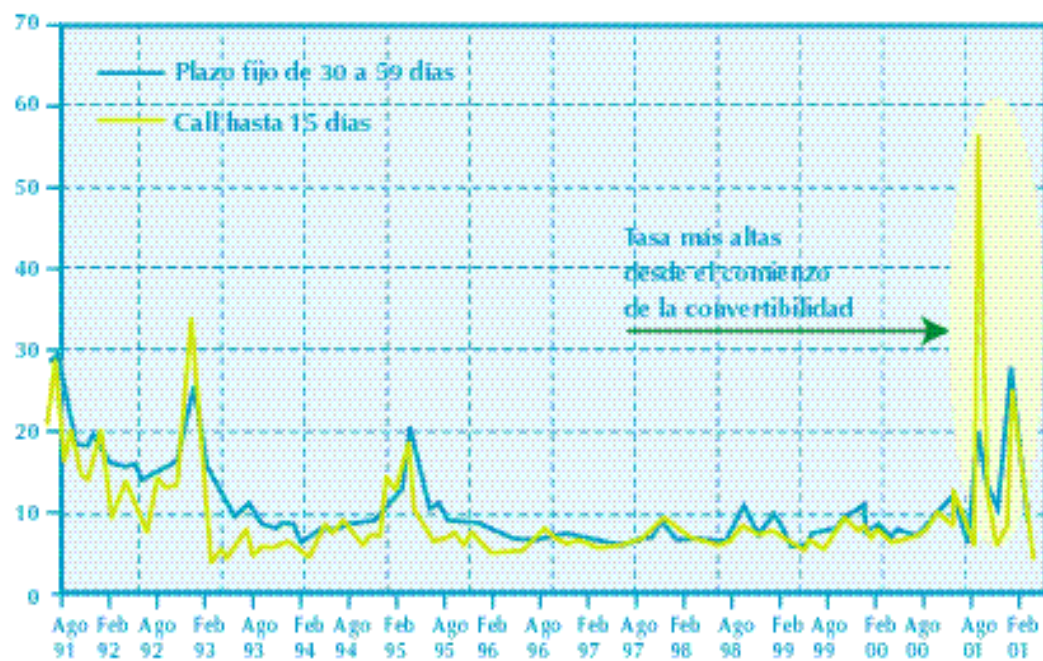


Gráfico 3.8.3. Evolución mensual del call y plazo fijo



Fuente: BCRA

cual indica un signo de desconfianza y profundización de la crisis económica.

El agregado monetario que más cayó en comparación a años anteriores fue el M3 (M2 más depósitos a plazo fijo) con -1,6 % con relación al segundo trimestre del año 2000. Esto corrobora la incertidumbre de los pequeños ahorristas hacia las inversiones en los plazos fijos.

El segundo lugar lo obtuvo el M2 (M1 más depósitos en caja de ahorro), el cual representó una variación negativa del -0,9 % y el último lugar el M1 (billetes y monedas más depósitos en cuentas corrientes) cuyo nivel fue un -0,3 % inferior al mismo período del año anterior.

3. 9 Bonos y Acciones

3. 9. 1 Merval

En el mes de octubre el Merval cerró en 224,75, un 7,71 % inferior al mes de septiembre y si lo comparamos con octubre del año 2000 dicha variación fue del -46,07 %. El comportamiento de este indicador ha superado los niveles alcanzados en plena crisis del Tequila, presentando desde hace

unos meses un continuo descenso no solo como consecuencia de la crisis interna sino también debido a los efectos colaterales de los atentados a los EE.UU..

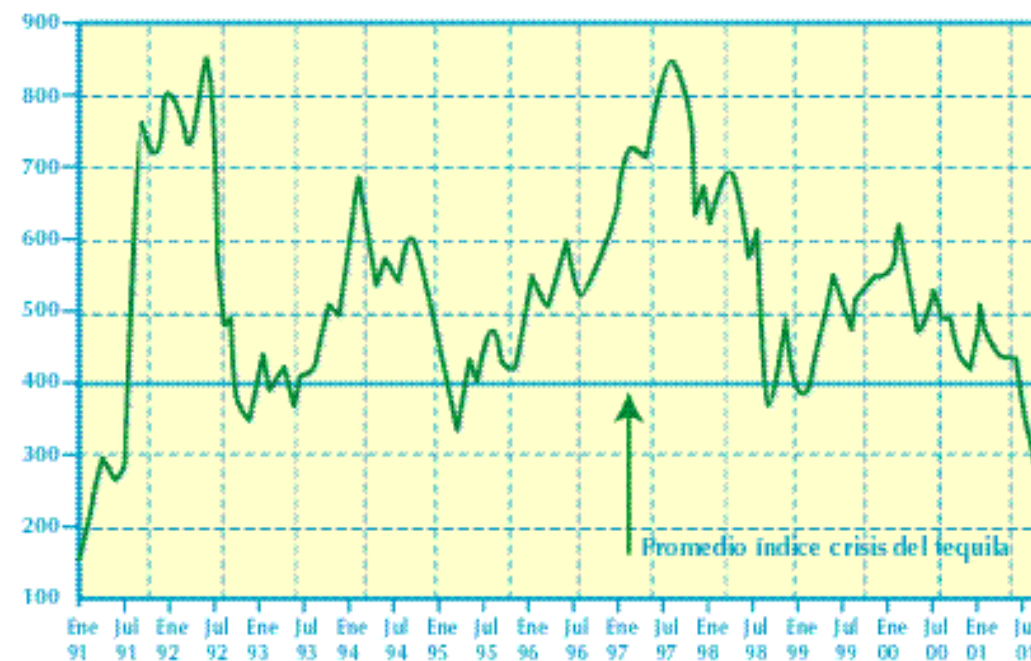
El índice general presentó una caída del 2,49 % respecto al mes de septiembre y en el año experimentó un detrimento del 29.024 %, alcanzando un valor de 11.587,8 hacia fines de octubre.

La mayoría de las acciones tuvieron un movimiento diferente a lo largo del mes. Ante los miedos de una presunta devaluación y el default, bastantes accionistas prefirieron vender mientras que otros esperaban las definiciones de ayuda financiera a la Argentina por parte del FMI.

3.9.2 AFJP

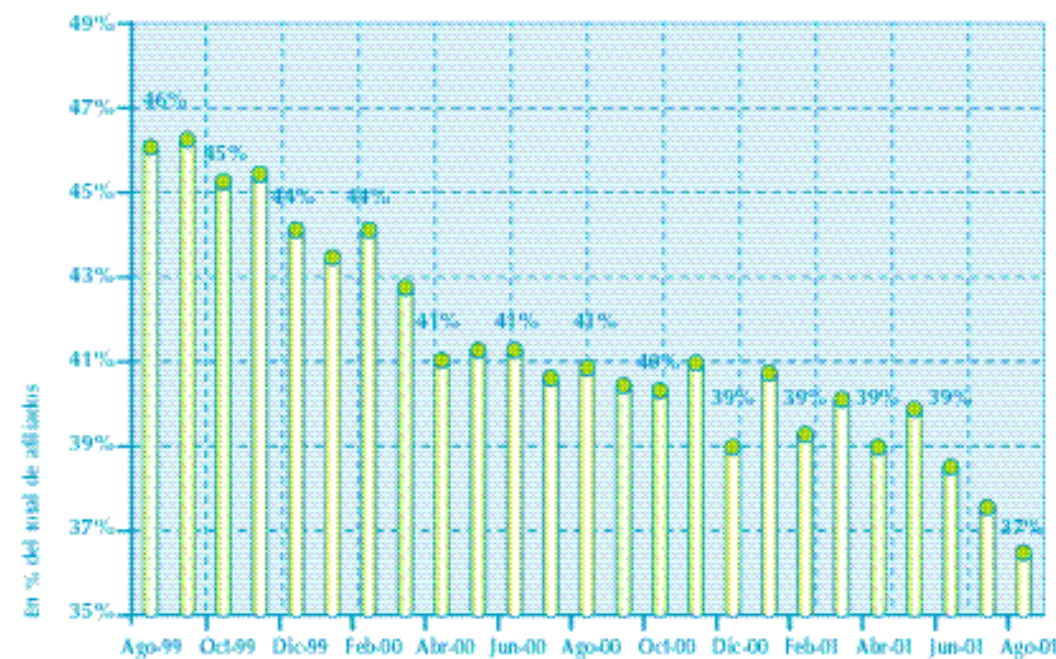
El crecimiento neto del mes de agosto fue de 37 mil afiliados, debido principalmente a la distribución de 36 mil afiliados "indecisos", los cuales no ejercieron la opción entre el régimen de reparto y el de capitalización. Como consecuencia fueron distribuidos en forma aleatoria entre todas las AFJP. A esto se le suma que la AFIP-DGI efectuó una de-

Gráfico 3.8.5. Seguimiento mensual del índice Merval



Fuente: Bolsa de comercio de Buenos Aires

Gráfico 3.8.6. Relación entre afiliado /aportante en porcentaje



Fuente: Superintendencia de Administradora de Fondos de Jubilaciones y Pensiones

Gráfico 3.8.7. Bonos Brady: Cotización en pesos

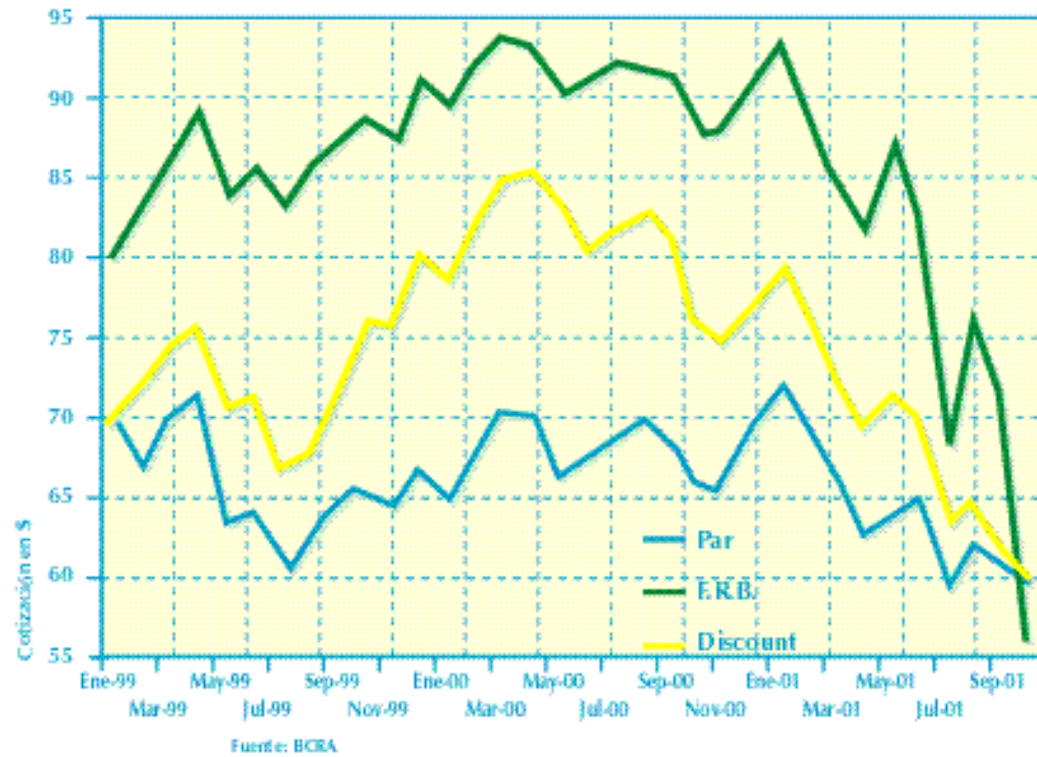
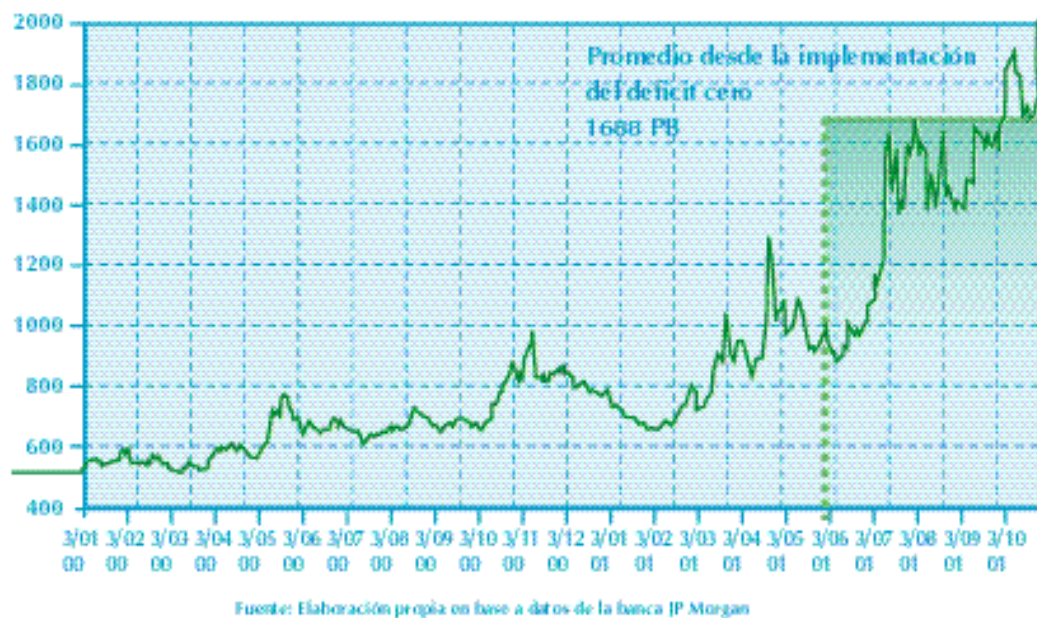


Gráfico 3.8.8. Evolución del Riesgo País



puración del padrón dando de baja 8 mil afiliados que no presentan movimientos. En agosto se registraron mil altas de nuevos trabajadores, y mil cambios de régimen de reparto a capitalización. Además hubo 35 mil traspasos efectivos lo cual implicó un 1,9 % más que el mes anterior y un 34 % menos que agosto del 2000.

Como observamos en el gráfico siguiente la relación aportante afiliado decrece a lo largo del tiempo, lo cual implicó una disminución de la recaudación del 4% para las AFJP con relación a igual mes del año anterior. El 71 % de la recaudación total esta concentrada en las cuatro mayores AFJP: Orígenes (22.2 %), Consolidar (18,6 %), Máxima (15.1 %) y Siembra (14.8 %)

3.9.3 Bonos Públicos

Los bonos públicos argentinos presentaron cierta volatilidad en su cotización en estos últimos meses. Mientras que en el mes de agosto se incrementaron, durante septiembre y octubre cayeron precipitadamente debido a la incertidumbre y al presunto default por parte del gobierno. El único que no cayó fue el PAR BOND, cuyo incremento mensual de octubre fue del 0,21 %. Sin embargo el FRB presento una caída máxima del 21,06 % y el DISCOUNT BOND cayó un 2,63 %, ambos con relación al mes anterior.

3.9.4 Riesgo país

En el transcurso del mes de octubre el riesgo país de J.P. Morgan, presentó una gran variabilidad y llego a situarse por encima de los 2.000 puntos básicos en los últimos días del mes. Desde la implementación del déficit cero el riesgo país ha modificado el piso promedio alcanzando una nueva base de 1.688 puntos básicos superando a los 1.310 pb promedios durante la crisis del Tequila.

4 PANORAMA INTERNACIONAL

La economía mundial se acerca "peligrosamente" hacia la recesión, señaló el Banco Mundial en un reciente informe. Para este año se espera que la economía global crezca sólo el 1,3% mientras que mejoraría un poco en el 2002 (1,6%) antes de despegar en el 2003 (3,9%) Sin embargo, es sabida la poca confianza que tienen este tipo de proyecciones a futuro.

La OCDE prevé, por su parte un crecimiento de la economía de sus integrantes de sólo 1,2% para el año 2002. Esta proyección implica una fuerte reducción en las expectativas, pues a mediados de este año las estimaciones señalaban un crecimiento para el año entrante de al menos 2,8%.

El grupo de los siete países más industrializados espera que la recesión internacional que se avecina dure poco. El mensaje no resulta sólo de los deseos sino especialmente del reconocimiento de la necesidad de la coordinación de políticas macroeconómicas a nivel internacional.

4. 1 Situación y Proyecciones de Actividad

4. 1. 1 EE.UU.

A partir del atentado a las torres gemelas, se aceleraron las tendencias recesivas en la mayor economía del mundo. Tanto los indicadores de evolución de la oferta como de evolución de la demanda agregada de la economía norteamericana muestran signos claros del comienzo de la declinación.

En el tercer trimestre del año el PBI norteamericano mostró una reducción del 0,4 % en relación con igual período del año anterior (gráfico 4.1.1) Para que la economía se encuentre técnicamente en recesión será necesario otro trimestre de caída en la producción.

Esta es la primera reducción de la producción bruta de los Estados Unidos en los últimos ocho años, o 39 trimestres.

El nivel de producción de la industria norteamericana ha caído por 12 meses

consecutivos. En septiembre de 2001 el índice de producción industrial mostraba una caída de 5,8 % respecto al mismo mes del año anterior.

Continuó en septiembre la caída en la utilización de la capacidad instalada en la industria manufacturera. El indicador alcanzó un nivel de 73,84, el más bajo del año.

El índice de confianza del consumidor se desplomó en septiembre del 2001 (gráfico 4.1.2) El índice cayó a 88,7 % en septiembre, disminuyendo un 10,6% en relación con agosto y un 23,4 % en relación con el mismo mes del año anterior. En octubre el mismo indicador se recuperó aunque sólo levemente.

Si bien los efectos directos del atentado sufrido por los EEUU han sido relativamente modestos (en relación con el tamaño de la economía norteamericana), los impactos indirectos están demostrando ser potencialmente importantes por sus

Gráfico 4.1.1. Evolución del PBI. Estados Unidos.

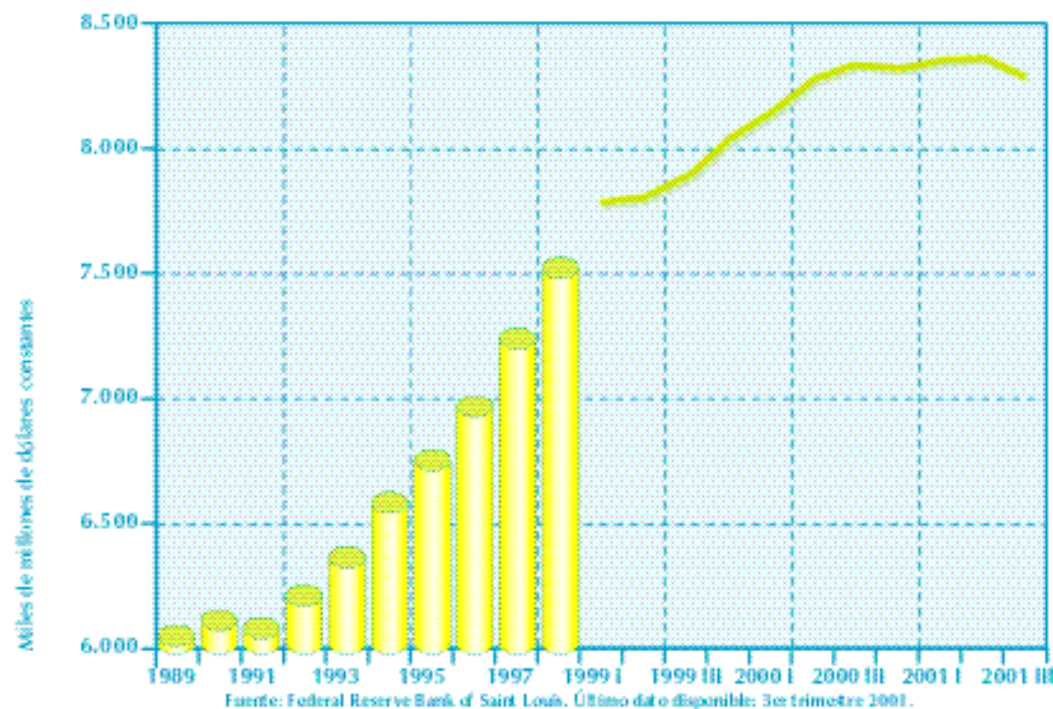


Gráfico 4.1.2. Índice de Confianza del Consumidor. Estados Unidos.

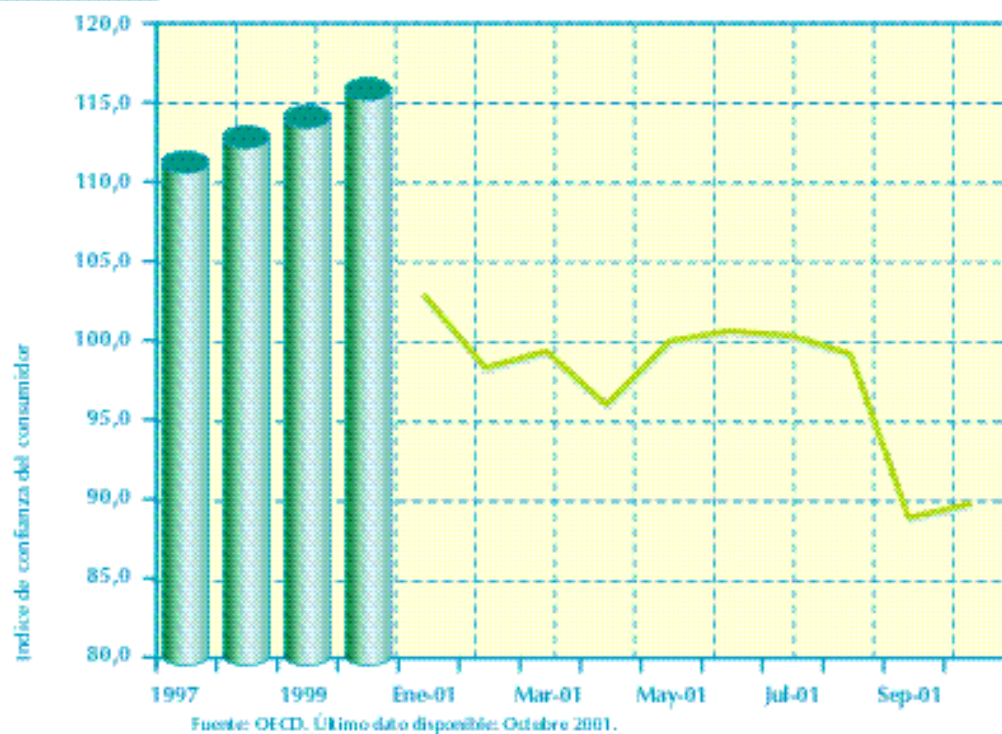
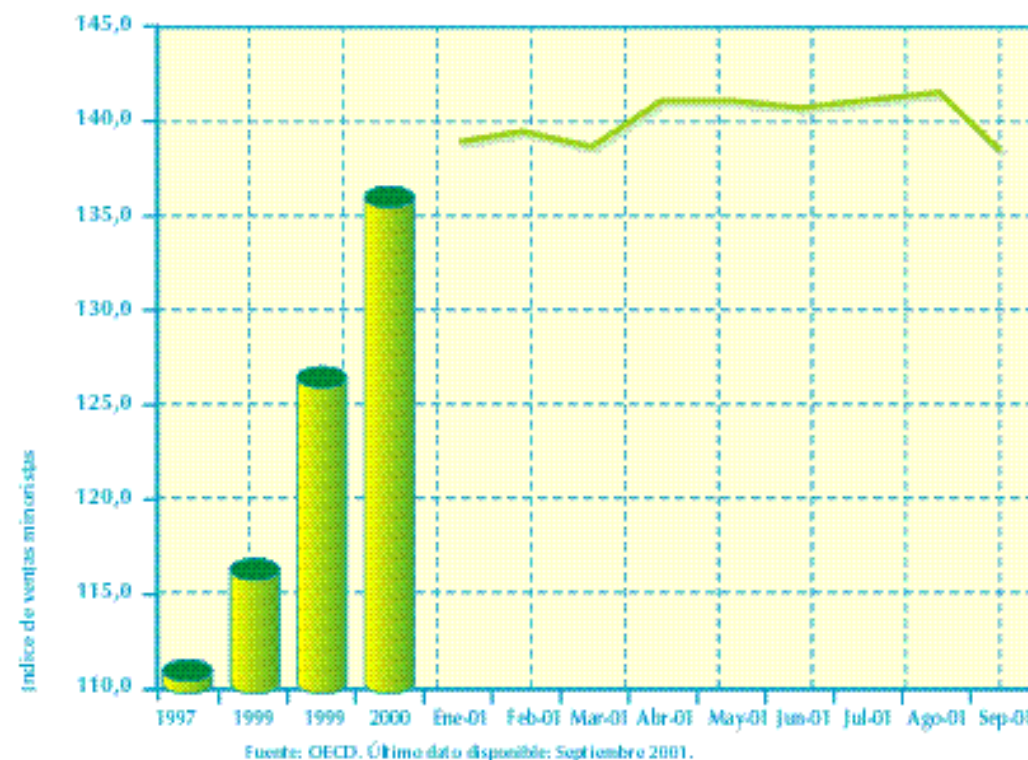


Gráfico 4.1.3. Índice de ventas minoristas. Estados Unidos.



efectos sobre la confianza de consumidores y empresarios.

Las órdenes de bienes durables cayeron en septiembre a su nivel más bajo en los últimos cinco años. En particular, la reducción se explica por la caída en los pedidos de autos y aviones luego del ataque sobre las torres gemelas. La caída fue del 8,5 % en relación con agosto del 2001.

La caída en la confianza de los consumidores se expresó claramente en sus decisiones de consumo (gráfico 4.1.3) En septiembre, las ventas minoristas apenas se incrementaron un 0,1 % en relación con septiembre de 2000. A modo de comparación, en septiembre del año 2000 las ventas minoristas habían crecido más de 7,5 % con relación al año previo.

La evolución del índice de precios al consumidor en septiembre de 2001 mostró un crecimiento respecto del año anterior del 2,6%. La inflación se encuentra en una cierta desaceleración en los últimos meses,

aun cuando todavía está por encima de los valores mínimos del año 1998.

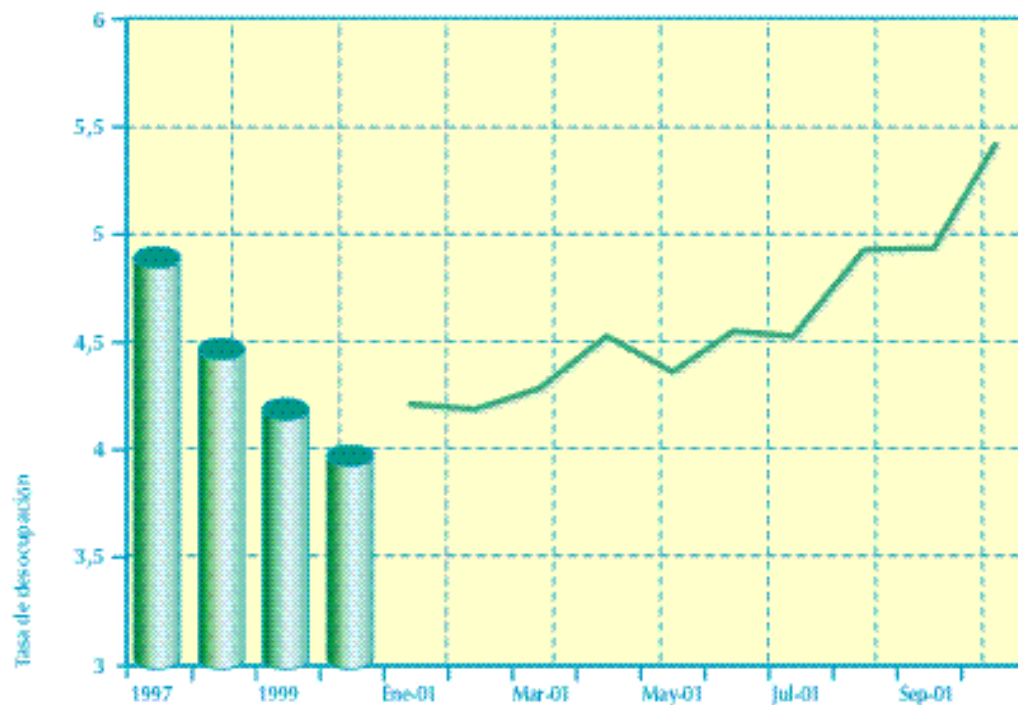
La tasa de desocupación alcanzó los niveles más elevados desde 1996 con un nivel del 5,4% (gráfico 4.1.4)

El número de trabajadores que cobraron su seguro de desempleo fue de más de 3,69 millones de personas. Este es el valor más alto en 18 años y medio. Por otra parte, el número de personas que solicitó el seguro por primera vez (indicando que había quedado desocupado recientemente) alcanzó los 499.000.

A estos datos se agrega el hecho de que el índice de empleo en la industria manufacturera cayó a 35,1 en octubre desde un nivel de 41,2 en septiembre. Esto significa que en este sector se han recortado más de un millón de puestos de trabajo desde el mes de agosto del año 2000.

En octubre, de acuerdo con el Departamento de Trabajo de EE.UU., se habrían perdido más de 415.000 puestos de trabajo, un valor muy por encima de las proyec-

Gráfico 4.1.4. Tasa de desocupación. Estados Unidos.



Fuente: OECD. Último dato disponible: Octubre 2001.

ciones previas que señalaban un recorte total de cerca de 290.000 empleos.

Con el objetivo de detener la recesión, el Gobierno norteamericano se encuentra trabajando en un paquete de medidas de política fiscal, que incluiría la devolución de impuestos por más de 100.000 millones de dólares durante el 2001 y más de 160.000 millones el año próximo. Este paquete se suma a los ya aprobados para el salvataje de las empresas aéreas y de seguros que se han visto fuertemente afectadas por la crisis resultante del atentado del 11 de septiembre.

4.1.2 Unión Europea

Los últimos datos disponibles de evolución del nivel la actividad económica para la Unión Europea permiten vislumbrar la profundización de las tendencias recesivas.

Los principales países del continente (Alemania, Francia, Italia y el Reino Unido) mostraban en el segundo trimestre de éste año claros signos de desaceleración (gráfico 4.1.5).

La inflación de precios minoristas se encuentra en tendencia francamente descendente en los últimos años, manteniéndose en niveles razonables (Tabla 4.1.1).

Continúa el descenso sistemático de la tasa de desocupación (Tabla 4.1.2) Esto es sig-

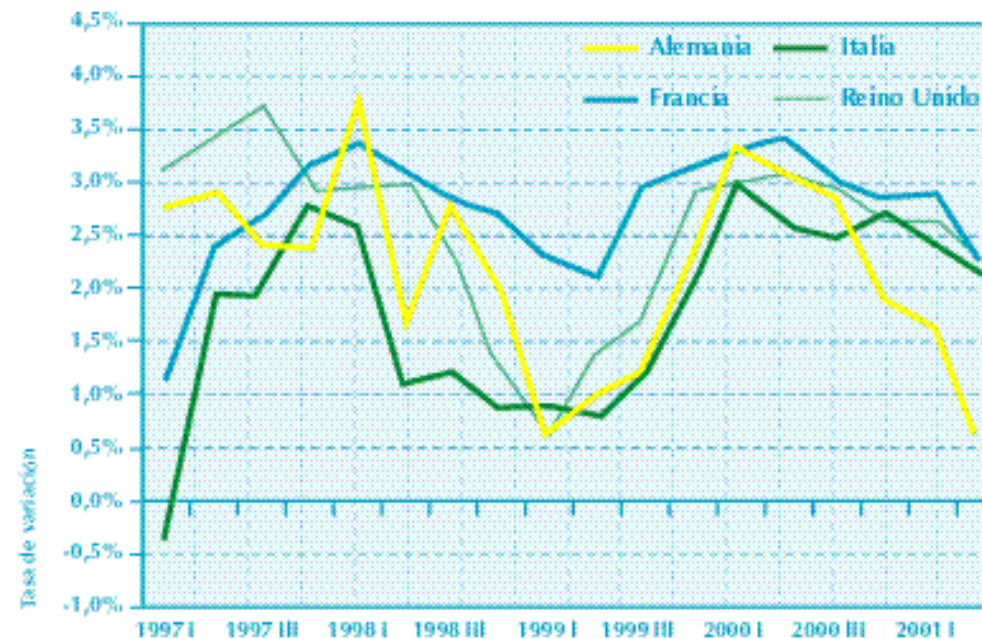
Tabla 4.1.1. Tasa de inflación. Países seleccionados de la Unión Europea.

País	Tasa de inflación anual
Alemania	2,1%
España	3,4%
Francia	1,5%
Reino Unido	1,7%
Italia	2,6%

Fuente: OECD. Último dato: Septiembre 2001.

nificativo en tanto la tendencia continúa a pesar del empeoramiento de las condiciones económicas. Sin embargo, las tasas de subutilización de la fuerza de trabajo se mantiene en niveles elevados en comparación con otras naciones desarrolladas.

Gráfico 4.1.5. Variación del PBI. Unión Europea. Países seleccionados.



Fuente: The Economist. Último dato disponible: 2do trimestre 2001.

Tabla 4.1.2. Tasa de desocupación. Países seleccionados de la Unión Europea.

País	Ultimo dato	Hace un año
Reino Unido	5,1 (agosto)	5,3
Alemania	9,4 (septiembre)	9,4
Francia	9,0 (agosto)	9,5
Italia	9,4 (julio)	10,5
España	13,0 (agosto)	13,9

Fuente: The Economist.

4.1.3 Brasil

Como señalábamos en el informe anterior, el crecimiento económico brasileño se encuentra en franco proceso descendente. La producción industrial en San Pablo (el principal centro industrial del país) en agosto mostró una caída respecto al mismo mes del año anterior de 3,4% (gráfico 4.1.6)

En septiembre continuó, aunque a menor ritmo, la depreciación del Real frente al dólar. Hacia fines de ese mes la moneda norteamericana cotizaba a 2,72 reales contra un valor medio en agosto

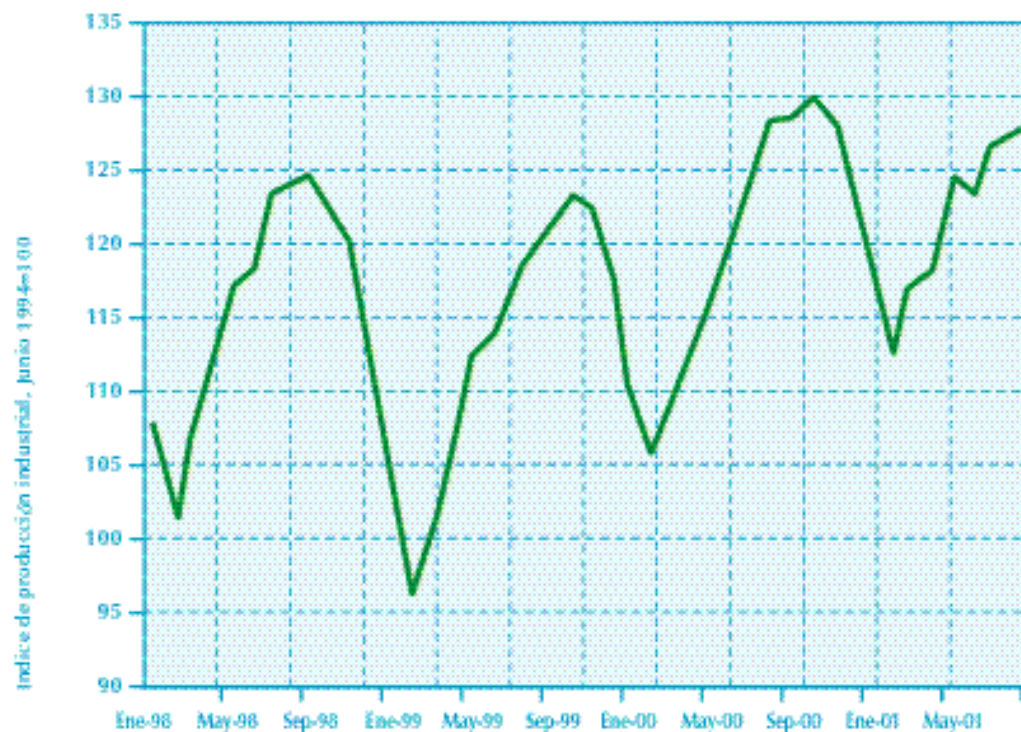
de 2,63 reales por dólar (gráfico 4.1.7)

La política de contención de la cotización del dólar a partir del manejo de las tasas de interés oficiales ha surtido cierto efecto, aunque al costo de desacelerar el crecimiento en el nivel de actividad.

Por otra parte, el Gobierno brasileño ha logrado contener parcialmente la explosión de los niveles de deuda pública (gráfico 4.1.8) Entre diciembre de 1994 (año de implementación del Plan Real) y diciembre del año 1998 (antes de que se desatara la última corrida devaluacionista del Real) la deuda pública total del Estado brasileño pasó de 174.000 millones de dólares a cerca de 300.000 millones de dólares. Sin embargo, desde su punto más alto (en diciembre de 1998), la deuda pública ha reducido su valor en dólares en un 19%.

El hecho de que el Gobierno brasileño conserve una fuerte capacidad de endeudamiento en su moneda nacional, le ha permitido continuar financiando un déficit público importante sin demasiadas dificultades. Por otra parte, como la mayor parte del endeudamiento público continúa siendo en reales

Gráfico 4.1.6. Evolución de la Producción Industrial. San Pablo. Media móvil (3 meses).



Fuente: IBGE. Último dato disponible: Agosto 2001.

(en lugar de en dólares u otras divisas como es el caso de la deuda argentina), sigue siendo limitado el interés del Gobierno en limitar la depreciación cambiaria.

De cualquier manera, la situación general del Brasil está muy atada a lo que ocurra en la Argentina pues una situación de cesación de pagos o una devaluación descontrolada aquí podría desarmar el inestable equilibrio alcanzado al otro lado de la frontera.

Mientras tanto, y dado que la inflación en Brasil no despierta a pesar de la creciente devaluación del real (en septiembre la inflación anualizada fue de sólo 7,3 %, prácticamente igual que el mes anterior), esa política continúa siendo exitosa y coherente con los intereses de los poderosos sectores industriales exportadores brasileños.

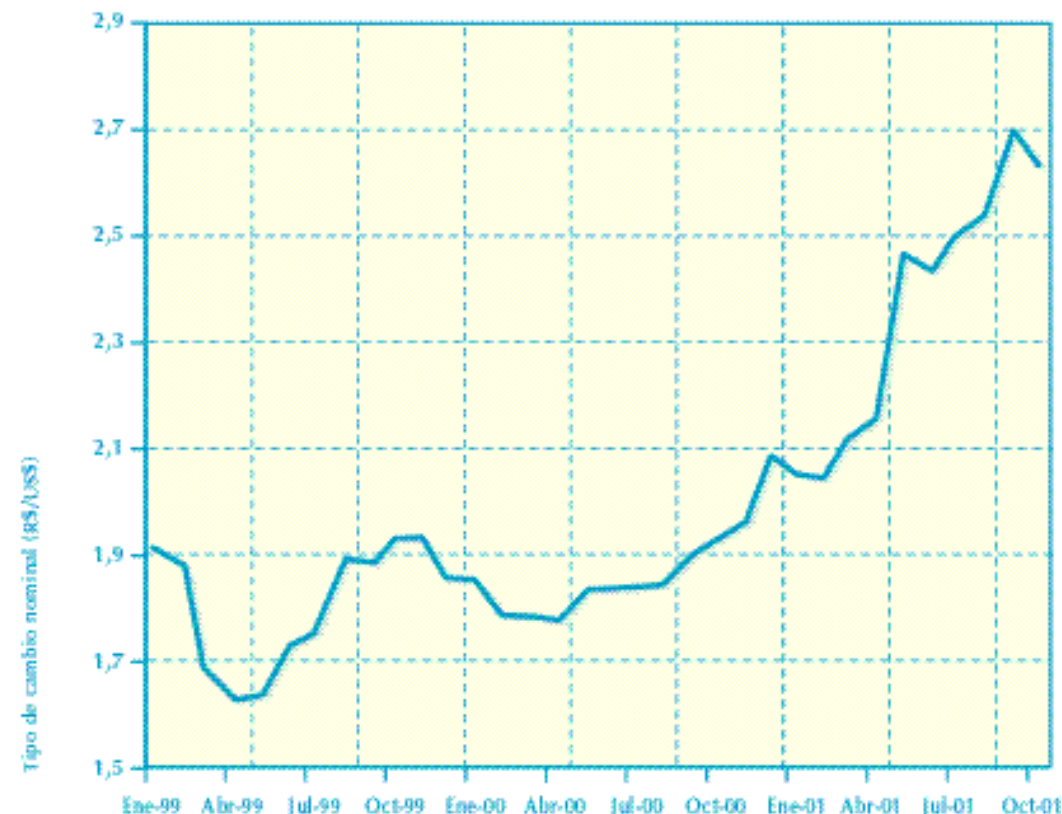
Las exportaciones brasileñas muestran una fuerte asociación con la evolución del tipo de cambio (gráfico 4.1.9) En el período pos-

terior a la devaluación del 1998/1999, se observa que las exportaciones reaccionan de manera fuertemente positiva frente a las variaciones en el tipo de cambio nominal.

Claro que la relación no es lineal y en los últimos meses parece haberse alcanzado un techo en cuanto a la mejora de las exportaciones. Esto último puede tener relación en particular con la fuerte suba de la tasa de interés doméstica que tiene importantes efectos sobre la producción en general y sobre las exportaciones en particular.

De todas maneras, se aceleró la mejoría del resultado comercial brasileño (gráfico 4.1.10) En los doce meses que concluyeron en septiembre de 2001 el déficit comercial se redujo a sólo 109 millones de dólares cuando el mes anterior la misma medida indicaba un resultado negativo de más de mil millones.

Gráfico 4.1.7. Evolución del real frente al dólar.



Fuente: Banco Central do Brasil. Último dato disponible: Octubre 2001.

4.1.4 Japón

Japón ingresó definitivamente en una tendencia de caída en su producto bruto. Los datos del segundo trimestre del año 2001 señalan una reducción interanual en la producción interna bruta del 0,7 %. En consecuencia, el PBI alcanzó el punto más bajo desde 1997.

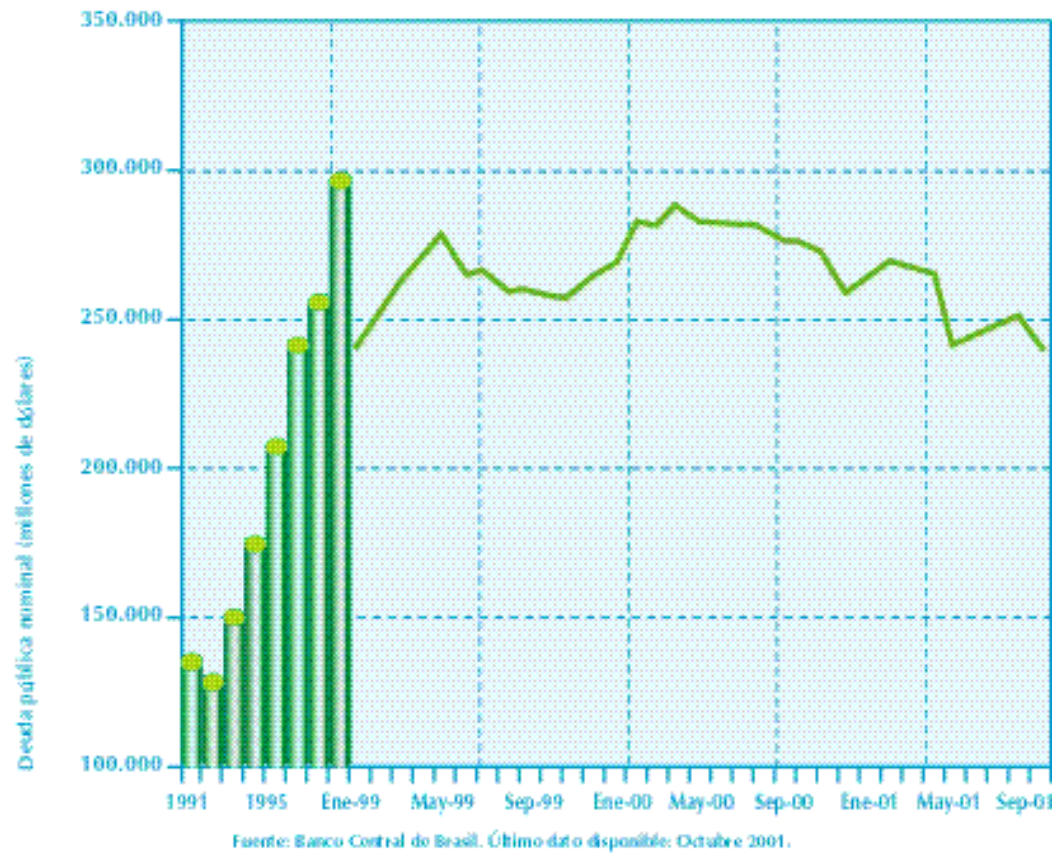
Acompañando este comportamiento, el índice de producción industrial cayó en Japón por séptimo mes consecutivo, alcanzando en agosto de 2001 una tasa de reducción del 11,7 % en comparación con agosto del año anterior (gráfico 4.1.11)

Como un presagio de lo que ocurrió durante el mes de septiembre, la tasa de desocupación alcanzó un nivel de 5,3 % durante ese mes. El salto que sufrió este indicador es el más importante en los últimos 34 años de historia del Japón.

Al ritmo de la recesión se profundiza la deflación de precios al consumidor (gráfico 4.1.12) En septiembre se produjo una nueva reducción de los precios minoristas, continuando con una tendencia que ya lleva 25 meses de reducción ininterrumpida de los precios.

Esta situación torna las tasas de interés reales sostenidamente positivas a pesar de que el Banco Central de Japón continúa con su política de tasas cercanas a cero (en la última reunión del mes de octubre el BCJ decidió mantener la tasa de descuento en 0,10 % anual) Cómo las tasas de interés continúan siendo positivas, la deflación está llevando a un crecimiento sostenido del valor real de las deudas en manos de las empresas y consumidores. Esto hace crecientemente difícil hacer frente a esas acreencias.

Gráfico 4.1.8. Endeudamiento del sector público brasileño. En millones de dólares.



4. 2 Tasa de Interés Internacional

En las vísperas de la primera recesión en más de ocho años, la Reserva Federal norteamericana continúa con su política de dinero barato. La tasa que cobra por los redescuentos a los bancos volvió a caer alcanzando niveles extraordinariamente bajo (2,47% nominal anual)

Acompañando esta tendencia, la tasa de interés implícita en los bonos del Gobierno de los Estados Unidos continuaron en descenso (gráfico 4.2.13)

En el resto del mundo desarrollado las tasas de interés continuaron en los bajos niveles de los meses anteriores.

Un dato interesante es que el gobierno de los Estados Unidos decidió dejar de emitir bonos a treinta años. Estos títulos, que

nacieron hace alrededor de 25 años, permitieron financiar una parte importante del déficit fiscal del gobierno de EE.UU. y su tasa de retorno se había convertido en la tasa de interés de referencia de largo plazo en todo el mundo. La decisión de suspender las emisiones de estos papeles tiene que ver con la percepción por parte del Tesoro norteamericano de que la posición fiscal del Gobierno se mantendrá sólida en el futuro (aunque posiblemente en los próximos años se deteriore parcialmente producto de la recesión y los mayores gastos asociados al nuevo emprendimiento militar norteamericano)

Gráfico 4.1.9. Relación entre el tipo de cambio nominal y las exportaciones totales. 1999-2001

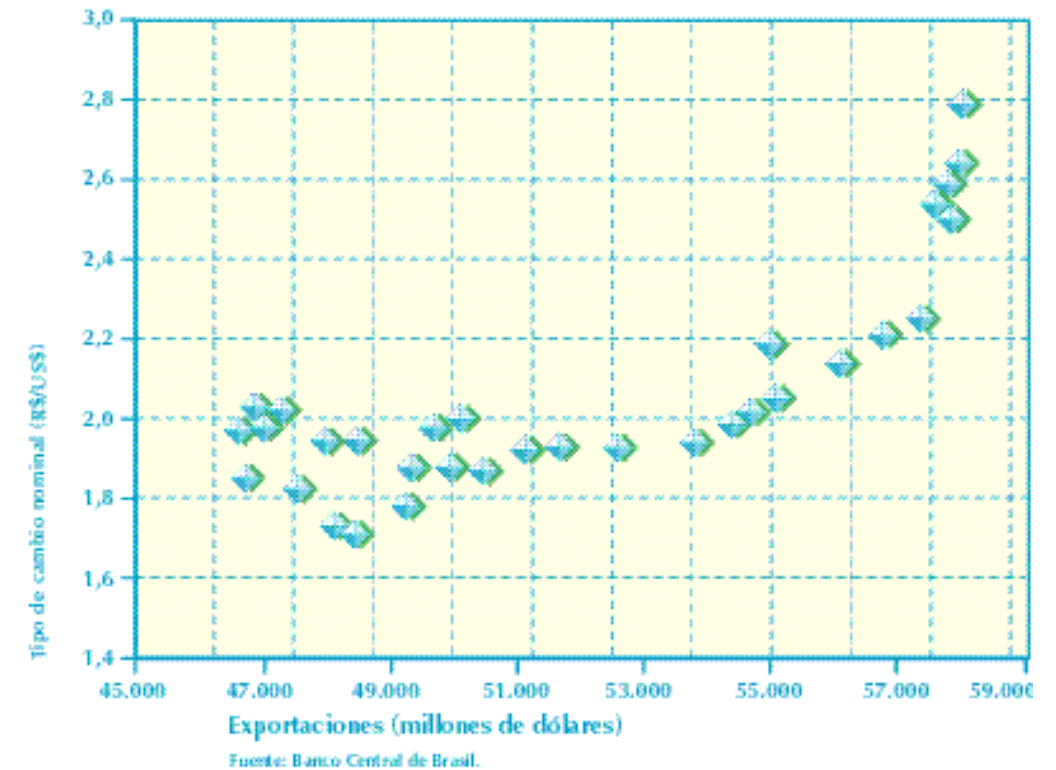


Tabla 4.3.1. Evolución de los índices de las Bolsas de Comercio

Mercado	Variación 30-Oct./ 30-Sep.
Dow Jones	2,6%
Nasdaq	12,8%
Nikkei	6,0%
Dax	5,8%
FTSE 100	2,8%
Bovespa	6,9%
MERVAL	-20,3%

Fuente: Bloomberg.

4. 3 Mercados de Valores

Los índices bursátiles de los principales mercados accionarios del mundo se recuperaron significativamente en el mes de octubre (Tabla 4.3.3) La gran excepción fue la Bolsa de Valores de Buenos Aires que continuó con su caída.

De cualquier manera, los valores de los

índices accionarios se encuentran fuertemente por debajo de los máximos alcanzados en los últimos años. El índice Nasdaq, por ejemplo, muestra una caída superior al 50% en comparación con el valor más alto alcanzado en las últimas 52 semanas. Aun el Dow Jones (el índice del mayor mercado de valores del mundo se encuentra un 20% por debajo de sus valores máximos).

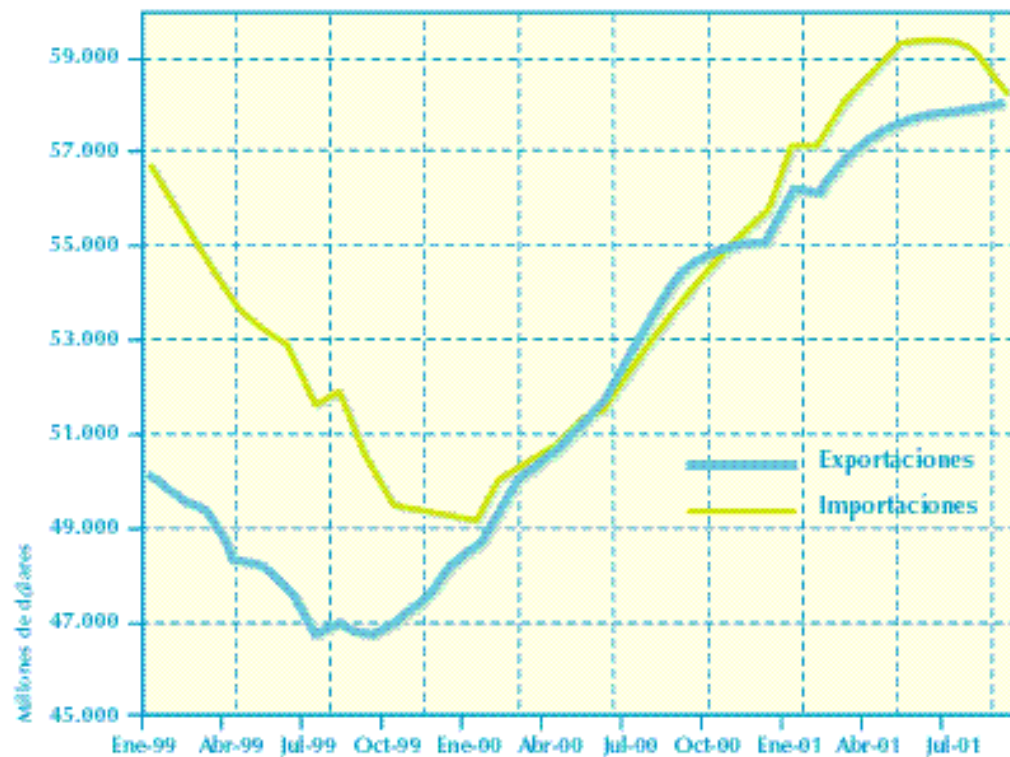
La desaceleración de la economía mundial no es auspiciosa en términos de la evolución de las rentabilidades empresarias y por lo tanto no marca un futuro promisorio para las cotizaciones de las acciones.

4. 4 Tipos de Cambio

4. 4. 1 Paridad del dólar con las principales monedas del mundo

El euro es la moneda que fue elegida por el Gobierno nacional para compartir con el dólar norteamericano la obligación de

Gráfico 4.1.10. Exportaciones e Importaciones. Brasil.
Acumulado últimos 12 meses



Fuente: Banco Central de Brasil. Último dato disponible: Septiembre 2001.

respaldar a nuestra moneda nacional. Esta situación comenzaría a regir desde el momento en que un euro igualase a un dólar, algo que por ahora parece lejano. En el ínterin, el Gobierno estableció un mecanismo de compensación (el factor de empalme) que simula los efectos que la convertibilidad ampliada tendría, pero actuando solamente sobre los precios de compra y venta de mercancías. Cuando la convertibilidad ampliada opere en todo su esplendor, afectará a todas las operaciones en moneda extranjera (tanto comerciales como financieras)

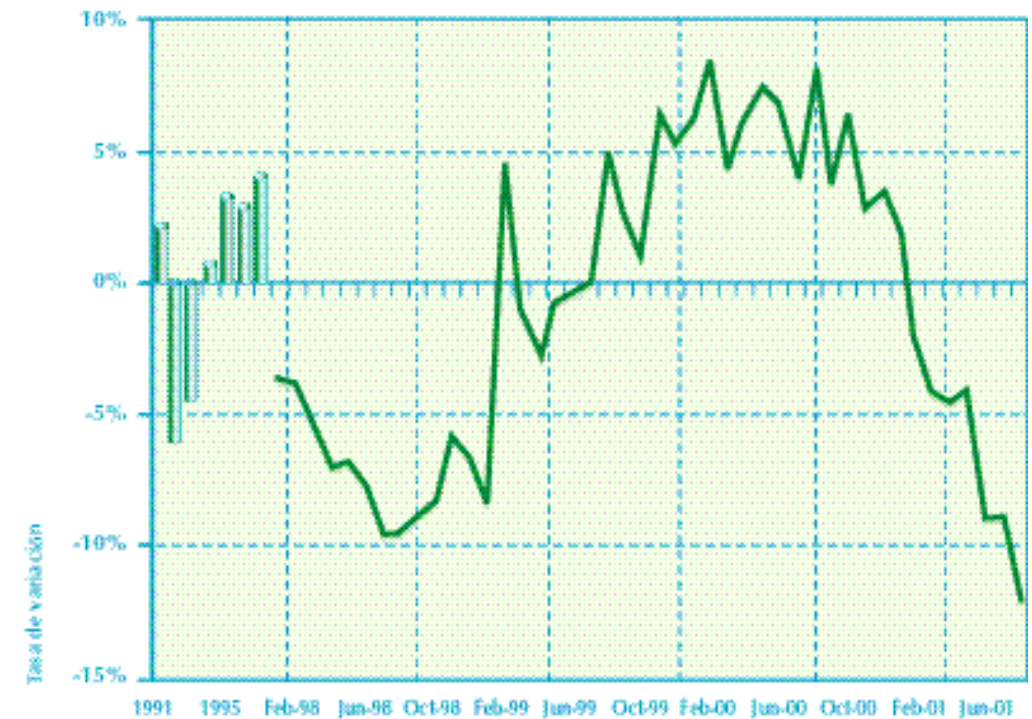
La convertibilidad ampliada establece que el peso argentino estará respaldado en partes iguales con dólares y euros. Con anterioridad, una depreciación de la moneda europea implicaba una automática pérdida de competitividad para nuestros productores en los mercados del Viejo Mundo. A partir de la nueva convertibilidad, las

depreciaciones del euro son parcialmente compensadas por una depreciación concurrente de parte del peso argentino.

El factor de empalme cumple el mismo papel. Cuando el euro se deprecia, las importaciones desde Europa se abaratan y nuestras exportaciones a ese destino se encarecen. El factor de empalme compensa parcialmente la reducción en el precio de las importaciones y el incremento de precios finales para nuestros exportadores. El factor de empalme actúa, sin embargo, sobre todas las exportaciones e importaciones, sin importar el destino u origen de las mismas.

Desde su punto más bajo, en mayo de este año, el euro ha ganado un 3,4 % en relación el dólar (gráfico 4.4.14) Esto significa que las exportaciones argentinas a Europa se han abaratanado por ese sólo hecho, mientras que las importaciones desde ese continente se encarecieron en

Gráfico 4.1.11. Evolución de la Producción Industrial. Japón.



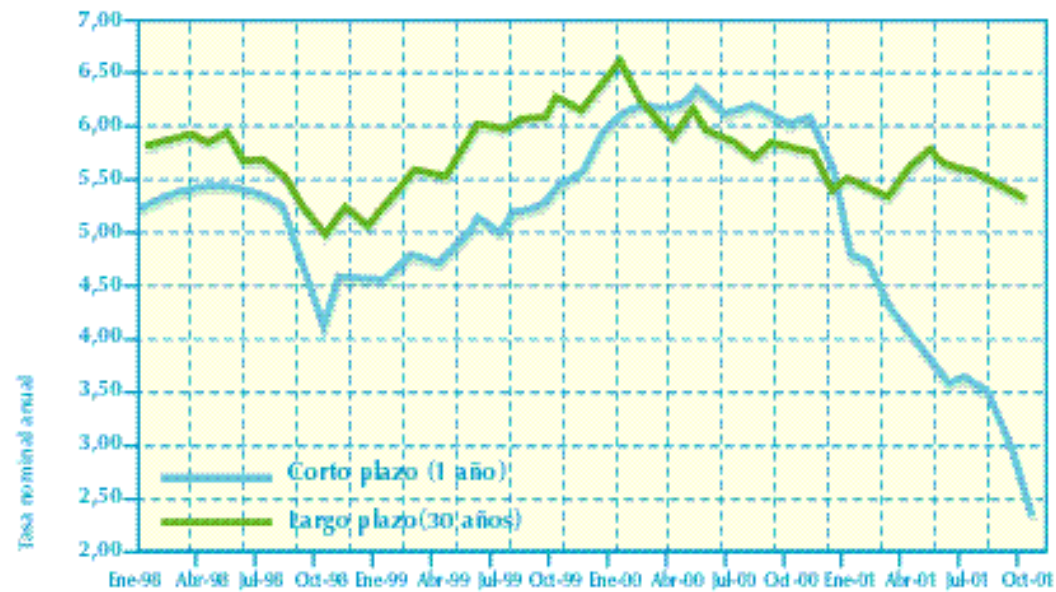
Fuente: The Economist. Último dato disponible: Agosto 2001.

Gráfico 4.1.12. Evolución del Índice de Precios al Consumidor. Japón.



Fuente: Financial Times. Último dato disponible: Septiembre 2001.

Gráfico 4.2.13. Tasas de interés de corto y largo plazo lazo. Estados Unidos.



Fuente: Federal Reserve Bank of Saint Louis. Último dato disponible: Octubre 2001.

similar magnitud. Por efecto del factor empalme (que buscaba compensar a los productores nacionales por el potencial efecto negativo de una moneda europea débil, que se depreciase aceleradamente) el resultado final de esa apreciación del euro fue mucho más limitado. En realidad, el factor empalme actuó de manera de abaratar las importaciones desde países no pertenecientes a la Unión Europea y encareció relativamente las exportaciones nacionales hacia las naciones que no utilizan el euro como moneda.

En otro orden, el yen japonés se depreció casi un 4% entre septiembre y octubre de éste año en relación con el dólar norteamericano.

4. 5 Precios Internacionales

El precio del petróleo entró en caída libre durante el mes de octubre (gráfico 4.5.15) En el marco de una probable recesión mundial, el precio del barril se redujo a cerca de 20 dólares. Esto implica una caída de más del 38,9% con respecto a octubre del año previo.

Estos valores se encuentran bien por debajo de la banda fijada por la Organización de Países Petroleros (OPEC) de 22 a 28 dólares el barril. Durante la primera semana de noviembre se realizaba una reunión plenaria de la organización con el objetivo de redefinir los niveles de producción de los países miembros. La intención es que las cuotas por país se reduzcan un 13% de manera de lograr llevar el precio por encima de los 25 dólares. Sin embargo, Rusia (un país petrolero no miembro de la OPEC, entre otros, como México) descartó reducir sus niveles de producción, lo cual pondría en peligro tal resultado.

La recesión mundial esta deprimiendo fuertemente las cotizaciones de la mayor parte de los productos no elaborados que

Gráfico 4.4.14. Evolución del dólar frente al euro y al yen.



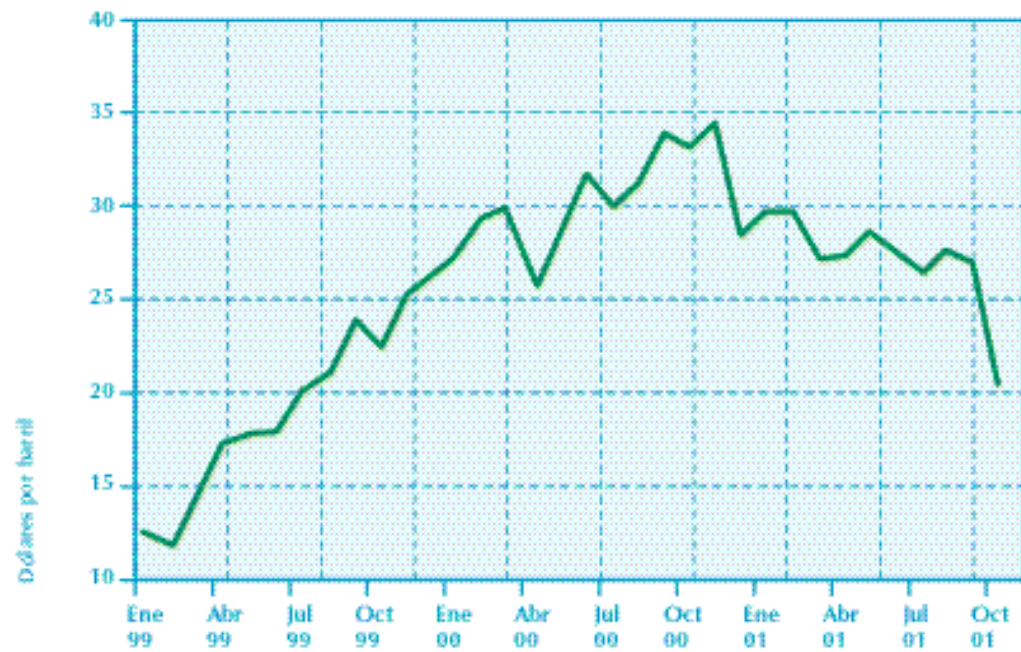
Fuente: OECD. Último dato disponible: Octubre 2001.

son la base del comercio exterior argentino (gráfico 4.5.16)

Respecto a los valores de fines del año 2000, el trigo, el maíz y la soja muestran caídas significativas en sus precios (15,2%, 2,6% y 14,6%, respectivamente) En el bimestre octubre-agosto de este año el trigo sufrió una fuerte reducción en su precio (pasando de 128,4 dólares a sólo 111

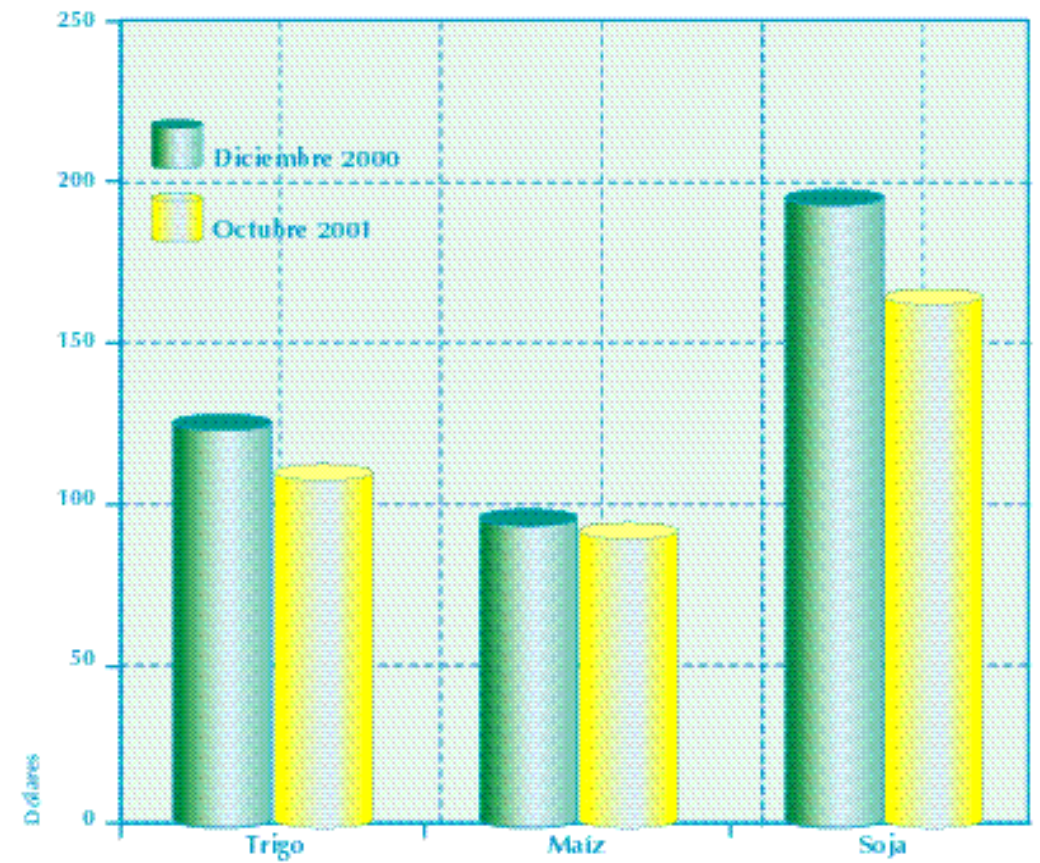
dólares) La esperable caída en la demanda mundial de alimentos no hace prever una mejora importante en los próximos meses. Los precios de los metales no preciosos continuaron con su caída libre. En los últimos doce meses la reducción en el valor de mercado supera el 15% para el caso del aluminio, 28% para el cobre y 31% en el caso del zinc.

Gráfico 4.5.15. Precio del petróleo (WTI). Dólares por barril. Promedios mensuales.



Fuente: Federal Reserve Bank of Saint Louis. Último dato disponible: Octubre 2001.

Gráfico 4.5.16. Evolución del precio de commodities alimenticias seleccionadas. Trigo, Maíz y Soja. Dólares por tonelada.



Fuente: Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos de la República Argentina. Último dato disponible: Octubre 2001.

5 BASE DE DATOS

Oferta y demanda agregada, 1980-2000.								
Años	PBI (a precios de mercado)	Importaciones de Bs. y Ss	Oferta Agregada	Consumo Privado	Consumo Público	Discrepancia Estadística (1)	Inversión	Exportaciones de Bs. y Ss.
miles de pesos, a precios de 1986								
1980	10.302,3	1.230,8	11.533,1	8.088,8			2.721,7	722,5
1981	9.743,7	1.129,4	10.873,1	7.798,9			2.314,1	760,1
1982	9.435,9	648,5	10.084,4	7.441,8			1.852,6	790,1
1983	9.823,9	603,6	10.427,5	7.757,1			1.860,0	810,5
1984	10.020,3	632,0	10.652,3	8.079,7			1.783,1	789,5
1985	9.323,9	549,6	9.873,5	7.429,6			1.531,6	912,3
1986	9.989,4	647,8	10.637,2	8.117,9			1.700,7	818,6
1987	10.248,2	722,2	10.970,4	8.259,6			1.920,7	790,1
1988	10.054,1	655,7	10.709,8	7.918,6			1.853,1	938,0
1989	9.356,7	547,4	9.904,1	7.443,6			1.452,8	1.007,7
1990	9.185,4	537,0	9.722,4	7.325,2			1.208,0	1.189,2
1991	10.157,1	966,9	11.124,0	8.408,1			1.569,7	1.146,1
1992	11.132,8	1.602,0	12.734,8	9.518,5			2.082,1	1.134,3
1993	11.769,9	1.840,4	13.610,3	10.022,1			2.400,2	1.187,9
1994	12.712,2	2.257,0	14.969,2	10.695,8			2.896,5	1.376,9
1995	12.201,4	1.994,4	14.195,8	10.077,8			2.434,0	1.684,0
1996	12.784,6	2.356,5	15.141,1	10.695,1			2.648,4	1.797,6
millones de pesos, a precios de 1993								
1993	236.505	22.042	258.547	163.676	31.953	1.392	45.069	16.458
1994	250.308	26.697	277.005	173.608	32.095	1.126	51.231	18.944
1995	243.186	24.026	267.212	166.008	32.339	1.118	44.528	23.219
1996	256.626	28.205	284.831	175.196	33.041	3.092	48.484	25.019
1997	277.441	35.709	313.151	190.922	34.104	3.058	57.047	28.018
1998	288.123	38.610	326.733	197.557	35.249	2.363	60.781	30.783
1999	278.320	34.093	312.413	192.320	35.528	1.186	53.019	30.361
2000	276.868	33.929	310.797	191.633	35.404	4.312	48.479	30.968
millones de pesos, a precios de 1993								
2000 III	276.876	35.236	312.112	192.243	37.006	3.177	48.765	30.922
2000 IV	278.831	34.609	313.440	193.446	37.992	882	50.338	30.782
2001 I	259.974	33.615	293.589	181.804	31.289	9.325	42.219	28.952
2001 II	284.577	30.912	315.489	191.025	35.629	8.452	45.222	35.161

Fuente: Secretaría de Programación Económica. Dirección Nacional Cuentas Nacionales. (1) Incluye variación de existencias.

Variaciones porcentuales de oferta y demanda agregada, 1980-2000.								
Años	PBI (a precios de mercado)	Importaciones de Bs. y Ss.	Oferta Agregada	Consumo Privado	Consumo Público	Discrepancia Estadística (1)	Inversión	Exportaciones de Bs. y Ss.
variaciones porcentuales, a precios de 1986								
1981	-5,4	-8,2	-5,7	-3,6			-15,0	5,2
1982	-3,2	-42,6	-7,3	-4,6			-19,9	3,9
1983	4,1	-6,9	3,4	4,2			0,4	2,6
1984	2,0	4,7	2,2	4,2			-4,1	-2,6
1985	-6,9	-13,0	-7,3	-8,0			-14,1	15,6
1986	7,1	17,9	7,7	9,3			11,0	-10,3
1987	2,6	11,5	3,1	1,7			12,9	-3,5
1988	-1,9	-9,2	-2,4	-4,1			-3,5	18,7
1989	-6,9	-16,5	-7,5	-6,0			-21,6	7,4
1990	-1,8	-1,9	-1,8	-1,6			-16,9	18,0
1991	10,6	80,1	14,4	14,8			29,9	-3,6
1992	9,6	65,7	14,5	13,2			32,6	-1,0
1993	5,7	14,9	6,9	5,3			15,3	4,7
1994	8,0	22,6	10,0	6,7			20,7	15,9
1995	-4,0	-11,6	-5,2	-5,8			-16,0	22,3
1996	4,8	18,2	6,7	6,1			8,8	6,7
variaciones porcentuales, a precios de 1993								
1994	5,8	21,1	7,1	6,1	0,4	-19,1	13,7	15,1
1995	-2,8	-10,0	-3,5	-4,4	0,8	-0,7	-13,1	22,6
1996	5,5	17,4	6,6	5,5	2,2	176,6	8,9	7,8
1997	8,1	26,6	9,9	9,0	3,2	-1,1	17,7	12,0
1998	3,9	8,1	4,3	3,5	3,4	-22,7	6,5	9,9
1999	-3,4	-11,7	-4,4	-2,7	0,8	-49,8	-12,8	-1,4
2000	-0,5	-0,5	-0,5	-0,4	-0,3	263,6	-8,6	2,0
variaciones porcentuales, a precios de 1993								
2000 III	-0,5	-2,0	-0,7	-0,3	-0,4	-322,9	-11,4	0,8
2000 IV	-2,1	-2,3	-2,1	-2,6	-1,2	-121,0	-11,9	1,8
2001 I	-2,1	0,5	-1,8	-2,1	0,5	34,9	-9,3	0,7
2001 II	-0,5	-4,7	-1,0	-2,1	0,4	34,7	-6,3	5,2

Fuente: Secretaría de Programación Económica. Dirección Nacional Cuentas Nacionales.

Estimador Mensual Industrial (EMI), 1993-2001.								
Años	Indice con Estacionalidad	Variaciones Desestacionalizado		Indice Anual	Variaciones			
	Base:1993=100	Mensual	Promedio	Anual	Base:1993=100	Mensual	Promedio	Anual
1993*	100,0				100,0			
1994*	105,0			5,0	105,2			5,2
1995*	99,8			-5,0	100,1			-4,8
1996*	105,3			5,5	104,9			4,8
1997*	114,3			8,6	114,3			8,9
1998*	116,2			1,6	116,2			1,7
1999*	108,8			-6,3	108,8			-6,4
Jul -00	110,9	4,0	2,0	2,8	109,2	3,2	1,9	6,5
Ago -00	111,9	0,9	1,5	-1,9	106,2	-2,7	1,4	-2,5
Sep -00	113,8	1,7	1,1	-1,8	108,7	2,4	1,1	-1,0
Oct -00	114,8	0,9	0,8	-1,7	107,3	-1,3	0,7	-3,0
Nov -00	110,6	-3,7	0,1	-6,0	106,2	-1,0	0,1	-5,8
Dic -00	111,7	1,0	-0,1	-1,9	115,3	8,6	0,1	1,0
Ene -01	99,2	-11,2	-0,8	-0,8	107,2	-8,5	-4,6	-4,6
Feb -01	93,2	-6,0	-2,5	-4,3	106,6	-0,6	-2,5	-0,3
Mar -01	105,5	13,2	-3,8	-6,0	105,5	-1,0	-3,2	-4,6
Abr -01	104,8	-0,7	-2,8	0,1	106,7	1,1	-2,9	-1,9
May -01	107,4	2,5	-2,7	-2,4	105,4	-1,2	-2,8	-2,4
Jun -01	105,4	-1,9	-2,4	-1,1	105,7	0,3	-2,2	0,8
Jul -01	108,5	2,9	-2,4	-2,2	103,7	-1,9	-2,5	-4,0
Ago -01	105,8	-2,5	-2,8	-5,5	100,9	-2,7	-2,9	-5,7
Sep -01	102,2	-3,4	-3,7	-10,2	100,3	-0,6	-3,5	-8,2

Fuente: INDEC. * Indice de Producción Promedio Anual

Ventas de la cadena de supermercados, 1996-2001. Total de Supermercados.						
Período	Ventas Totales		Ventas por m2			
	Monto en miles		Indice Base		Indice Base	
	de pesos	Var.%	en pesos	Var.%	1996=100	1996=100
Dic-96	1.371.415	25,8	130,0	1,167	20,4	116,0
Dic-97	1.440.639	25,3	137,1	1,024	19,6	103,0
Dic-98	1.545.218	29,8	147,1	934	27,1	93,9
Dic-99	1.491.214	32,9	141,9	832	32,7	83,7
Dic-00	1.522.529	33,5	144,9	759	30,9	76,3
Ene-01	1.113.965	-26,8	106,0	554	-27,0	55,7
Feb-01	1.059.202	-4,9	100,8	527	-4,9	53,0
Mar-01	1.232.470	16,4	117,3	614	16,5	61,7
Abr-01	1.180.573	-4,2	112,3	588	-4,2	59,1
May-01	1.088.805	-7,8	103,6	543	-7,7	54,6
Jun-01	1.144.294	5,1	108,9	569	4,8	57,2
Jul-01	1.143.543	-0,1	108,8	569	0,0	57,2
Ago-01	1.095.394	-4,2	104,2	545	-4,2	54,8
Sep-01	1.067.800	-2,5	101,6	539	-1,1	54,2

Fuente: INDEC.

Indicador Sintético de los Servicios Públicos (ISSP), 1993-2001.									
Años	Indice con		Variaciones			Indice		Variaciones	
	estacionalidad					desestacionalizado			
	Base:1996=100	Mensual	Promedio	Anual	Base:1996=100	Mensual	Promedio	Anual	
1993*	76,0				79,5				
1994*	85,4			12,3	89,9			13,1	
1995*	90,9			6,4	93,4			3,9	
1996*	100,0			10,0	101,9			9,1	
1997*	112,7			12,7	119,6			17,4	
1998*	123,6			9,7	128,3			7,3	
1999*	133,2			7,8	129,9			1,2	
Dic - 00	150,7	7,5	7,2	8,1	143,3	0,8	7,2	7,7	
Ene - 01	143,1	-5,0	7,7	7,7	143,1	-0,2	7,7	7,7	
Feb - 01	133,0	-7,1	5,3	2,9	142,7	-0,3	5,1	2,7	
Mar - 01	146,2	9,9	5,8	6,6	142,6	-0,1	5,6	6,6	
Abr - 01	136,1	-6,9	5,5	4,5	141,1	-1,1	5,3	4,6	
May - 01	140,8	3,5	4,6	1,4	139,8	-0,9	4,6	1,5	
Jun - 01	139,4	-1,0	3,9	0,4	139,9	0,1	3,8	0,4	
Jul - 01	145,0	4,0	3,3	-0,3	139,1	-0,6	3,2	-0,3	
Ago - 01	137,6	-5,1	2,2	-5,0	134,8	-3,1	2,2	-4,8	
Sep - 01	132,7	-3,6	1,3	-5,4	135,5	0,3	1,4	-5,2	

Fuente: INDEC. * Indice Promedio Anual

Indicador sintético de la actividad de la construcción (ISAC), 1993-2001.									
Años	Indice con		Variaciones			Indice		Variaciones	
	estacionalidad					desestacionalizado			
	Base:1993=100	Mensual	Promedio	Anual	Base:1993=100	Mensual	Promedio	Anual	
1993*	100,0								
1994*	115,4			15,4					
1995*	98,8			-14,4					
1996*	100,6			1,8					
1997*	123,4			22,7					
1998*	131,4			6,5	131,5			6,8	
1999*	123,8			-5,8	123,9			-5,8	
2000*	108,4				108,4				
Ene - 01	109,4	0,3	-1,7	-1,7	109,6	-1,7	-6,8	-6,8	
Feb - 01	103,4	-5,5	-4,5	-7,3	110,8	1,1	-4,6	-2,3	
Mar - 01	106,3	2,8	-7,9	-13,9	97,8	-11,7	-7,4	-13,1	
Abr - 01	99,4	-6,5	-5,8	1,3	109,3	11,8	-5,1	2,2	
May - 01	99,2	-0,2	-4,6	0,8	103,6	-5,2	-4,4	-1,4	
Jun - 01	95,8	-3,4	-3,9	0,1	104,4	0,8	-3,5	1,6	
Jul - 01	102,7	7,2	-2,7	5,4	108,4	3,8	-2,7	2,4	
Ago - 01	100,1	-2,5	-3,9	-12,0	94,7	-12,6	-3,7	-11,2	
Sep - 01	90,8	-9,3	-6,0	-21,6	88,1	-7,0	-5,4	-18,6	

Fuente: INDEC. * Indice Promedio Anual

D Índice de Precios al Consumidor e Índice de Precios Mayorista, 1991-2001.								
Años	Índice de Precios al Consumidor Base:1999=100	Variaciones			Índice de Precios Mayoristas Base:1993=100	Variaciones		
		Mensual	Acumulada	Anual		Mensual	Acumulada	Anual
1991*	67,45			171,7	90,59			110,5
1992*	84,24			24,9	96,02			6,0
1993*	93,18			10,6	97,56			1,6
1994*	97,08			4,2	98,21			0,7
1995*	100,35			3,4	105,82			7,8
1996*	100,51			0,2	109,63			3,6
1997*	101,04			0,5	109,72			0,1
1998*	101,98			0,9	102,19			-6,9
1999*	100,0				102,2			
Dic - 00	99,13	-0,1	-0,7	-0,7	105,83	-1,9	2,4	2,4
Ene - 01	99,21	0,1	0,1	-1,5	105,87	0,0	0,0	1,2
Feb - 01	98,99	-0,2	-0,1	-1,7	105,99	0,1	0,2	0,5
Mar - 01	99,18	0,2	0,1	-1,0	105,29	-0,7	-0,5	-0,7
Abr - 01	99,84	0,7	0,7	-0,2	105,09	-0,2	-0,7	0,3
May - 01	99,90	0,1	0,8	0,2	105,17	0,1	-0,6	-0,6
Jun - 01	99,18	-0,7	0,1	-0,3	104,70	-0,4	-1,1	-1,6
Jul - 01	98,86	-0,3	-0,3	-1,1	104,33	-0,4	-1,4	-1,8
Ago - 01	98,51	-0,4	-0,6	-1,2	103,82	-0,5	-1,9	-2,5
Sep - 01	98,43	-0,1	-0,7	-1,1	103,37	-0,4	-2,3	-4,1
Oct - 01	98,00	-0,4	-1,1	-1,7	101,89	-1,4	-3,7	-5,6

Fuente: INDEC. * Índices de Precios Promedio Anual

D Evolución de la actividad, desocupación y subocupación en la Argentina, 1991-2001.												
Años	Actividad (%)			Desocupación (%)			Subdesocupación (%)			Desocup. + Subdesocup. (%)		
	Gran	Aglom.	Total	Gran	Aglom.	Total	Gran	Aglom.	Total	Gran	Aglom.	
Total	Bs. As.	Interior	General	Bs. As.	Interior	General	Bs. As.	Interior	General	Bs. As.	Interior	
Junio 1991	40,9	37,5	39,5	6,3	7,9	6,9	7,7	9,9	8,6	14,0	17,8	15,5
Octubre 1991	40,8	37,6	39,5	5,3	7,0	6,0	7,0	9,4	7,9	12,3	16,4	13,9
Mayo 1992	41,4	37,6	39,8	6,6	7,3	6,9	7,6	9,5	8,3	14,2	16,8	15,2
Octubre 1992	41,7	38,1	40,2	6,7	7,6	7,0	7,3	9,4	8,1	14,0	17,0	15,1
Mayo 1993	44,2	37,6	41,5	10,6	8,8	9,9	8,2	9,9	8,8	18,8	18,7	18,7
Octubre 1993	43,3	37,6	41,0	9,6	8,7	9,3	9,1	9,5	9,3	18,7	18,2	18,6
Mayo 1994	43,4	37,9	41,1	11,1	10,2	10,8	10,2	10,2	10,2	21,3	20,4	21,0
Octubre 1994	43,1	37,6	40,8	13,1	10,8	12,2	10,1	10,9	10,4	23,2	21,7	22,6
Mayo 1995	45,9	38,1	42,6	20,2	15,4	18,4	10,7	12,4	11,3	30,9	27,8	29,7
Octubre 1995	44,2	38,0	41,4	17,4	15,5	16,6	12,6	12,4	12,6	30,0	27,9	29,2
Mayo 1996	43,5	38,0	41,0	18,0	15,9	17,1	12,6	12,6	12,6	30,6	28,5	29,7
Octubre 1996 ⁽¹⁾	44,9	37,8	41,9	18,8	15,0	17,3	13,8	13,1	13,6	32,6	28,1	30,9
Mayo 1997	45,0	38,6	42,1	17,0	14,9	16,1	12,7	13,8	13,2	29,7	28,7	29,3
Octubre 1997	45,1	38,9	42,3	14,3	12,8	13,7	13,0	13,5	13,1	27,3	26,3	26,8
Mayo 1998	45,6	38,8	42,4	14,0	12,0	13,2	13,2	13,5	13,3	27,2	25,5	26,5
Agosto 1998	45,1	38,3	42,0	14,1	11,9	13,2	13,9	13,5	13,7	28,0	25,4	26,9
Octubre 1998	45,4	38,3	42,1	13,3	11,3	12,4	14,0	13,2	13,6	27,3	24,5	26,0
Mayo 1999	46,6	38,5	42,8	15,6	12,9	14,5	13,9	13,4	13,7	29,5	26,3	28,2
Agosto 1999	45,6	38,5	42,3	15,3	13,5	14,5	15,7	13,7	14,9	31,0	27,2	29,4
Octubre 1999	46,0	38,8	42,7	14,4	12,8	13,8	15,2	12,9	14,3	29,6	25,7	28,1
Mayo 2000	45,3	39,0	42,4	16,0	14,5	15,4	15,0	13,6	14,5	31,0	28,1	29,9
Octubre 2000	45,1	40,0	42,7	14,7	14,6	14,7	14,5	14,9	14,6	29,2	29,5	29,3
Mayo 2001	45,2	39,9	42,8	17,2	15,4	16,4	14,4	15,4	14,9	31,6	30,8	31,3

D Comercio exterior argentino, 1991-2001. En millones de dólares						
Años	Exportaciones Mensual	Importaciones Acumulada	Saldo Mensual	Acumulada	Mensual	Acumulada
1991		11.977			8.275	3.702
1992		12.234			14.872	-2.638
1993		13.118			16.784	-3.666
1994		15.839			21.591	-5.752
1995		20.964			20.118	846
1996		23.811			23.762	49
1997		26.431			30.450	-4.019
1998		26.442			31.405	-4.963
Dic - 99	2.055	23.333	2.305	25.508	-250	-2.175
Dic - 00	2.388	26.409	2.065	25.244	323	1.165
Ene - 01	2.045.0	2.045.0	1.935.6	1.935.6	109.4	109.4
Feb - 01	1.862.0	3.907.0	1.743.0	3.678.6	119.0	228.4
Mar - 01	2.029.0	5.936.0	2.030.0	5.708.6	-1.0	227.4
Abr - 01	2.397.0	8.333.0	1.918.0	7.626.6	479.0	706.4
May - 01	2.566.0	10.899.0	2.081.0	9.707.6	485.0	1.191.4
Jun - 01	2.537.0	13.436.0	1.778.0	11.485.6	759.0	1.950.4
Jul - 01	2.355.0	15.791.0	1.768.0	13.253.6	587.0	2.537.4
Ago - 01	2.510.0	18.301.0	1.818.0	15.071.6	692.0	3.229.4
Sep - 01	2.218.0	20.519.0	1.431.0	16.502.6	787.0	4.016.4

Fuente: INDEC. * Indices de Precios Promedio Anual

D Agregados monetarios, 1991-2001. En millones de pesos.							
Años	Billetes y Monedas	Depósitos a la Vista	M1	Depósitos en Caja de Ahorro	M2	Depósitos a Plazo Fijo	M3
1991Dic	4.724	3.136	6.658	1.977	8.635	2.113	10.748
1992Dic	6.740	4.841	11.581	2.741	14.322	6.220	20.542
1993Dic	9.254	7.403	16.657	4.323	20.980	8.455	29.435
1994Dic	11.223	7.011	18.234	5.301	23.535	9.183	32.718
1995Dic	11.154	7.183	18.337	4.666	23.004	7.332	30.336
1996Dic	11.730	9.973	21.703	5.822	27.525	8.769	36.294
1997Dic	13.325	11.995	25.247	7.498	32.665	12.302	44.890
1998Dic	13.496	12.505	26.001	8.672	34.672	13.655	48.327
Dic - 99	13.721	11.726	25.447	8.093	33.540	12.788	46.329
Dic - 00	12.558	12.208	24.765	7.900	32.665	11.896	44.561
Ene - 01	11.563	11.217	22.780	8.236	31.016	12.574	43.590
Feb - 01	11.379	12.026	23.405	8.169	31.575	12.807	44.381
Mar - 01	11.281	9.317	20.598	7.445	28.043	12.197	40.241
Abr - 01	10.985	11.584	22.569	6.953	29.522	11.354	40.877
May - 01	10.751	11.167	21.918	6.965	28.883	11.482	40.365
Jun - 01	13.813	10.343	24.156	7.080	31.236	11.041	42.277
Jul - 01	10.423	9.752	20.175	6.351	26.526	9.620	36.146
Ago - 01	8.921	9.847	18.947	5.865	24.812	9.173	33.985
Sep - 01	8.575	9.433	15.920	5.713	23.964	9.303	33.267
Oct - 01							

Fuente: Banco Central de la República Argentina.

D Índice promedio de Valor Bolsa General y del Índice Merval, 1991-2001.								
Años	Índice Bolsa Base:29/12/77	Variaciones Mensual	Variaciones Acumulada	Índice Anual	Variaciones Merval Anual	Variaciones Mensual	Variaciones Acumulada	
Anual								
1991*	8.945,3			382,4	455,4			
1992*	17.543,0			96,1	619,3			36,0
1993*	14.641,5			-16,5	437,5			-29,4
1994*	19.856,0			35,6	576,2			31,7
1995*	14.440,2			-27,3	423,2			-26,5
1996*	17.165,0			18,9	560,5			32,5
1997*	22.064,2			28,5	749,2			33,7
1998	19.820,2			-10,2	556,5			-25,7
Dic - 99	21.089,3	3,0	19,9	19,9	548,5	-0,5	24,5	24,5
Dic - 00	15.957,0	-3,3	-24,3	-24,3	412,3	-3,0	-24,8	-24,8
Ene - 01	17.797,4	11,5	11,5	-14,4	502,7	21,9	21,9	-9,4
Feb - 01	17.014,7	-4,4	6,6	-20,7	486,5	-3,2	18,0	-21,5
Mar - 01	16.113,2	-5,3	1,0	-23,5	451,7	-7,2	9,6	-25,7
Abr - 01	16.041,7	-0,4	0,5	-20,6	441,7	-2,2	7,1	-17,4
May - 01	15.814,2	-1,4	-0,9	-15,3	433,1	-2,0	5,0	-6,8
Jun - 01	14.648,0	-7,4	-8,2	-25,0	432,0	-0,2	4,8	-11,4
Jul - 01	12.783,6	-12,7	-19,9	-36,0	342,9	-20,6	-16,8	-34,7
Ago - 01	12.877,2	0,7	-19,3	-32,2	318,3	-7,2	-22,8	-34,2
Sep - 01	12.877,2	-11,7	-28,8	-39,4	270,8	-14,9	-39,3	-44,2
Oct - 01								

Fuente: Bolsa de Comercio de Buenos Aires. * Índice bursátil promedio anual.

D Índice General de Tarifas, 1993-2001.					
Período	Índice General	Agua	Electricidad	Teléfono	Gas
1993	100,0		100,0	100,0	100,0
1994	104,6		100,0	112,2	106,8
1995	107,9		102,1	115,7	108,6
1996	110,9		102,1	115,7	111,92
1997	127,86		102,54	122,28	184,14
1998	129,61		103,21	126,37	193,25
1999	132,74		116,70	124,79	196,36
2000	135,62		117,92	131,85	199,15
Sep - 00	136,2		117,9	134,1	199,2
Oct - 00	136,2		117,9	134,1	199,2
Nov - 00	137,5		117,9	139,4	199,2
Dic - 00	137,5		117,9	139,4	199,2
Ene - 01	137,48		117,9	139,4	199,2
Feb - 01	137,13		117,9	138,0	199,2
Mar - 01	137,13		117,9	138,0	199,2
Abr - 01	137,13		117,9	138,0	199,2
May - 01	136,58		117,9	135,7	199,2
Jun - 01	136,58		117,9	135,7	199,2
Jul - 01	136,58		117,9	135,7	199,2
Ago - 01	136,71		117,9	136,23	199,2
Sep - 01	136,71		117,9	136,23	199,2

Fuente: Bolsa de Comercio de Buenos Aires. * Índice bursátil promedio anual.

