



## 3° Trimestre Informe N°11

El Informe Económico es una publicación realizada por la Subsecretaría de Programación Macroeconómica. El Director Nacional de Coordinación de Políticas Macroeconómicas, Dr. Guillermo J. Escudé, es responsable de la coordinación general, con la asistencia del Director de Información y Coyuntura, Lic. Daniel Szpigel. El personal de la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales (ambas dentro de la Subsecretaría de Programación Macroeconómica) colaboran activamente en la elaboración de este informe.

### Indice

#### [La Economía Argentina en el Tercer Trimestre de 1994.](#)

1. [Nivel de Actividad.](#)
2. [Inversión.](#)
3. [Ocupación e Ingresos.](#)
4. [Precios.](#)
5. [Sector Externo.](#)
6. [Finanzas Públicas.](#)
7. [Mercado de Capitales.](#)
8. [Dinero y Bancos.](#)

#### [Anexo: La Ganadería Vacuna en Perspectiva.](#) [Apéndice Estadístico.](#)





En esta edición del Informe Económico se introduce una mejora importante, al publicarse por primera vez estimaciones del balance de pagos. La Dirección Nacional de Cuentas Internacionales, recientemente creada en el ámbito de la Subsecretaría de Programación Macroeconómica, será la responsable de la elaboración de las estimaciones del balance de pagos, hasta ahora bajo la responsabilidad del Banco Central de la República Argentina. Para destacar esta ampliación en el contenido, el capítulo de Comercio Exterior pasa a denominarse Sector Externo desde esta edición. Asimismo, en este número 11 de Informe Económico se incluye en el anexo un estudio especial sobre la situación de la ganadería en la Argentina.

## Indice

1. Las Principales Tendencias de 1994.
2. La Situación Fiscal: Coyuntura y Estructura.
3. Síntesis de la Evolución Económica del Tercer Trimestre.

### *I. Las Principales Tendencias de 1994*

A pesar de no contarse aún con información completa sobre el año 1994 a la fecha de elaboración de este informe, es posible adelantar las principales tendencias observadas en el curso del mismo. Puede afirmarse que la economía argentina, en el tercer trimestre y durante el conjunto de 1994, presenta claras evidencias de cambio en cuanto a los "motores" del crecimiento económico: estamos en una etapa en la que el dinamismo económico se basa crecientemente en la inversión y la exportación. Este proceso se viene desarrollando junto con un cambio en los precios relativos en favor de los transables, simultáneamente con la caída de la inflación a niveles internacionales.

La inversión, que había aumentado el 11,7% durante los primeros nueve meses de 1993 (con respecto a igual período del año anterior) pasó a aumentar el 22,0% en el mismo período del presente año. Esta aceleración estuvo muy influenciada por el incremento en la inversión en bienes de capital importados, el que se elevó desde el 27,9% alcanzado en los primeros nueve meses de 1993 al 63,3% en el correspondiente período de 1994. La política económica facilitó este proceso eliminando los impuestos a la importación de bienes de capital y fijando un reintegro del 15% a las ventas de bienes de capital nacionales.

La inversión permite aumentar la producción en el futuro, lo que lleva a la ampliación futura de la demanda de factores productivos, entre ellos el trabajo. Además, el proceso de inversión es el modo en que se incorpora **cambio tecnológico** al proceso productivo. Dado el rezago tecnológico del país, el actual proceso de aceleración de la inversión está implicando un importante salto tecnológico, el que tiene la consecuencia de aumentar la productividad de los factores productivos. Ese **aumento en la productividad** en un contexto de competencia externa es la nueva base de sustentación de la rentabilidad de las empresas argentinas, rentabilidad que ya no se basa en la protección desmedida del mercado interno que antaño generaba beneficios oligopólicos y desincentivaba el cambio tecnológico.

El aumento en la productividad es también la base del aumento en la competitividad externa de la economía argentina. Pues en un contexto competitivo los aumentos de productividad llevan a la reducción de costos y precios, lo que permite disputar los mercados externos en mejores condiciones.

Por consiguiente, el incremento de la exportación es un indicador elocuente del progreso en la competitividad del país, con la limitación de que depende también del estado de la demanda en los países con que se comercia. Como se verá en el cuerpo de este informe, las exportaciones argentinas pasaron de aumentar sólo el 0,5% durante los primeros nueve meses de 1992 (con respecto a igual período del año anterior), a aumentos del 7,1% y 16,9% en los respectivos períodos de 1993 y 1994. En el tercer trimestre el aumento fue del 22,2%. Sin duda, en estos cambios incidieron las políticas de reducción de costos del capital y del trabajo a través de diversas medidas de reducción impositiva al sector productivo.

En lo que a exportaciones se refiere, también hay que destacar la mejora del tipo de cambio real multilateral registrada en 1994 como consecuencia de la apreciación real de la moneda de países vecinos como Brasil y Chile así como la devaluación del dólar con respecto al yen y a varias monedas europeas. Estos factores implican una mayor competitividad de los productos argentinos en tales mercados. En el mismo sentido, el aumento de los precios internacionales de algunos productos básicos (*commodities*) impactó más en la variación de los precios mayoristas que en los minoristas. Cabe destacar que en muchos casos las subas de precios observadas fueron de productos exportables o de productos importados competitivos con la producción nacional, por lo que la recuperación de precios observada implica también una mejora de la competitividad externa del país. Todos estos factores demuestran que los precios relativos de la economía pueden cambiar (y, de hecho, cambian) sin que se produzcan ajustes en el tipo de cambio nominal.

El aumento de las tasas de interés internacionales a lo largo del año ha repercutido a nivel financiero en nuestro país. Por un lado, las caídas registradas en los mercados internacionales de bonos se vieron amplificadas en Argentina, implicando un aumento importante en el **riesgo soberano**, en especial en los bonos de mayor plazo de duración. Por otro, se hizo menos fluida y más costosa la colocación de títulos de deuda para compensar las amortizaciones de deuda. El ingreso de capitales financieros también se volvió menos fluido, por lo cual el Banco Central dejó de ser un fuerte comprador de divisas, a fines de noviembre, como en los años previos a tener un saldo ligeramente vendedor.

A pesar de este cambio en el contexto financiero, se observaron durante 1994 importantes inversiones y adquisiciones de empresas nacionales por partes de empresas extranjeras, las que están mostrando un gran interés en producir en la Argentina. Cabe destacar que el horizonte temporal de una inversión productiva es mucho mayor que el de una inversión financiera. El inicio formal del Mercosur a partir del primero de enero de 1995 es un factor coadyuvante en este proceso, pues tener una planta localizada en la Argentina permitirá vender a cualquiera de los restantes países integrantes del acuerdo con completa desgravación arancelaria. Estos hechos permiten ser optimista sobre el mantenimiento del fuerte proceso de crecimiento de las inversiones productivas, a pesar de las mayores dificultades en el financiamiento.

---

## ***II. La Situación Fiscal: Coyuntura y Estructura***

---

La menor tasa de crecimiento del consumo, como consecuencia de una mayor preponderancia de la inversión y la exportación como motores del crecimiento, tiene el efecto negativo de generar menores ingresos tributarios debido a la estructura impositiva basada en gran medida en el IVA y otros impuestos al consumo. Además, algunas medidas de política económica destinadas a disminuir los costos del capital y del trabajo para facilitar la competitividad de la producción nacional han implicado una reducción de la carga tributaria distorsiva.

Durante el tercer trimestre del corriente año, el **Sector Público No Financiero** tuvo un superávit

primario de \$13 millones, inferior al pago de intereses sobre la deuda pública, lo que se traduce en un resultado total negativo de \$664,7 millones. Esto implica un deterioro en relación con los resultados alcanzados durante los dos primeros trimestres de 1994, así como en la comparación con el mismo trimestre de 1993. No obstante, en la descomposición mensual, el citado déficit trimestral se reduce fuertemente hacia el final del período, llegando a ser positivo (\$34,7 millones) en septiembre.

Si se consideran los primeros nueve meses de 1994, el SPNF tuvo un superávit primario de \$2.942,6, superior al pago de intereses, por lo cual también fue superavitario el resultado total (que ascendió a \$606 millones), valores también inferiores a los registrados en los primeros nueve meses de 1993.

Si bien estos resultados pueden contrastarse positivamente tanto con la perspectiva histórica de la evolución fiscal de la Argentina como con la situación internacional en la materia, han despertado legítimas inquietudes entre los operadores económicos y en el conjunto de la sociedad. Para el análisis cabal de estos resultados resulta necesario analizar la situación desde dos visiones distintas del problema: una referida a las circunstancias inmediatas, más referida a la coyuntura, y otra de más largo plazo referida al papel de la política fiscal dentro del programa de reformas estructurales.

Es de destacar el activo rol que la **política tributaria** ha venido asumiendo desde la implementación del Plan de Convertibilidad a través de la eliminación de impuestos altamente distorsivos, que reducían la actividad económica y contribuían a aumentar la evasión a la vez que se entablaba una ardua lucha contra la evasión para ampliar la base tributaria y tornar más equitativa la carga.

La implementación de la reforma previsional, que transforma a los aportes personales de impuestos en ahorro privado disponible; la instrumentación de rebajas en las contribuciones patronales a la seguridad social con descuentos que favorecen a las economías regionales más atrasadas; los reembolsos a las exportaciones en escala creciente de acuerdo al mayor valor agregado de las mismas; las desgravaciones arancelarias a la importación de bienes de capital y el subsidio a la producción de origen nacional, así como la eliminación de impuestos (a los sellos, a los activos), son claros ejemplos de las medidas fiscales adoptadas en 1994 con el objeto de incentivar la reestructuración productiva y hacer más competitiva a la producción nacional.

El equilibrio fiscal sigue y seguirá siendo uno de los pilares del ordenamiento macroeconómico. Para su adecuada interpretación es importante distinguir entre los problemas fiscales que son transitorios y aquéllos que son permanentes y, por lo tanto, comprometen el largo plazo. Las causas estructurales del deterioro fiscal del tercer trimestre es un problema financiero de corto plazo que implica una fuerte mejora fiscal en el mediano y largo plazo.

Pero para evitar el surgimiento de un desequilibrio fiscal permanente, es necesario limitar el crecimiento del gasto público. En materia previsional, es necesario confirmar con absoluta claridad que el sistema público, basado en el reparto, debe ser solidario. Asimismo, la Administración Nacional debe ser reestructurada, con el fin de modernizarla y hacerla más eficiente. Por último, la realidad del sistema federal vigente ha tendido al aumento casi automático del gasto público cuando crecía la recaudación. Es necesario que los Estados provinciales aceleren la reforma de sus administraciones.

---

### *III. Síntesis de la Evolución Económica en el Tercer Trimestre*

---

La economía argentina, en el tercer trimestre de 1994, mostró una continuidad en materia de dinamismo inversor, una importante mejora en las exportaciones y el mantenimiento de bajos niveles

en la tasa de inflación. Por su parte, el producto bruto interno continuó registrando importantes tasas de crecimiento, aunque ligeramente inferiores a las de los dos primeros trimestres. Finalmente, se produjo un relativo deterioro de la situación fiscal con un resultado virtualmente neutro en el superávit primario.

- Las estimaciones preliminares del **Producto Bruto Interno**, a precios de 1986, indican un crecimiento del 5,5% en el tercer trimestre de 1994 respecto del mismo período de 1993, en tanto que se incrementó un 6,8% si se toman los primeros 9 meses de 1994 respecto de enero-septiembre de 1993. Los sectores minas y canteras y construcciones continúan encabezando la expansión con tasas de crecimiento del 11,5% y del 10,3% en el trimestre y del 12,9% y 14,5% para los 9 meses de 1993, respectivamente. La industria manufacturera creció un 2,8% en el trimestre y un 3,6% en los primeros 9 meses y el sector agropecuario un 0,9% y 0,6% en cada uno de los períodos. Por su parte, el valor agregado del sector servicios se incrementó un 6,2% en el trimestre y 7,7% en los 9 meses de 1994 respecto de igual período de 1993, manteniéndose su crecimiento en niveles ligeramente superiores al de los sectores productores de bienes.
- En lo que se refiere a la **Inversión Bruta Interna Fija**, de acuerdo con la estimación en base al Sistema de Cuentas Nacionales medida a precios de 1986, la misma creció un 12,4% en el tercer trimestre de 1994 y 22% en los primeros 9 meses de 1994 respecto a similares períodos del año anterior. Ello manifiesta el sostenimiento del dinamismo inversor, aunque se observa en el trimestre una menor tasa de aumento con respecto a los dos trimestres anteriores, en los que se observaron fuertes tasas de crecimiento (33,3% y 24,2% en el primer y segundo trimestre respectivamente).

El crecimiento de la inversión es el resultado de importantes aumentos en la inversión en **maquinaria y equipo** (15% y 31,7% para el tercer trimestre y los primeros 9 meses respectivamente), fundamentalmente de equipo importado (35,7% y 63,3%). Por otra parte, se observó una caída del 4,0% en la inversión en maquinaria de origen nacional en el trimestre, aunque en este rubro se observa un aumento del 3,8% si se compara los 9 meses de 1994 con similar período de 1993. Asimismo, se registró un crecimiento significativo en **construcción** (9,7% en el trimestre y 13,4% en los primeros 9 meses).

- Durante el tercer trimestre los diferentes **índices de precios** han mostrado comportamientos diferenciados, aunque siempre en el marco de un desempeño positivo. Un elemento a tener en cuenta es el alza en los precios de las *commodities* en los mercados internacionales, lo cual, si bien es un dato positivo desde el punto de vista de algunos productos de exportación, no lo es tanto en cuanto a su impacto sobre los precios internos.

El **Índice de Precios al Consumidor**, registró un incremento del 1,8% durante el tercer trimestre, lo que implica una aceleración con respecto al segundo trimestre. Dicha variación se explica esencialmente por el aumento en la tarifa de transporte de corta distancia, por variaciones estacionales en verduras y frutas y por el incremento en el precio del café. El **Índice de Precios Mayoristas** mostró un incremento del 1,3%, que si bien es mayor al del tercer trimestre de 1993, es menor que el crecimiento registrado en el segundo trimestre de este año. El mismo es un resultante del crecimiento en los precios de los productos agropecuarios, de los productos importados y de los manufacturados, siendo parcialmente compensados por la disminución en el precio del petróleo. Asimismo, el índice del **costo de la construcción** registró una reducción del 0,4%, y se explica fundamentalmente por la reducción en el costo de la mano de obra.

- Respecto de la **balanza comercial de bienes**, en el trimestre julio-septiembre arrojó un déficit de U\$S 1.429,5 millones, a partir de exportaciones por 4.196,4 millones e importaciones por 5.625,9 millones. Para los nueve meses de 1994, las exportaciones alcanzaron a U\$S 11.546

millones y las importaciones a U\$S 15.870,5, arrojando un déficit de U\$S 4.324,5 millones.

Se destaca la continuidad en el crecimiento de las exportaciones de mayor valor agregado, especialmente las **Manufacturas de Origen Industrial** que crecieron un 25,9% durante enero-septiembre de 1994 respecto de 1993. Al mismo tiempo, el aumento de las importaciones registrado en el mismo período tiene íntima relación con el fuerte incremento de la inversión productiva, que se refleja en el mayor crecimiento relativo de las importaciones de bienes de capital: un 59,5% durante los primeros 9 meses de 1994 en relación con igual período de 1993, alcanzando U\$S 4.414,7 millones.

Otro hecho destacable es que en el tercer trimestre la tasa de crecimiento de las exportaciones superó a la de las importaciones, siendo las mismas del 22,2% y del 20,7% respectivamente.

- Durante el tercer trimestre de 1994, las **cuentas fiscales** reflejaron ciertos cambios en relación con la serie ininterrumpida de significativos superávits fiscales. El balance del Sector Público No Financiero (SPNF), excluyendo los ingresos por privatizaciones, arrojó un superávit primario de \$ 9,7 millones, lo cual implica una fuerte reducción del mismo. El resultado total del SPNF fue negativo en \$ 664,7 millones por el pago neto de intereses sobre la deuda pública, aunque la evolución mensual muestra una tendencia a la reducción del déficit llegando a ser positivo en septiembre.

En cuanto a los ingresos corrientes, los mismos se redujeron un 4,3% respecto del tercer trimestre de 1993, lo que se explica fundamentalmente por la caída en los ingresos tributarios (-3,9%). Los gastos corrientes crecieron un 6,9% respecto de julio-septiembre de 1993, explicado esencialmente por el incremento en las prestaciones de la seguridad social.

- En lo que se refiere al comportamiento del **mercado de capitales**, a partir de la continuidad en el alza de las tasas de interés en los Estados Unidos y de los movimientos descendentes en los mercados de bonos, se observa un correlato negativo en los activos financieros de la Argentina.

Respecto al **mercado accionario**, el mismo exhibió una importante volatilidad en las cotizaciones y en los volúmenes negociados. Respecto de las cotizaciones de **títulos de la deuda pública**, se registran comportamientos similares a los del mercado accionario: luego de las recuperaciones de precios en julio y agosto, en septiembre se registró una caída que se acentuó en octubre y noviembre.

Al mismo tiempo, se destaca que los valores alcanzados por el stock de inversiones extranjeras a fines del tercer trimestre de 1994 (U\$S 13.081 millones) son superiores a los correspondientes a fines de 1993, de acuerdo a la información elaborada por la Comisión Nacional de Valores acerca de inversores no residentes que operan en el mercado de capitales argentino.

- En cuanto a las **variables monetarias y crediticias**, el tercer trimestre mostró cierta volatilidad en relación con las tasas de interés interbancarias y la liquidez del sistema financiero. En los **agregados monetarios** en pesos se observaron comportamientos divergentes. Por un lado, M1 se mantuvo estancado respecto del segundo trimestre (creció un 0,2%), mientras que los depósitos a plazo fijo crecieron un 12,5%, por lo que M2 se expandió un 4,2%. A su vez, los depósitos en dólares se incrementaron un 4,7%.

En cuanto a evolución de la **base monetaria** y de los **activos externos** del BCRA, entre julio y octubre éste último realizó ventas netas de divisas por algo más de 350 millones de dólares con su correlato de reducción en la base monetaria por aproximadamente la misma cifra.

[Página Inicial](#)



## Nivel de Actividad 3er. Trimestre de 1994

En el [Cuadro 1.1](#) se puede observar la evolución de la estimación preliminar del valor agregado de los diferentes sectores de la economía, medidos a precios de 1986, durante los primeros nueve meses de 1994 en comparación con igual período del año anterior.

La economía continuó creciendo (5,5%) durante el tercer trimestre del año, aún cuando se registró una tasa inferior a la observada en los dos trimestres anteriores (de 8,2% y 6,9% respectivamente). Como venía ocurriendo previamente, dicho crecimiento se fundamentó en un menor incremento en la producción de bienes (4,3%) que en la producción de servicios (6,2%). Con el comportamiento registrado en el tercer trimestre de este año, la variación del Producto Bruto Interno para los primeros nueve meses del año fue del 6,8%.

**Cuadro 1.1**  
**ESTIMACION DEL PRODUCTO BRUTO INTERNO (1)**  
**A Precios de 1986**

	Variaciones porcentuales				
	I Trim. 94/	II Trim. 94/	I Sem. 94/	III Trim. 94/	9 meses 94/
	I Trim. 93 (2)	II Trim. 93 (2)	I Sem. 93	III Trim. 93	9 meses 93
<b>Producto Interno Bruto</b>	<b>8,2</b>	<b>6,9</b>	<b>7,5</b>	<b>5,5</b>	<b>6,8</b>
<b>Productores de Mercancías</b>	<b>6,6</b>	<b>4,8</b>	<b>5,6</b>	<b>4,3</b>	<b>5,2</b>
1. Agricultura, Caza, Silvicultura y Pesca	1,0	0,1	0,5	0,9	0,8
2. Minas y Canteras	14,4	12,9	13,7	11,5	12,9
3. Industria Manufacturera	5,3	3,1	4,1	2,8	3,6
4. Electricidad, Gas y Agua	5,4	7,7	6,6	8,3	7,2
5. Construcciones	18,9	15,3	16,9	10,3	14,5
<b>Productores de Servicios</b>	<b>8,8</b>	<b>8,2</b>	<b>8,5</b>	<b>6,2</b>	<b>7,7</b>
6. Comercio, Restaurantes y Hoteles	6,9	7,3	7,1	4,3	6,1
7. Transportes, Almacenamiento y Comunicaciones	8,1	6,7	7,4	9,7	8,2
8. Establecimientos Financieros, Seguros, Bienes Inmuebles y Servicios Prestados a las Empresas	14,6	13,1	13,8	10,1	12,5
9. Servicios Comunes, Sociales y Personales	5,5	4,8	5,1	3,4	4,5

(1) Estimación preliminar.

(2) Cifras revisadas.

## Índice

### 1. Sectores Productores de Bienes.

1. [Actividad Agropecuaria y Pesca.](#)
2. [Minas y Canteras.](#)
3. [Industria Manufacturera.](#)
4. [Otros sectores productores de mercancías.](#)

### 2. Sector Productor de Servicios.

[Página Inicial](#)





Nivel de Inversión  
3er. Trimestre de 1994

## INVERSION

### 1. Inversión Total.

1. [A Precios de 1986.](#)
2. [A Precios Corrientes.](#)
3. [A Precios de 1993.](#)

### 2. [Construcción.](#)

3. [Equipo Durable de Producción de Origen Nacional.](#)
4. [Equipo Durable de Producción Importado.](#)

[Anexo 2.1: Observaciones al Cuadro 2.3.](#)

[Anexo 2.2: Observaciones al Cuadro 2.8](#)

---

[Página Inicial](#)



## Inversión Total

### 1- A Precios de 1986

Estimaciones preliminares de la Inversión Bruta Interna Fija (IBIF) medida a precios de 1986, muestran una variación del 12,4% en el tercer trimestre de 1994 y del 22,0% en los primeros 9 meses de 1994 respecto a similares períodos del año anterior. La tasa de crecimiento de los primeros 9 meses de 1994 refleja un sostenido incremento de la inversión acumulada en el año (**Cuadro 2.1**), ya que casi duplica el crecimiento observado en los primeros 9 meses de 1993 (11,7%) respecto a similar período de 1992. Por otro lado, el aumento registrado en el tercer trimestre de 1994 representa una desaceleración del crecimiento observado en el primer y segundo trimestre del año (33,3% y 24,2%, respectivamente). El crecimiento de la IBIF resulta de un importante aumento en la inversión en construcción (9,7% en el trimestre y 13,4% en los primeros 9 meses) y en maquinaria y equipo (15,0% y 31,7%, respectivamente). Por primera vez desde el segundo trimestre de 1993, durante el tercer trimestre de 1994 se observa una contracción (-4,0%) en la inversión en Maquinaria y Equipo Nacional<sup>(1)</sup>, la que fue ampliamente compensada por el crecimiento en la inversión en Maquinaria y Equipo Importado (35,7%).

**CUADRO 2.1**  
**INVERSION BRUTA INTERNA FIJA A PRECIOS DE 1986**  
**Variación Porcentual Trimestral y Acumulada de los Primeros 9 meses**

Componentes	193/ 192	II93/ II92	III93/ III92	IV93/ IV92	194/ 193	II94/ II93	III94/ III93	9 meses 93/92	9 meses 94/93
<b>I. Construcción</b>	8,8	6,9	12,1	12,2	18,3	15,2	9,7	9,2	13,4
<b>II. Maquinaria y Equipo</b>	18,7	11,3	14,0	28,4	50,0	36,2	15,0	14,5	31,7
A. Nacional	6,4	-0,2	5,7	14,1	8,9	9,2	-4,0	4,8	3,8
1. Equipo de Transporte	11,8	7,6	11,3	27,6	24,9	25,7	15,3	10,2	21,3
Automotores	20,4	11,9	13,8	31,5	26,5	26,0	17,4	14,8	22,7
Tractores	-50,0	-27,3	-4,8	4,7	50,6	53,5	-1,0	-25,2	26,7
Otros Transportes	-1,4	0,1	-0,3	1,7	4,1	2,9	2,8	-0,6	3,3
Comercio autos usados	1,2	-1,4	0,5	5,1	6,2	10,9	5,4	0,1	7,5
2. Maquinaria, Equipo y Otros	7,2	-4,4	3,2	7,6	3,0	-1,1	-13,5	2,4	-4,6
B. Importado	36,4	25,4	24,7	45,0	106,0	62,9	35,7	27,9	63,3
<b>TOTAL IBIF</b>	<b>13,3</b>	<b>8,7</b>	<b>13,1</b>	<b>20,0</b>	<b>33,3</b>	<b>24,2</b>	<b>12,4</b>	<b>11,7</b>	<b>22,0</b>

Fuente: Secretaría de Programación Económica

(1)

**Dicha contracción se debe al descenso del 13,5% en el rubro Maquinaria, Equipos y Otros, que se estima utilizando la variación ponderada de los principales bienes de capital. Estos datos se obtienen de información muy provisoria del INDEC y cámaras empresarias.**

---

[Página Anterior](#)



## Inversión Total

### 2- A Precios Corrientes

Por su parte, la IBIF medida a **precios corrientes** creció un 12,8% durante el tercer trimestre de 1994 y un 22,2% durante los primeros 9 meses de 1994 ([Cuadro 2.2](#)).

**CUADRO 2.2**  
**INVERSION BRUTA INTERNA FIJA A PRECIOS CORRIENTES**  
*Variación Porcentual Trimestral y Acumulada de los Primeros 9 meses*

Componentes	I93/	II93/	III93/	IV93/	I94/	II94/	III94/	9 meses	9 meses
	I92	II92	III92	IV92	I93	II93	III93	93/92	94/93
<b>I. Construcción</b>	<b>34,1</b>	<b>27,9</b>	<b>27,0</b>	<b>29,0</b>	<b>29,8</b>	<b>23,0</b>	<b>13,7</b>	<b>29,3</b>	<b>20,7</b>
<b>II. Maquinaria y Equipo</b>	<b>22,9</b>	<b>12,1</b>	<b>11,6</b>	<b>21,9</b>	<b>36,9</b>	<b>29,4</b>	<b>11,5</b>	<b>15,0</b>	<b>24,6</b>
A. Nacional	13,3	3,0	7,4	16,3	8,0	8,4	-4,8	7,9	3,0
1. Equipo de Transporte	13,5	10,0	10,3	30,3	23,8	24,1	13,5	11,0	19,8
Automotores	21,9	13,8	11,8	35,6	25,6	24,4	15,5	15,0	21,1
Tractores	-44,8	-20,1	3,3	1,8	51,1	54,3	0,6	-18,3	28,0
Otros Transportes	-4,7	-0,7	-2,2	-0,8	3,9	2,1	2,2	-2,6	2,8
Comercio autos usados	6,6	3,3	4,4	8,3	6,0	10,0	4,2	4,7	6,7
2. Maquinaria, Equipo y Otros	13,2	-1,3	5,8	8,9	1,7	-2,5	-14,8	6,3	-5,9
B. Importado	46,3	28,4	19,3	30,5	91,5	58,8	38,3	28,9	60,2
<b>TOTAL IBIF</b>	<b>29,5</b>	<b>22,2</b>	<b>20,5</b>	<b>26,2</b>	<b>32,5</b>	<b>25,1</b>	<b>12,8</b>	<b>23,6</b>	<b>22,2</b>

Fuente: Secretaría de Programación Económica

[Página Anterior](#)



## Inversión Total

### 3- A Precios de 1993

En el [Cuadro 2.3](#) se estima de manera preliminar el crecimiento de la IBIF medida a **precios del tercer trimestre y de los primeros 9 meses de 1993**(2), observándose un incremento del 10,4% y del 18,1% durante ambos períodos de 1994, respectivamente. La discrepancia con el crecimiento de la IBIF a precios de 1986 se debe, fundamentalmente, a la reducción del precio relativo de los bienes de capital importados entre 1986 y 1993.

**CUADRO 2.3**  
**INVERSION BRUTA INTERNA FIJA A PRECIOS DE 1993**  
**Variación Porcentual Trimestral y Acumulada de los Primeros 9 meses**

Componentes	III Trim 94 / III Trim 93			Primeros 9 meses 94 / Primeros 9 meses 93		
	Volumen físico	Precios	IBIF a pr. corrientes	Volumen físico	Precios	IBIF a pr. corrientes
<b>I. Construcción</b>	<b>9,7</b>	<b>3,6</b>	<b>13,7</b>	<b>13,4</b>	<b>6,7</b>	<b>20,7</b>
<b>II. Maquinaria y Equipo</b>	<b>11,4</b>	<b>0,1</b>	<b>11,5</b>	<b>26,0</b>	<b>-1,0</b>	<b>24,6</b>
A. Nacional	-3,5	-1,4	-4,8	4,3	-1,2	3,0
1. Equipo de Transporte	15,1	-1,4	13,5	21,1	-1,1	19,8
Automotores	17,4	-1,6	15,5	22,7	-1,2	21,1
Tractores	-1,0	1,6	0,6	26,7	1,0	28,0
Otros Transportes	2,8	-0,6	2,2	3,3	-0,5	2,8
Comercio autos usados	5,4	-1,1	4,2	7,5	-0,7	6,7
2. Maquinaria, Equipo y Otros	-13,5	-1,5	-14,8	-4,6	-1,4	-5,9
B. Importado	35,7	1,9	38,3	63,3	-0,7	60,2
<b>TOTAL IBIF</b>	<b>10,4</b>	<b>2,2</b>	<b>12,8</b>	<b>18,1</b>	<b>3,5</b>	<b>22,2</b>

Fuente: Secretaría de Programación Económica

(2)

En el [Anexo 2.1](#) se detalla la metodología empleada en la estimación.

[Página Anterior](#)



## Construcción

La inversión en construcciones, estimada sobre la base de las ventas en el mercado interno de los insumos más importantes del sector, registra una tasa de crecimiento de su volumen físico del 9,7% en el tercer trimestre de 1994 y del 13,4% en los primeros 9 meses de 1994 respecto a similares períodos del año anterior (3) (Ver Cuadro 2.4).

Si se analiza la evolución de los principales indicadores en ambos períodos se destaca el crecimiento de las ventas al mercado interno de: vidrios para la construcción (31,8% y 33,8%), tubos sin costura (90,5% y 78,6%) y asfalto (16,2% y 14,5%), para el tercer trimestre de 1994 y los primeros 9 meses de 1994, respectivamente.

**CUADRO 2.4**  
**INDICADORES DE INVERSION EN CONSTRUCCION**  
*Ventas al Mercado Interno, Variación Porcentual*

Indicadores	Fuentes	I 93/	II 93/	III 93/	IV 93/	I 94/	II 94/	III 94/	9 meses	9 meses
		I 92	II 92	III 92	IV 92	I 93	II 93	III 93	93/92	94/93
<b>CONSTRUCCIÓN</b>	<b>Estimación SPE</b>	<b>8,8</b>	<b>6,9</b>	<b>12,1</b>	<b>12,2</b>	<b>19,6</b>	<b>16,4</b>	<b>9,7</b>	<b>9,2</b>	<b>13,4</b>
Cemento	Asociación de Fabricantes de Cemento Portland	12,8	8,2	15,4	8,7	13,0	15,8	5,4	12,3	11,0
Vidrios p/construcción	V.A.S.A.	10,6	2,9	4,8	20,9	42,8	28,4	31,8	5,7	33,8
Hierro redondo p/hormigón (1)	C.I.S.	-1,7	1,8	-5,5	10,0	-5,1	1,7	-4,2	-2,0	-2,5
Tubos sin costura	Organización Techint	-24,7	2,0	51,2	67,5	119,5	41,2	90,5	6,5	78,6
Pintura (1)	Encuesta INDEC	15,3	9,7	4,7	7,6	7,9	6,0	1,0	9,7	4,9
Asfalto	Subsecretaría de Combustibles	81,7	51,9	47,8	52,7	18,1	8,6	16,2	53,7	14,5

### (1) Datos de Producción

(3)

Estas tasas de crecimiento estimadas difieren de las indicadas en el capítulo Nivel de Actividad porque allí el concepto Construcciones incluye el rubro "reparaciones". Como se supone que los gastos en reparaciones no aumentan la vida útil de las construcciones, no se consideran inversión.

[Página Anterior](#)



## Equipo Durable de Producción de Origen Nacional

**Automotores:** En el tercer trimestre y en los primeros 9 meses de 1994 se registró un importante aumento en las ventas al mercado interno en automóviles y utilitarios y un incremento menor en automotores para transporte de carga y pasajeros (Ver [Cuadro 2.5](#)). Respectivamente, dicho incremento fue de 25,5% y 25,1% en automóviles, 14,1% y 26,7% en utilitarios y 2,7% y 11,5% en automotores para transporte de carga y pasajeros. De la comparación de la evolución en ambos períodos respecto a sus correspondientes del año anterior (III93/III92 y primeros 9 meses 93/primeros 9 meses 92), sobresale la fuerte expansión en las ventas al mercado interno de automotores para transporte de carga y pasajeros.

**CUADRO 2.5**  
**INDICADORES DE INVERSION EN EQUIPOS DURABLES**  
**DE PRODUCCION NACIONAL**  
*Ventas al Mercado Interno, Variación Porcentual*

Indicadores	Fuentes	193/	II 93/	III 93/	IV 93/	194/	II 94/	III 94/	9 meses	9 meses
		192	II 92	III 92	IV 92	193	II 93	III 93	93/92	94/93
<b>EQUIPO DURABLE DE PRODUCCION NACIONAL</b>	SPE	8,4	-0,2	5,7	14,1	8,9	9,2	-4,0	4,8	3,8
<b>EQUIPO DE TRANSPORTE</b>	SPE	11,9	7,6	11,3	27,6	24,9	25,7	15,3	10,2	21,3
Automotores:	SPE	20,4	11,9	13,8	31,5	26,5	26,0	17,4	14,8	22,7
Automóviles	ADEFA	33,7	30,6	25,7	27,8	30,7	20,6	25,5	30,8	25,1
Utilitarios	ADEFA	26,0	7,9	27,6	29,6	27,5	42,4	14,1	20,2	26,7
Carga y pasajeros	ADEFA	0,4	-0,1	-5,4	12,4	15,2	18,4	2,7	-2,1	11,5
Tractores	AFAT	-48,0	-24,4	-1,1	8,9	50,6	53,5	-1,0	-22,3	26,7
Otros Transportes	SPE	-1,4	0,1	-0,3	1,7	4,1	2,9	2,8	-0,6	3,3
Comercio autos usados	SPE	1,2	-1,4	0,5	5,1	6,2	10,9	5,4	0,1	7,5
<b>MAQUINARIA, EQUIPO Y OTROS</b>	SPE	7,2	-4,4	3,2	7,6	3,0	-1,1	-13,5	2,4	-4,6

**Tractores:** Las ventas al mercado interno de tractores de origen nacional registran un leve descenso del 1,0% durante el tercer trimestre y un notable incremento del 26,7% durante los primeros 9 meses de 1994 respecto a similares períodos de 1993. Tomando la evolución en los primeros 9 meses de 1994, se destaca la fuerte expansión en las ventas al mercado interno de tractores, al revertirse una declinación del 22,3% en los primeros 9 meses de 1993 respecto a similar período de 1992.

**Maquinaria, Equipo y Otros:** Este componente de la IBIF descendió un 13,5% y un 4,6% en el tercer trimestre de 1994 y en los primeros 9 meses de 1994, respectivamente. Debido a la falta de información sobre las ventas al mercado interno de los principales rubros, se utiliza en esta estimación la variación ponderada de la producción de máquinas y equipos industriales, maquinaria y equipo para la agricultura, herramientas manuales, muebles y accesorios metálicos, envases y otros bienes de capital, obtenida de información del INDEC y de cámaras empresarias.

---

[Página Anterior](#)



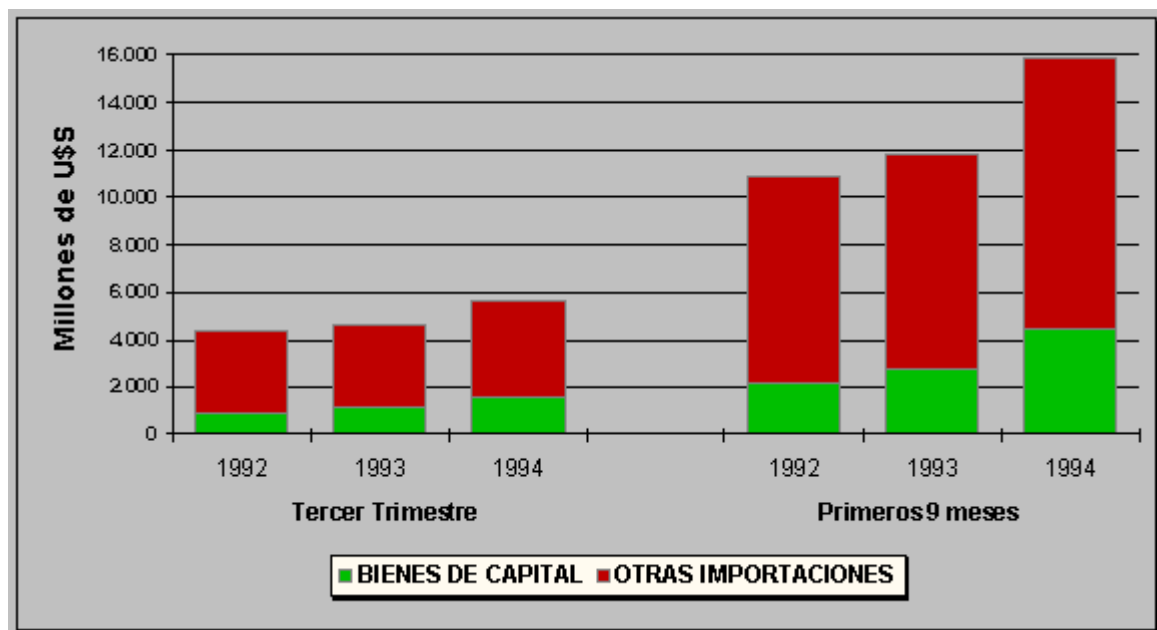


## Equipo Durable de Producción Importado

Durante el tercer trimestre de 1994, las importaciones de bienes de capital ascendieron a 1.573,0 millones de dólares, medidas a valores CIF, presentando un incremento del 38,3% respecto a las registradas en similar período del año 1993. Dicho incremento, que más que duplicó al del total de importaciones, determinó que la participación de los bienes de capital en el total de importaciones aumentara del 24,4% en el tercer trimestre de 1993 al 28,0% en el mismo trimestre de 1994. (Ver [Gráfico 2.1](#)).

En los primeros 9 meses de 1994, las importaciones de bienes de capital totalizaron 4.414,7 millones de dólares, medidas a valores CIF, con un crecimiento del 59,5% respecto a igual período del año 1993. Esta tasa de crecimiento difiere de la indicada en los [Cuadros 2.2](#) y [2.3](#) porque en ellos la estimación se realiza tomando el valor a precios corrientes de los bienes de capital importados. Dicho valor resulta de adicionar al valor CIF la estructura de canales y márgenes de comercio de la base 1986 y los impuestos vigentes en los primeros 9 meses de 1993 y 1994. Por su parte, la participación de los bienes de capital en el total de importaciones aumentó del 23,5% en los primeros 9 meses de 1993 al 27,8% en el mismo período de 1994. (Ver [Gráfico 2.1](#)).

**GRAFICO 2.1**  
**IMPORTACIONES TOTALES Y DE BIENES DE CAPITAL DURANTE EL TERCER TRIMESTRE Y LOS PRIMEROS 9 MESES**



Fuente: INDEC

En los Cuadros 2.6 y 2.7 se muestran los sectores productivos demandantes de los bienes de capital importados en el tercer trimestre y en los primeros 9 meses de 1993 y 1994. Al respecto se destaca:

- La primacía de la industria manufacturera como destinataria de las importaciones de bienes de capital, seguida por el sector de transporte y de comunicaciones.
- El considerable aumento de la participación del sector de transporte (de 18,6% a 26,5%, entre el tercer trimestre de 1993 y el mismo trimestre de 1994 y de 13,0% a 18,6%, entre los primeros 9 meses de 1993 y el mismo período de 1994).
- Comparando con el monto de bienes de capital importados invertido por cada sector en el tercer trimestre de 1993, se observan importantes crecimientos en todos los sectores. En particular -y en orden decreciente-, los sectores que más han incrementado sus importaciones de bienes de capital fueron: minería (123,8%), agropecuario (102,7%), transporte (96,7%), y salud (69,1%).
- Haciendo la comparación con el monto por sector en los primeros 9 meses de 1993, se registran también notables incrementos en todos los sectores. En particular -y en orden decreciente-, los sectores que más han incrementado sus importaciones de bienes de capital fueron: transporte (128,6%), agropecuario (115,0%), salud (77,8%), minería (75,5%), construcción (72,7%).

**CUADRO 2.6**  
**IMPORTACIONES ARGENTINAS DE BIENES DE CAPITAL DURANTE EL TERCER TRIMESTRE**  
**Monto, Participación y Variación Porcentual**

Tercer Trimestre	1993		1994		Variación % III 94/III 93
	Miles U\$S	Partic. %	Miles U\$S	Partic. %	
<b>TOTAL IMPORTACIONES POR SECTOR PRODUCTIVO</b>	<b>1.137.244</b>	<b>100,0</b>	<b>1.570.843</b>	<b>100,0</b>	<b>38,1</b>
Agro	22.113	1,9	44.626	2,9	102,7
Minería	2.969	0,3	6.644	0,4	123,8
Industria Manufacturera	398.345	35,0	481.366	30,6	20,8
Electricidad, Gas y Agua	73.468	6,5	92.986	5,9	26,6
Construcción	97.534	8,6	115.440	7,3	18,4
Transporte	211.666	18,6	416.430	26,5	96,7
Comercio, Banca y Seguros	100.917	8,9	136.702	8,6	34,5
Comunicaciones	176.860	15,6	191.826	12,2	8,5
Salud	33.751	3,0	57.057	3,6	69,1
Investigación	7.007	0,6	9.277	0,6	32,4
Resto sin clasificar	12.615	1,1	19.290	1,2	52,9

Fuente: Elaborado en base a datos provisorios del INDEC.

**CUADRO 2.7**  
**IMPORTACIONES ARGENTINAS DE BIENES DE CAPITAL DURANTE LOS PRIMEROS 9 MESES**  
**Monto, Participación y Variación Porcentual**

Período	9 meses 1993		9 meses 1994		Variación % 9 meses 94/93
	Miles U\$S	Partic. %	Miles U\$S	Partic. %	
<b>TOTAL IMPORTACIONES POR SECTOR PRODUCTIVO</b>	<b>2.767.550</b>	<b>100,0</b>	<b>4.414.681</b>	<b>100,0</b>	<b>59,5</b>
Agro	58.225	2,1	125.189	2,8	115,0
Minería	10.998	0,4	19.297	0,4	75,5
Industria Manufacturera	1.066.937	38,6	1.414.082	32,0	32,5
Electricidad, Gas y Agua	184.294	6,7	283.055	6,4	53,6
Construcción	217.885	7,9	376.243	8,5	72,7
Transporte	358.953	13,0	820.443	18,6	128,6
Comercio, Banca y Seguros	254.364	9,2	407.364	9,2	60,1
Comunicaciones	471.484	17,0	722.681	16,4	53,3
Salud	94.135	3,4	167.394	3,8	77,6
Investigación	17.102	0,6	26.377	0,6	54,2
Resto sin clasificar	33.172	1,2	52.656	1,2	58,4

Fuente: Elaborado en base a datos provisorios del INDEC.

En el Cuadro 2.8 puede observarse una evolución más detallada de la inversión en bienes de capital importados según el sector productivo demandante y en el Anexo 2.2 se explica la metodología utilizada para la asignación de los bienes de capital importados a cada sector productivo de destino.

### CUADRO 2.8

#### Parte 1: Agro e Industria Manufacturera I.

#### Parte 2: Industria Manufacturera II.

#### Parte 3: Industria Manufacturera III.

#### Parte 4: Industria Manufacturera IV.

#### Parte 5: Industria Manufacturera V y Electricidad, gas y agua.

#### Parte 6: Construcción y Transporte I.

#### Parte 7: Transporte II.

#### Parte 8: Comercio, banca y seguros y Comunicaciones I.

#### Parte 9: Comunicaciones II, Salud e Investigación.

#### Parte 10: Minería y Resto.

[Página Anterior](#)



---

## ANEXO 2.1

---

### Observaciones al Cuadro 2.3

#### Metodología de la Estimación de la IBIF en el Tercer Trimestre y en los Primeros 9 Meses de 1994

---

#### INDICES DE VOLUMEN FISICO

**Construcción:** Se utiliza la ponderación de las variaciones de una estructura de insumos calculada para la base de 1986. La información disponible para el tercer trimestre y los primeros 9 meses de 1994 incluye al cemento, objetos de loza, porcelana y barro, vidrio, hierro redondo para hormigón, conductores eléctricos, tubos sin costura, pintura, mosaico y asfalto. En cal y yeso se aplican las variaciones correspondientes a cemento.

**Equipo de Transporte:** Se toman las variaciones ponderadas de automotores, tractores, otros transportes y comercio de autos usados. En los dos primeros se adoptan las variaciones de las ventas al mercado interno. En otros transportes (aviones, barcos, etc.) se utiliza la variación trimestral y de los primeros 9 meses de la producción industrial, dado que a la fecha no se cuenta con la información correspondiente a dicho rubro. Para aproximar el margen de comercio sobre automóviles usados se utiliza la variación estimada en el stock de automotores.

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

**Maquinaria y Equipo de Origen Importado:** Se toma la variación nominal de las importaciones de bienes de capital a valores CIF acumuladas en el tercer trimestre y en los primeros 9 meses de 1993 y 1994 publicadas por INDEC y se deflacta dicha variación utilizando el índice de precios de equipo de capital de Estados Unidos, obteniéndose de este modo la variación del volumen físico.

#### INDICES DE PRECIOS

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

**Equipo de Transporte:** En automotores se utilizan las variaciones de los índices promedio trimestrales y de los primeros 9 meses de los artículos automóvil, pick-up y chasis para camión de la agrupación material de transporte del Índice de Precios Mayoristas (IPM) Nacional del INDEC. En tractores se tomó el artículo tractor del grupo maquinaria y equipo para la agricultura del IPM Nacional. En otros transportes se adopta la variación del índice de precios de la agrupación material de transporte del IPM Nacional.

**Maquinaria, Equipo y Otros de Origen Nacional:** Se tomaron las variaciones de los índices de

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

**Maquinaria y Equipo de Origen Importado:** Se utiliza la variación del índice de precios implícitos. El valor a precios corrientes resulta de aplicar al valor CIF de las importaciones de bienes de capital la estructura de canales y márgenes de comercio de la base 1986 y los impuestos vigentes en el tercer trimestre y en los primeros 9 meses de 1994.

El valor a precios constantes surge de deflacionar el valor CIF en dólares corrientes por un índice de precios internacionales, estimado para el tercer trimestre y los primeros 9 meses de 1994 con la variación del índice de precios de equipo de capital de Estados Unidos.

---

[Página Anterior](#)



---

## ANEXO 2.2

### Observaciones al Cuadro 2.8

---

Las cifras para los primeros 9 meses de 1993 y 1994 fueron provistas por INDEC en Sistema Armonizado (6 dígitos), efectuándose la conversión a la Clasificación Uniforme para el Comercio Internacional (CUCI). A su vez, para facilitar la identificación del destino, se procedió a convertir toda la serie a la Clasificación Internacional Industrial Uniforme (CIIU), haciéndola así compatible con la serie de Cuentas Nacionales de Naciones Unidas.

Los rubros identificables a partir de su descripción y naturaleza, alcanzan a un 76,3% y un 77,0% del valor importado en los primeros 9 meses de 1993 y 1994, respectivamente. Esto implica que se debió asignar indirectamente menos de un cuarto del valor importado, correspondiente a posiciones de uso difundido, básicamente: máquinas de oficina, equipos de informática, bombas de distinto tipo (excepto para el expendio de combustibles), herramientas de mano, máquinas para el filtrado, carretillas, grupos electrógenos, instrumentos de medición, tambores, depósitos y cisternas. Para esa asignación se adjudicaron coeficientes estimados de participación de los sectores usuarios en el destino de cada tipo de posiciones difundidas, en base a la participación que surge de la matriz de importaciones de 1984 y, en el caso de equipos de informática, a la respuesta dada por empresas proveedoras.

---

[Página Anterior](#)

# 1234'94 TRIMESTRE

## OCUPACION E INGRESOS

### Evolución de las Horas Semanales Trabajadas por los Asalariados del Gran Buenos Aires

En esta sección se analiza el comportamiento de las horas trabajadas por los asalariados del Gran Buenos Aires, en las ondas de mayo del período 1991-1994, relevadas por la Encuesta Permanente de Hogares (E.P.H.) (1).

El análisis de las horas totales promedio trabajadas brinda una perspectiva complementaria al del número de ocupados para tratar de entender el comportamiento del mercado laboral, dado que permite observar cuan intensivo es el uso del factor trabajo. En particular, esta información aportará elementos adicionales acerca del funcionamiento del mercado laboral desde el lanzamiento del Plan de Convertibilidad.

**CUADRO 3.1**  
**TOTAL DE ASALARIADOS**  
**PROMEDIO DE HORAS SEMANALES TRABAJADAS POR ASALARIADOS**  
**(Indice base Mayo 1991=100)**

	Mayo			
	1991	1992	1993	1994
<b>Horas totales (normales y extras)</b>				
<b>Total de actividades</b>	<b>100,0</b>	<b>101,6</b>	<b>102,0</b>	<b>102,6</b>
Actividades productoras de bienes	100,0	101,6	101,7	101,7
Actividades productoras de servicios sociales	100,0	104,8	103,5	102,7
Actividades productoras de otros servicios	100,0	101,2	103,2	104,7
<b>Horas normales</b>				
<b>Total de actividades</b>	<b>100,0</b>	<b>100,5</b>	<b>101,4</b>	<b>102,4</b>
Actividades productoras de bienes	100,0	99,9	101,1	101,3
Actividades productoras de servicios sociales	100,0	104,6	103,8	102,8
Actividades productoras de otros servicios	100,0	100,3	102,3	104,4

Fuente: Secretaría de Programación Económica sobre la base de la EPH - INDEC.

El mercado laboral del Gran Buenos Aires se ha caracterizado en el período señalado por una alta tasa de actividad que, a partir de 1991 (40,9%), creció alcanzando en 1993 el nivel más alto de los últimos veinte años (44,2%), y a pesar de la disminución observada en 1994, se mantuvo por encima del 43%. A su vez, la tasa de empleo creció desde un 38,3% en mayo de 1991 hasta alcanzar un máximo en igual período de 1993 equivalente a 39,5%, para caer a 38,6% en mayo de este año.

En ese marco, se intenta determinar si el proceso de crecimiento en el nivel de actividad y el virtual mantenimiento de la tasa de empleo de la economía fue acompañado por una extensión en las horas promedio trabajadas por el conjunto de ocupados.

**CUADRO 3.2**  
**PROPORCION DE ASALARIADOS CON JORNADA EXTENDIDA**  
**Y QUE REALIZARON HORAS EXTRAS**  
*En porcentajes sobre el total de cada actividad*

	Mayo			
	1991	1992	1993	1994
<b>Total Actividades</b>				
Asalariados con jornada extendida	30,4	30,8	32,1	34,5
Asalariados con horas extras	5,6	9,0	7,8	6,4
<b>Actividades productoras de bienes</b>				
Asalariados con jornada extendida	29,8	29,9	31,1	33,2
Asalariados con horas extras	7,1	13,2	10,6	8,6
<b>Actividades productoras de servicios sociales</b>				
Asalariados con jornada extendida	13,6	19,8	19,2	20,3
Asalariados con horas extras	4,3	5,5	4,7	5,2
<b>Actividades productoras de otros servicios</b>				
Asalariados con jornada extendida	39,0	38,0	40,6	43,1
Asalariados con horas extras	4,8	6,9	7,1	5,3

Fuente: Secretaría de Programación Económica sobre la base de la EPH - INDEC.

Para llevar a cabo este estudio, se analizan las horas promedio trabajadas así como la proporción de asalariados involucrados en realizar jornadas extendidas y horas extras. Adicionalmente se estudian algunas de las características de dicho conjunto de ocupados.

Un primer paso del análisis se basó en la verificación de cambios en los promedios de horas trabajadas por el conjunto de asalariados con una sola ocupación. Para ello se observaron tanto el promedio de horas totales semanales trabajadas por asalariado, como el promedio de horas normales.

En el [Cuadro 3.1](#), el promedio de horas totales (2) trabajadas presentó un incremento sostenido, impulsado básicamente por las actividades productoras de otros servicios, pero con un comportamiento diverso por actividad (3).

Las actividades productoras de bienes registraron, en 1992, un incremento en el promedio de horas totales trabajadas manteniendo ese nivel en las ondas sucesivas. Por su parte, el promedio de horas semanales trabajadas en las actividades productoras de servicios sociales creció fuertemente entre mayo de 1991 y 1992 y luego se redujo, alcanzando en 1994 un nivel similar al del total de las actividades. Además, el promedio de horas semanales trabajadas en las actividades productoras de otros servicios aumentó a lo largo de todo el período, superando al promedio en 1994.

La evolución en el promedio de horas normales muestra una tendencia similar al promedio de horas totales, con cambios menos pronunciados, lo que indica que el peso relativo del promedio de horas extras es de baja significación.

**CUADRO 3.3**  
**ASALARIADOS CON JORNADA EXTENDIDA**  
*Promedio De Horas Semanales Trabajadas Por Asalariados*  
*Indice base Mayo 1991 = 100*

	Mayo			
	1991	1992	1993	1994
<b>Total de actividades</b>	<b>100,0</b>	<b>100,8</b>	<b>101,0</b>	<b>103,5</b>
Actividades productoras de bienes	100,0	100,8	100,8	103,4
Actividades productoras de servicios sociales	100,0	97,6	95,9	98,1
Actividades productoras de otros servicios	100,0	101,4	102,1	104,4



**Fuente: Secretaría de Programación Económica sobre la base de la EPH - INDEC.**

Este incremento en el número promedio de horas normales trabajadas en la semana justifica identificar el fenómeno de la extensión horaria como el mecanismo más habitual para utilizar en forma más intensiva a los ocupados. De este modo, se identificaron dos sub-conjuntos de asalariados: aquellos que realizaron horas extras y los que, sin haber realizado horas extras, manifestaron haber trabajado más de 45 hs. semanales (4).

En el [Cuadro 3.2](#) se observa que, tomados conjuntamente, ambos sub-conjuntos de asalariados incrementan su participación en el total de asalariados desde el 36% en 1991 al 40,9% en 1994. Dicho aumento se explica, principalmente, por la proporción de asalariados con jornada extendida, mientras que los asalariados que trabajaron horas extras sólo aumentaron levemente como proporción del total de asalariados.

También se observa que en mayo de 1994 el 43,1% de los asalariados en actividades productoras de otros servicios tenían una jornada extendida, proporción que creció desde el 39,0% registrado en mayo de 1991. Aun cuando las actividades de otros servicios involucran la mayor proporción de asalariados con jornada extendida, el incremento más significativo entre 1991 y 1994 se registró en las actividades productoras de servicios sociales, mientras que con menores aumentos le siguieron las actividades productoras de bienes y de otros servicios.

En el [Cuadro 3.3](#) se presentan las horas promedio trabajadas por el sub-conjunto de asalariados con jornada extendida. Se observa que el incremento en la proporción de asalariados con jornada extendida fue acompañado por una mayor duración de la semana laboral promedio de estos asalariados. Tal incremento se verificó en las actividades productoras de bienes y de otros servicios.

En cuanto a los asalariados que realizaron horas extras, aún cuando su proporción es baja en el total de actividades, resulta de interés observar su evolución a lo largo del período y el comportamiento diferencial por actividad. Como se observa en el [Cuadro 3.2](#), la proporción de asalariados que realizaron horas extras tuvieron un importante aumento entre 1991 y 1992 en las actividades productoras de bienes y de otros servicios, seguido por una retracción que, no obstante, deja a mayo de 1994 con un nivel superior al del inicio del período analizado.

Como se observa en el [Cuadro 3.4](#), las horas extras no estarían explicando el incremento en el promedio de horas totales trabajadas por estos asalariados. Sería, por lo tanto, el promedio de horas normales el que incide en dicho aumento al igual que para el resto de los trabajadores.

En síntesis, se puede afirmar que entre 1991 y 1994 el aumento en el promedio de horas normales y en la cantidad de trabajadores con jornada extendida configuran las modalidades más generalizadas de aumento en la intensidad de utilización del factor trabajo.

**CUADRO 3.4**  
**ASALARIADOS QUE REALIZARON HORAS EXTRAS**  
**Promedio de Horas Semanales Trabajadas por Asalariado**

	Mayo			
	1991	1992	1993	1994
<b>Horas totales (normales y extras)</b>				
<b>Total de actividades</b>	<b>100,0</b>	<b>104,3</b>	<b>105,9</b>	<b>106,5</b>
Actividades productoras de bienes	100,0	103,4	101,5	104,0
Actividades productoras de servicios sociales	100,0	97,1	93,6	101,0
Actividades productoras de otros servicios	100,0	107,8	118,2	112,7
<b>Horas extras</b>				
<b>Total de actividades</b>	<b>100,0</b>	<b>103,5</b>	<b>96,2</b>	<b>102,9</b>
Actividades productoras de bienes	100,0	97,1	84,9	99,7
Actividades productoras de servicios sociales	100,0	85,9	81,2	79,5
Actividades productoras de otros servicios	100,0	129,1	128,3	125,8

Fuente: Secretaría de Programación Económica sobre la base de la EPH - INDEC.

## Características de los Asalariados

Con el propósito de identificar algunos rasgos que caracterizan a los asalariados con jornada extendida y a los que realizaron horas extras, se los ha comparado con el conjunto de asalariados, tal como se presenta en el [Cuadro 3.5](#).

El uso intensivo de mano de obra, ya sea por jornada extendida o por utilización de horas extras, estaría afectando a una mayor proporción de trabajadores primarios, de asalariados con nivel educativo hasta primario completo y a trabajadores en ocupaciones directamente vinculadas al proceso productivo.

A su vez, la antigüedad en la ocupación, el tamaño del establecimiento y el nivel de formalidad de la inserción laboral discrimina entre los asalariados con jornada extendida y los que realizaron horas extras. La jornada extendida afecta a una menor proporción de los asalariados con más de tres años de antigüedad, que trabajan en establecimientos de más de 25 ocupados o que tienen descuento jubilatorio que al total de asalariados.

En cambio, la demanda de horas adicionales se asocia con establecimientos de mayor tamaño e involucra a trabajadores más antiguos que declararon percibir ingresos sujetos a descuentos jubilatorios.

**CUADRO 3.5**  
**CARACTERISTICAS DEL TOTAL DE ASALARIADOS CON JORNADA EXTENDIDA Y**  
**LOS QUE REALIZARON HORAS EXTRAS**  
*(En porcentajes sobre el total de cada conjunto de asalariados)*

	Mayo			
	1991	1992	1993	1994
<b>Trabajadores primarios</b>				
Total de asalariados	48,5	48,2	47,9	48,6
Asalariados con jornada extendida	59,7	55,7	60,3	54,2
Asalariados con horas extras	63,7	62,0	63,2	60,2
<b>Nivel educativo hasta primario completo</b>				
Total de asalariados	39,1	39,8	36,1	33,8
Asalariados con jornada extendida	46,3	47,4	41,7	40,8
Asalariados con horas extras	52,2	50,2	42,9	38,1
<b>Ocupaciones de producción</b>				
Total de asalariados	32,8	34,5	30,5	26,9
Asalariados con jornada extendida	33,9	35,3	28,9	28,3
Asalariados con horas extras	52,7	57,2	45,4	36,8
<b>Antigüedad de más de 3 años</b>				
Total de asalariados	51,7	50,4	45,2	44,9
Asalariados con jornada extendida	47,1	49,4	41,0	42,3
Asalariados con horas extras	58,8	48,0	47,3	46,3
<b>Establecimientos de más de 25 ocupados</b>				
Total de asalariados	44,2	40,7	46,0	44,8
Asalariados con jornada extendida	33,2	30,6	39,3	37,5
Asalariados con horas extras	65,1	60,0	60,5	65,0
<b>Asalariados con descuento jubilatorio</b>				
Total de asalariados	74,4	73,6	72,6	72,8
Asalariados con jornada extendida	67,6	70,0	68,8	68,7
Asalariados con horas extras	91,9	88,7	90,6	90,9

Fuente: Secretaría de Programación Económica sobre la base de la EPH - INDEC.

(1)

La onda correspondiente a mayo de 1994 era la última información disponible en el momento de la elaboración de este número del Informe Económico. El análisis se centra exclusivamente en los asalariados con una sola ocupación. El total de asalariados registrados por EPH -aproximadamente el 65% del total de ocupados - incluye, además, a aquellos que poseen más de una ocupación, que debieron excluirse por no contar con suficiente información para el análisis. Durante el período analizado, ese conjunto de asalariados representó alrededor del 8% del total de asalariados.

(2)

Las horas totales comprenden las horas normales y las horas extras.

(3)

Las actividades han sido agregadas en Productoras de bienes: Primarias, Industria y Construcción; Productoras de Servicios Sociales: Administración Pública y Defensa, Educación, Salud y Otros Servicios Sociales; Productoras de Otros servicios: Electricidad, Gas y Agua, Comercio, Transporte y Comunicaciones, Servicios Financieros y a las Empresas y Servicios Personales.

---

(4)

**Los asalariados que trabajaron más de 45 hs. semanales y no realizaron horas extras, se denominarán 'asalariados con jornada extendida'**

---

[Página Inicial](#)



## PRECIOS

### I. Evolución de los principales índices

Los diferentes índices de precios han mostrado comportamientos divergentes durante el tercer trimestre de 1994. Mientras la variación del índice de precios al consumidor (IPC) continuó la tendencia alcista del segundo trimestre del presente año, se observó una importante reducción en la inflación mayorista (aunque en un nivel elevado con respecto a los del año pasado) y una pequeña deflación en el índice de costos de la construcción (ICC).

**CUADRO 4.1**  
**INDICES DE PRECIOS**  
*Variación trimestral entre puntas, en %*

Período	IPC	IPM	IP Combinados	IC Construcción
III - 91	5,8	0,4	3,1	1,7
III - 92	4,3	2,2	3,3	8,0
I - 93	2,3	1,0	1,6	2,2
II - 93	3,1	1,1	2,1	2,7
III - 93	1,2	0,3	0,8	4,8
IV - 93	0,6	-2,3	-0,8	3,6
I - 94	0,2	-0,4	-0,1	-3,3
II - 94	1,0	2,7	1,8	1,6
III - 94	1,8	1,3	1,5	-0,4

El incremento de 1,8% en el IPC durante el tercer trimestre fue el más elevado desde el segundo trimestre de 1993, cuando alcanzó 3,1%. Dicho incremento estuvo fuertemente influenciado por el aumento en la tarifa del transporte de corta distancia ocurrida en agosto, por variaciones estacionales en verduras y frutas y por el aumento en el precio del café. Por su parte, el índice de precios al por mayor (IPM) mostró un incremento de 1,3%, cifra por debajo del crecimiento registrado en el segundo trimestre, aunque tal variación supera la de todos los trimestres del año 1993. Este aumento fue idéntico al que tuvieron los productos manufacturados, ya que los fuertes aumentos en productos agropecuarios e importados se compensaron con la importante caída en el precio del petróleo.

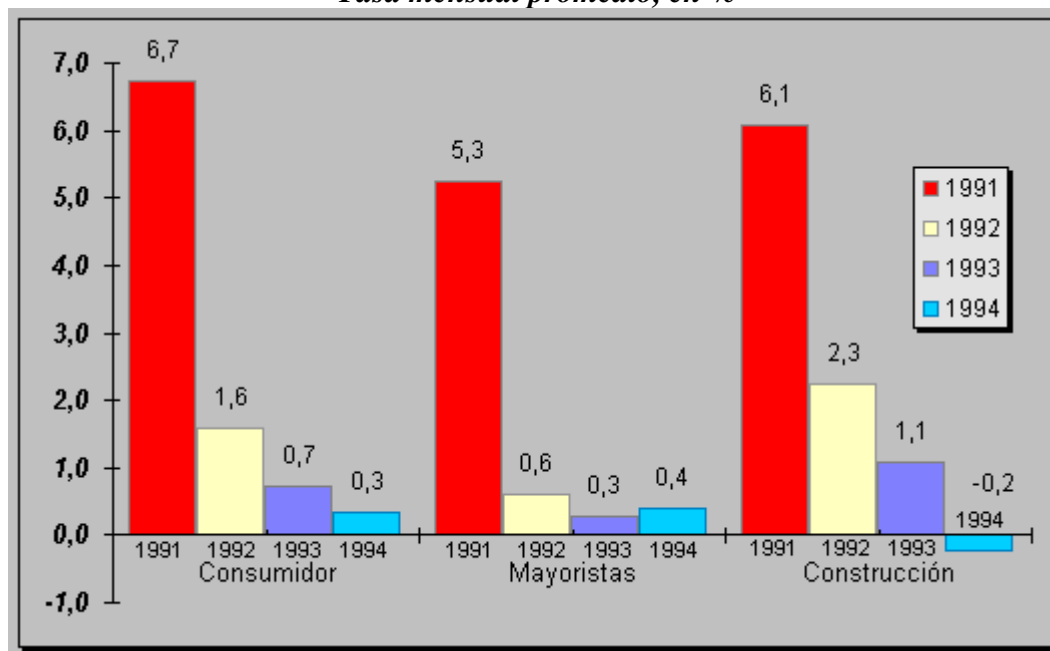
Durante el tercer trimestre del presente año, volvió a observarse un crecimiento superior del IPC con respecto al IPM, comportamiento que se ha verificado desde la implementación del Plan de Convertibilidad, con pocas excepciones.

Finalmente, el índice del costo de la construcción registró una reducción de 0,4%, siendo ésta la segunda menor variación trimestral desde el inicio del Plan, luego de la experimentada en el primer trimestre del presente año, (-3,3%). Debe tenerse presente que esta caída estuvo determinada fundamentalmente por la caída registrada en el costo de la mano de obra.

Si se observa la evolución de los principales índices a lo largo de los primeros nueve meses del año

en comparación con lo ocurrido en los tres años anteriores, se comprueba una tendencia decreciente.

**GRAFICO 4.1**  
**INFLACION ENERO - SEPTIEMBRE**  
*Tasa mensual promedio, en %*



En el [Gráfico 4.1](#) se registra la tasa de variación mensual promedio de los primeros nueve meses de cada año. Se observa una reducción importante respecto de los valores de 1993, **con excepción del índice mayorista**.

La variación del índice de precios al consumidor pasó de una tasa mensual promedio de 0,7% en 1993 a una del 0,3%; mientras que la variación del índice del costo de la construcción experimentó una importante reducción: de una tasa mensual promedio de 1,1% se pasó a una de -0,2%. En esta evolución juega un papel significativo la reducción de las contribuciones patronales dispuestos según el Pacto Federal.

A su vez, la tasa de variación mensual promedio del IPM presenta un pequeño incremento cuya explicación reside en la suba de algunos sectores, como el de "Minas y Canteras" e "Importado", que tienen varios componentes que son *commodities* (petróleo, gas, zinc, aluminio etc.), y cuyos precios experimentaron subas importantes durante 1994.

El [Cuadro 4.2](#) refleja la evolución comparada de las tasas de inflación (consumidor y mayorista) locales respecto de Chile, México, y tres países de alto grado de desarrollo. Se puede notar que actualmente Argentina se encuentra en niveles inferiores a los alcanzados por otros países latinoamericanos, mientras que se evidencia cierta convergencia hacia los niveles de las economías desarrolladas.

**CUADRO 4.2**  
**TASAS DE INFLACION COMPARADAS**  
*Variaciones anuales entre puntas, en %*

<b>AL CONSUMIDOR</b>						
	<b>Argentina</b>	<b>Chile</b>	<b>México</b>	<b>E.E.U.U.</b>	<b>Alemania</b>	<b>Japón</b>
<b>1991</b>	84,0	18,7	18,8	3,1	4,2	2,6
<b>1992</b>	17,5	12,7	11,9	3,0	3,7	1,2
<b>1993</b>	7,4	12,2	8,1	2,6	3,7	1,0
<b>1994 (1)</b>	<b>3,7</b>	<b>11,1</b>	<b>6,4</b>	<b>2,8</b>	<b>3,0</b>	<b>-0,2</b>
<b>MAYORISTAS</b>						
	<b>Argentina</b>	<b>Chile</b>	<b>México</b>	<b>E.E.U.U.</b>	<b>Alemania</b>	<b>Japón</b>
<b>1991</b>	56,7	16,5	11,0	-2,3	2,6	-1,6
<b>1992</b>	3,2	8,9	10,5	1,4	0,5	-2,3
<b>1993</b>	0,1	6,7	4,6	0,8	-0,2	-3,3
<b>1994 (1)</b>	<b>1,2</b>	<b>7,8</b>	<b>6,2</b>	<b>1,9</b>	<b>2,2</b>	<b>-1,2</b>

**Nota:**

(1) Para 1994 se tomó se tomó la variación porcentual entre septiembre '93 y septiembre '94

---

[Página Anterior](#)



## PRECIOS

### II. Índice de precios al consumidor.

Con el fin de analizar el alza de la tasa de inflación minorista ocurrida en el tercer trimestre de 1994, resulta interesante diferenciar los componentes del IPC entre bienes, servicios privados y servicios públicos, siendo estos últimos servicios recientemente privatizados cuyas condiciones de provisión están sujetas a regulaciones institucionales ([Cuadro 4.3](#)).

Durante el tercer trimestre de este año el índice de precios al consumidor aparece fuertemente influenciado por los **servicios públicos**, cuyo incremento en el período de análisis alcanzó el 8,1%. Dicho aumento, el segundo en importancia en la serie histórica iniciada desde la implementación del Plan de Convertibilidad (1), aparece casi completamente explicado por el incremento de la tarifa en el transporte de corta distancia en Capital Federal y Gran Buenos Aires, ocurrido a fines del mes de agosto.

El impacto del mencionado precio regulado sobre el nivel general del IPC, puede apreciarse si excluimos el componente "Omnibus de corta distancia" de servicios públicos, en cuyo caso el aumento del IPC para el tercer trimestre sería de 1,4% en lugar de 1,8%.

Por otra parte, se puede destacar la importante reducción experimentada en los **servicios privados**, ya que en el tercer trimestre crecieron solamente un 1,2%, variación que resultó inferior a la de los otros dos agrupamientos (servicios públicos y bienes). Este incremento se explica en su mayor parte por el impacto positivo registrado en los subgrupos "Almuerzo fuera del hogar", cuya suba fue del 1,5% y "Servicios prepagos y auxiliares", con un alza del 2,6%.

**CUADRO 4.3**  
**IPC: EVOLUCION DE BIENES Y SERVICIOS**  
*Indices (Abril = 100) y tasas de variación trimestral entre puntas, en %*

Fin de Período	Bienes		Servicios				Precios relativos	
	Indice	Var.	Indice	Var.	Indice	Var.	Serv. Priv./ Bienes	Serv. Púb./ Bienes
III - 91	111,7	4,9	115,1	8,2	101,7	-0,3	103,1	91,1
III - 92	125,6	3,5	146,4	5,7	119,7	3,4	116,5	95,3
I - 93	128,5	1,7	157,0	3,4	126,3	1,1	122,2	98,3
II - 93	132,6	3,2	161,6	2,9	129,9	2,9	121,9	98,0
III - 93	<b>132,9</b>	<b>0,2</b>	<b>165,3</b>	<b>2,3</b>	<b>132,9</b>	<b>2,3</b>	<b>124,4</b>	<b>100,0</b>
IV - 93	133,0	0,1	167,4	1,2	134,6	1,3	125,8	101,2
I - 94	131,0	-1,5	171,8	2,6	134,8	0,1	131,1	102,9
II - 94	132,1	0,9	173,4	0,9	137,9	2,3	131,2	104,3
III - 94	<b>134,2</b>	<b>1,6</b>	<b>175,5</b>	<b>1,2</b>	<b>149,0</b>	<b>8,1</b>	<b>130,8</b>	<b>111,0</b>

Nota:



(\*): Los servicios públicos incluyen electricidad, servicios sanitarios, gas y otros combustibles de uso doméstico, ómnibus y tren de corta distancia, taxi, subterráneo, correo y teléfono. Representan un 8,2% de la canasta del IPC.

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

En cuanto a la tercera agrupación, **bienes**, su índice se incrementó en 1,6% siendo ésta la mayor tasa desde el inicio del presente año. Dicha dinámica encuentra su explicación en las variaciones estacionales (características de los segundos y terceros trimestres), de los subgrupos, "Verduras, tubérculos y legumbres frescas" (11%), y "Frutas Frescas" (7,2%). Otro subgrupo cuya influencia repercutió en el comportamiento del agrupamiento **bienes** es el "Café", con un aumento del 49% en el presente trimestre, continuando con la tendencia creciente registrada durante todo el año 1994. En el aumento del café incidieron las heladas que afectaron la producción brasilera. En la medida que se verifiquen aumentos de la producción de otros países o el uso de los inventarios existentes es factible que se produzca una reversión en las fuertes alzas observadas.

En la apertura por **capítulos** de la canasta del IPC, "Alimentos y Bebidas" y "Transporte y Comunicaciones" aparecen con el mayor peso explicativo de la evolución trimestral, con incrementos del 2,3% y 6,3%, respectivamente ([Cuadro 4.4](#)). Respecto al último, resulta decisiva la ya comentada influencia del aumento en el transporte urbano. En lo referente a "Alimentos y Bebidas" puede decirse que a pesar que el incremento del tercer trimestre de 1994 (2,3%) supera ampliamente al de igual período del año anterior (0,1%), la variación porcentual entre septiembre de 1993 y septiembre de 1994 resulta de sólo 0,6%.

**CUADRO 4.4**  
**CAPITULOS DEL IPC**  
*Tasas de variación entre puntas*

Capítulo	Abril 91 - Sept 94	I 94	II 94	III 94
Alimentos y Bebidas	58,0	-2,3	0,7	<b>2,3</b>
Indumentaria	3,5	-1,6	1,1	<b>-1,0</b>
Vivienda	77,6	1,7	2,2	<b>1,5</b>
Equipamiento del hogar	41,9	0,0	1,2	<b>0,5</b>
Salud	75,4	3,0	2,5	<b>2,2</b>
Transporte y comunicaciones	30,7	0,2	0,5	<b>6,3</b>
Esparcimiento	51,3	3,4	-0,3	<b>1,6</b>
Educación	56,5	5,8	1,0	<b>0,2</b>
Bienes y servicios varios	30,4	0,7	0,3	<b>0,2</b>
<b>NIVEL GENERAL</b>	<b>49,5</b>	<b>0,2</b>	<b>1,0</b>	<b>1,8</b>

Por otra parte, parte el capítulo "Indumentaria" es el único que ha registrado deflación durante el presente trimestre, con una variación de -1,0%. En una perspectiva de más largo plazo, es éste el rubro con menor incremento desde que comenzó el Plan de Convertibilidad: apenas 3,5%, contrastando con el 49,5% de alza del nivel general.

(1)

En el primer trimestre de 1992 servicios públicos registró una variación del 11%.

[Página Anterior](#)



## PRECIOS

### III. Índice de Precios al por Mayor.

Durante el tercer trimestre de 1994 el índice de precios mayoristas se incrementó en 1,3%. Tal aumento fue, básicamente, el resultado de un crecimiento en los productos agropecuarios (4,1%), y de una fuerte caída (-14,6%) en los productos del sector de minas y canteras. Es de destacar, también, la importancia de los productos **importados**, los que en el presente período de análisis experimentaron un crecimiento del 6% ([Cuadro 4.5](#)).

**CUADRO 4.5**  
**PRECIOS MAYORISTAS**  
*Indices (Abril 1991=100) y variación trimestral entre puntas, en %*

Período	Nivel General		Nacional						Importado		
	Total		Agropecuario		No Agropecuario						
	%	Índice	%	Índice	Productos Manufacturados		Minas y Canteras		Índice	%	
III - 91	0,4	103,1	0,5	124,0	5,2	100,4	-0,5	104,6	5,6	95,0	-1,2
III - 92	2,2	108,0	2,3	139,8	14,5	103,9	0,6	108,7	-0,2	95,5	1,9
I - 93	1,0	106,3	1,2	130,7	1,3	103,6	0,9	100,6	6,3	96,2	-2,5
II - 93	1,1	107,7	1,3	136,3	4,3	104,8	1,2	93,2	-7,4	94,9	-1,3
III - 93	0,3	108,1	0,4	141,0	3,4	105,2	0,3	84,9	-8,9	94,4	-0,6
IV - 93	-2,3	105,6	-2,4	129,1	-8,4	104,4	-0,8	71,6	-15,6	93,3	-1,1
I - 94	-0,4	105,1	-0,5	119,6	-7,4	104,8	0,4	75,5	5,4	93,9	0,7
II - 94	2,7	107,8	2,6	122,1	2,2	106,0	1,2	106,8	41,5	97,2	3,5
III - 94	<b>1,3</b>	<b>108,7</b>	<b>0,8</b>	<b>127,1</b>	<b>4,1</b>	<b>107,3</b>	<b>1,2</b>	<b>91,2</b>	<b>-14,6</b>	<b>103,1</b>	<b>6,0</b>

La variación mencionada en los productos agropecuarios está relacionada con la fuerte estacionalidad de este rubro, la que durante el segundo y tercer trimestre normalmente produce variaciones positivas. Cabe destacar que durante el primer trimestre de 1994 y el último de 1993, (trimestres con una tendencia estacional a la deflación) los productos agropecuarios registraron importantes bajas (ver [Cuadro 4.6](#)).

Si se compara el nivel de los precios mayoristas agropecuarios de septiembre último en relación con igual período del año anterior se observa una disminución del 9,9%.

La evolución de los precios agropecuarios para el tercer trimestre de 1994 se explica por la importante suba en la división productos agrícolas (15,3%). Dicho incremento se vincula fundamentalmente con el aumento de las agrupaciones "Hortalizas y Legumbres" (44,7%) y "Frutas" (18,6%). Por el contrario, las divisiones "productos pecuarios" y "pesca" tuvieron descensos de 4,1% y 4,6%, respectivamente.

Por otra parte, la caída en el índice de Minas y Canteras es explicada por un fuerte descenso en el precio del petróleo (-16,9%), hecho que revierte parcialmente las fuertes alzas observadas durante el segundo trimestre.

**CUADRO 4.6**  
**INDICE DE PRECIOS MAYORISTAS**  
**PRINCIPALES COMPONENTES**  
*Tasas de variación entre puntas en los últimos 3 y 12 meses*

Componentes	Variación porcentual		
	Trimestre	Año	Ponderación
<b>Nivel General</b>	<b>1,3</b>	<b>1,1</b>	<b>100,0</b>
<b>Nacional</b>	<b>0,9</b>	<b>0,6</b>	<b>93,0</b>
Agropecuaria	4,1	-9,9	12,6
No Agropecuario	-6,7	4,4	80,4
Manufacturas	1,3	2,0	77,5
Minas y canteras	-14,6	7,4	2,9
<b>Importado</b>	<b>6,0</b>	<b>9,2</b>	<b>7,0</b>

Con respecto a los Bienes Importados, el incremento del 6% en el presente trimestre se explica por una fuerte suba en la gran división "Productos de la agricultura y silvicultura" (36,9%). Dentro de la misma, se registraron importantes aumentos en las divisiones "Productos agrarios" (39,6%, producto del incremento en el artículo café, mencionado anteriormente) y "Productos de la silvicultura" (18,8%, producto del incremento en el artículo caucho).

Finalmente, los Productos Manufacturados aumentaron un 1,3%, variación prácticamente idéntica a la del trimestre anterior, aunque relativamente alta para los valores históricos de la serie. Dentro de dicho sector, aparece con mayor relevancia la división "sustancias químicas y productos" cuyo aumento en el presente trimestre fue de 5,8%. Esta variación es explicada por el grupo "productos farmacéuticos y medicamentos" cuyo índice se elevó en un 19,7%. Otra división que registró un incremento considerable fue "Papel y productos de papel, impresiones y publicaciones" cuyo aumento del 4,0% fue el más elevado desde el inicio del Plan de Convertibilidad.

---

[Página Anterior](#)



## PRECIOS

### IV. Índice del Costo de la Construcción.

Durante el tercer trimestre el **Índice del Costo de la Construcción** disminuyó en 0,4% debido, fundamentalmente, a la importante caída en el componente "Mano de Obra" (- 1,6 %). Cabe destacar que dicho índice ha sido modificado retrospectivamente -de febrero a agosto de 1994- como consecuencia de haberse aplicado la reducción de las contribuciones patronales a la seguridad social según lo establecido por el Decreto N 2609/93, cuya vigencia en la Capital Federal se produjo a partir del 1 de febrero de 1994 (2).

**CUADRO 4.7**  
**COSTO DE LA CONSTRUCCION EN CAPITAL FEDERAL**  
*Indices (Abril 1991=100) y tasas de variación trimestral entre puntas, en %*

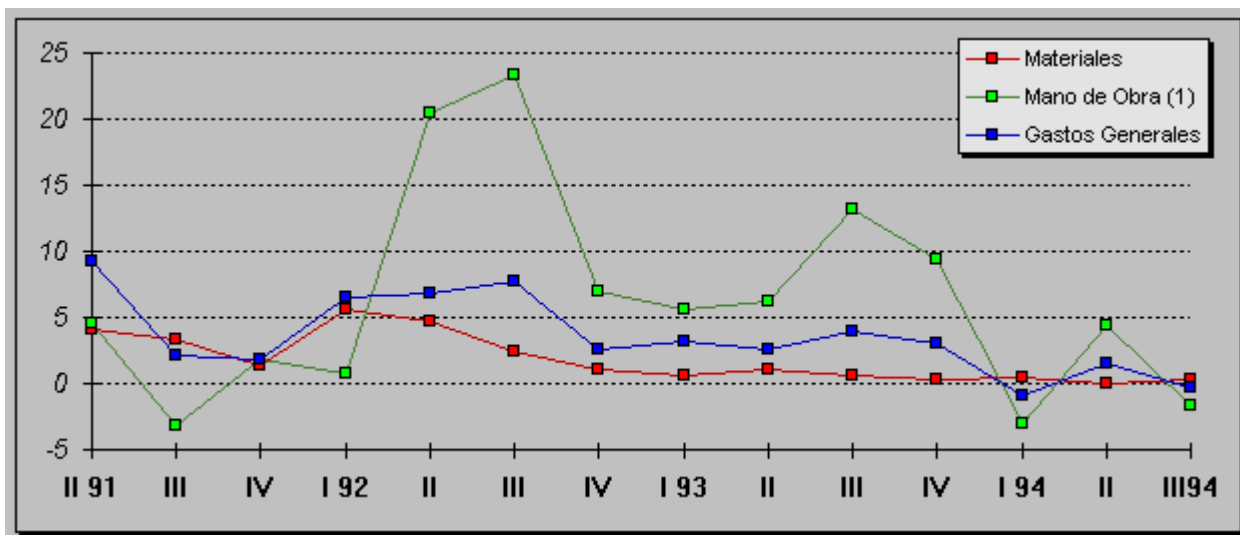
	Nivel General		Materiales		Mano de obra (1)		Gastos Generales	
	Indice	Var.	Indice	Var.	Indice	Var.	Indice	Var.
III - 91	105,0	1,7	106,5	3,4	100,8	-3,2	105,1	2,1
III - 92	130,3	8,0	122,1	2,4	153,6	23,3	131,1	7,8
I - 93	137,1	2,2	124,2	0,6	173,5	5,6	138,6	3,1
II - 93	140,8	2,7	125,4	1,0	184,3	6,3	142,1	2,5
III - 93	147,6	4,8	126,1	0,6	208,8	13,3	147,7	3,9
IV - 93	152,8	3,6	126,5	0,2	228,3	9,4	152,3	3,1
I - 94	147,8	-3,3	127,0	0,4	207,1	-9,3	147,7	-3,0
II - 94	150,1	1,6	127,1	0,1	216,1	4,3	149,8	1,5
III - 94	<b>149,5</b>	<b>-0,4</b>	<b>127,5</b>	<b>0,3</b>	<b>212,6</b>	<b>-1,6</b>	<b>149,4</b>	<b>-0,3</b>

Nota:

(1) Incluye cargas sociales.

El conjunto de "gastos generales" también experimentó un descenso de 0,3%, siendo éste el segundo descenso en orden de importancia desde el comienzo del presente año.

**GRAFICO 4.2**  
**COSTO DE LA CONSTRUCCION EN LA CAPITAL FEDERAL**  
**VARIACION TRIMESTRAL DE SUS PRINCIPALES COMPONENTES**  
*Entre puntas, en %*



Nota:

(1) Incluye cargas sociales.

En contraposición, el rubro "materiales" registró un incremento del 0,3%, revirtiendo lo ocurrido en el trimestre anterior en que se había registrado la variación más baja desde el inicio del Plan de Convertibilidad.

(2)

Por ello, el lector encontrará una discrepancia entre las tasas de variación del primer trimestre de 1994 aquí presentadas y las publicadas en el Informe Económico N° 10.

[Página Anterior](#)



## PRECIOS

### V. Precios Internacionales de Productos Básicos.

Durante el tercer trimestre de 1994, los mercados internacionales de buena parte de los *commodities* industriales, según datos publicados en las *Estadísticas Financieras Internacionales* del F.M.I., han mostrado precios en alza, continuando una tendencia comenzada en la segunda mitad de 1993.

Resulta de gran relevancia el crecimiento en el precio del **café**, que fue del 80% con respecto al segundo trimestre (promedio contra promedio) y del 179% con respecto al tercer trimestre del año anterior. Es de destacar el fuerte impacto que dicho aumento tuvo sobre los índices de precios mayoristas y al consumidor de nuestro país.

En el caso del **petróleo**, la variación porcentual fue del 6,3% con respecto al segundo trimestre de este año y del 7,7% con respecto al tercer trimestre de 1993. Sin embargo si se analiza la evolución mensual de este producto se observa un fuerte incremento durante el segundo trimestre que se revierte en el tercero, y de esta manera a fines de septiembre los precios del petróleo son inferiores a los de junio.

Entre los productos con incidencia en el valor de las exportaciones argentinas, se destacan los aumentos en **lana**, cuyos incrementos respectivos fueron de 14,5% respecto del segundo trimestre y 83,4% respecto al tercer trimestre del año anterior. El **aceite de soja**, registró un 5,1% y un 24,5% respectivamente. El **algodón**, si bien tuvo una caída estacional con respecto al segundo trimestre (-9,9%), aumentó 27,9% en relación al tercer trimestre de 1993.

Finalmente, puede señalarse que los precios internacionales de los productos pampeanos presentaron alzas respecto del tercer trimestre del año anterior, siendo el aumento de 13,9% para el caso del trigo y 3,8% para el caso del maíz.

**CUADRO 4.8**  
**PRECIOS INTERNACIONALES DE LOS PRODUCTOS BASICOS**  
*Precios promedio del período, valores corrientes*

Producto	Aluminio	Café	Algodón	Oro	Mineral de hierro	Maíz
<b>Origen</b>	T.O.	varios	EEUU	R.U.	Brasil	EEUU
<b>Mercado</b>	Londres	N.York	10 mercados EEUU	Londres	Alemania	Chicago
<b>Unidad</b>	,01 U\$/libra	,01 U\$/libra	,01 U\$/libra	U\$/onza oro fino	U\$/tn	U\$/bushel
<b>Variedad</b>	estándar	otros suaves	calidad nacional	99,5% fino	64,3% hierro	amarillo
<b>1992</b>						
<b>I TRIM</b>	56,5	70,3	70,3	350,9	31,6	2,7
<b>II TRIM</b>	58,9	61,4	61,4	338,9	31,6	2,7
<b>III TRIM</b>	58,8	54,3	54,3	345,6	31,6	2,4
<b>IV TRIM</b>	53,7	68,7	68,7	338,3	31,6	2,2
<b>1993</b>						
<b>I TRIM</b>	53,9	66,3	55,6	329,5	28,1	2,4
<b>II TRIM</b>	51,5	60,1	56,1	360,2	28,1	2,3
<b>III TRIM</b>	52,8	76,0	54,8	375,2	28,1	2,4
<b>IV TRIM</b>	48,7	77,4	56,9	374,1	28,1	2,7
<b>1994</b>						
<b>I TRIM</b>	56,4	81,6	67,5	384,6	25,5	3,0
<b>II TRIM</b>	60,5	117,9	77,8	381,6	25,5	2,8
<b>III TRIM</b>	(e) 68,3	212,0	70,1	(e) 383,2	25,5	2,5
Producto	Petróleo	Plata	Harina de soja	Aceite de soja	Trigo	Lana
<b>Origen</b>	Promedio (1)	EEUU	EEUU	T.O.	EEUU	Australia-NZ
<b>Mercado</b>	varios	N.York	Rotterdam	Holanda	Puertos golfo	R.U.
<b>Unidad</b>	U\$/barril	U\$/onza troy	U\$/tn	U\$/tn	U\$/bushel	U\$/kg
<b>Variedad</b>	varios	99,9% refinada	0,44	franco en almaraza	duro	64 limpia
<b>1992</b>						
<b>I TRIM</b>	16,5	412,1	204,3	425,7	4,7	537,9
<b>II TRIM</b>	18,9	405,1	202,7	439,3	4,2	543,9
<b>III TRIM</b>	19,2	383,6	206,3	419,8	3,7	480,9
<b>IV TRIM</b>	18,3	373,7	209,7	429,9	4,0	430,8
<b>1993</b>						
<b>I TRIM</b>	17,2	365,7	203,3	438,3	4,1	397,0
<b>II TRIM</b>	17,4	426,3	195,3	452,0	3,6	378,7
<b>III TRIM</b>	15,6	467,2	221,3	492,3	3,5	370,7
<b>IV TRIM</b>	14,3	460,2	212,3	537,3	4,0	392,6
<b>1994</b>						
<b>I TRIM</b>	13,4	528,5	208,0	591,2	4,0	486,7
<b>II TRIM</b>	15,8	537,9	197,1	583,0	3,8	593,8
<b>III TRIM</b>	16,8	(e) 532,6	189,0	613,0	4,0	680,0

Notas:

(e): Estimado

(1): Promedio de los precios contado de petróleos de "Durbai" (mediano), "Brent" (Reino Unido, liviano) y "Alaskan N. Slope" (pesado).

Fuente: Estadísticas Financieras Internacionales.

[Página Anterior](#)

# 1234'94 TRIMESTRE

## SECTOR EXTERNO

---

### Indice

1. **Balanza Comercial.**
    1. [Resultado Global.](#)
    2. [Las Exportaciones.](#)
    3. [Las Importaciones.](#)
  
  2. [Intercambio Regional en el Mercosur.](#)
  3. [Estimación del Balance de Pagos.](#)
- 

[Página Inicial](#)





## I. Balanza Comercial

### I.1. Resultado Global

Durante el *tercer trimestre de 1994*, sobre la base de datos aún provisionarios, las exportaciones de bienes crecieron 22,2% con respecto a igual período de 1993, alcanzando a U\$S 4.196,4 millones; en tanto, las importaciones de bienes aumentaron 20,7% llegando a U\$S 5.625,9 millones. De esta forma, la balanza comercial de bienes de Argentina en el trimestre julio-setiembre de 1994 arrojó un déficit de U\$S 1.429,5 millones ([Cuadro 5.1](#)). Cabe destacar que éste fue el primer trimestre del período de convertibilidad en que las exportaciones crecieron a una tasa mayor que las importaciones.

**CUADRO 5.1**  
**EVOLUCION DE LA BALANZA COMERCIAL**

Trimestre	Millones de u\$s			Variación Porcentual	
	Exportaciones	Importaciones	Saldo	Exportaciones	Importaciones
I - 92	2.562,3	2.887,4	-325,1	9,1	122,0
II - 92	3.328,9	3.581,6	-252,7	-1,3	105,5
III - 92	3.333,9	4.355,0	-1.021,1	-3,5	91,3
IV - 92	3.009,9	4.047,8	-1.037,9	7,4	37,0
<b>En-Set -92</b>	<b>9.225,1</b>	<b>10.824,0</b>	<b>-1.598,9</b>	<b>0,5</b>	<b>103,5</b>
I - 93	2.887,2	3.259,3	-372,1	12,7	12,9
II - 93	3.557,3	3.870,4	-313,1	6,9	8,1
III - 93	3.434,8	4.660,1	-1.225,3	3,0	7,0
IV - 93	3.218,2	4.993,8	-1.775,6	6,9	23,4
<b>En-Set - 93</b>	<b>9.879,3</b>	<b>11.789,8</b>	<b>-1.910,5</b>	<b>7,1</b>	<b>8,9</b>
I - 94	3.069,7	4.913,5	-1.843,8	4,1	48,9
II - 94	4.279,9	5.331,1	-1.076,9	17,3	36,2
III - 94	<b>4.196,4</b>	<b>5.625,9</b>	<b>-1.429,5</b>	<b>22,2</b>	<b>20,7</b>
<b>En-Set - 94</b>	<b>11.546,0</b>	<b>15.870,5</b>	<b>-4.324,5</b>	<b>16,9</b>	<b>34,6</b>

Fuente: INDEC.

Si se consideran los *primeros nueve meses* del corriente año, las exportaciones alcanzaron a u\$S 11.546 millones y las importaciones a U\$S 15.870,5 millones arrojando un déficit de la balanza comercial de bienes de u\$S 4.324,5 millones, valor muy superior a los u\$S 1.910,5 millones de déficit registrado en el mismo período de 1993.

Como se viene señalando en los Informes Económicos anteriores, la evolución de la balanza del comercio exterior de bienes de Argentina debe seguir interpretándose junto con el avance del programa de reformas económicas y el crecimiento de la inversión y de la actividad económica que se observan en el país desde hace tres años. A la vez, gran parte del incremento de ahorro externo necesario para financiar el aumento del déficit comercial en bienes sigue teniendo como

contrapartida la incorporación incremental de equipos y material de inversión a la economía argentina: las importaciones de bienes de inversión crecieron u\$s 2.080,3 millones durante los nueve primeros meses de 1994 en relación al mismo período de 1993, lo que representa un 86% del crecimiento observado en el déficit comercial durante el mismo período.

El aumento de las importaciones registrado entre enero y setiembre de 1994 continúa reflejando el fuerte incremento de la inversión. En particular, la participación de los bienes de capital en el total de importaciones sigue aumentando.

Por otra parte, desde 1993 las exportaciones comenzaron a dar claras señales de dinamismo, lo que se viene afirmando a lo largo de 1994. Asimismo, continuó alterándose su estructura tradicional con el creciente aumento de las ventas al exterior de los productos industrializados.

---

[Página Anterior](#)

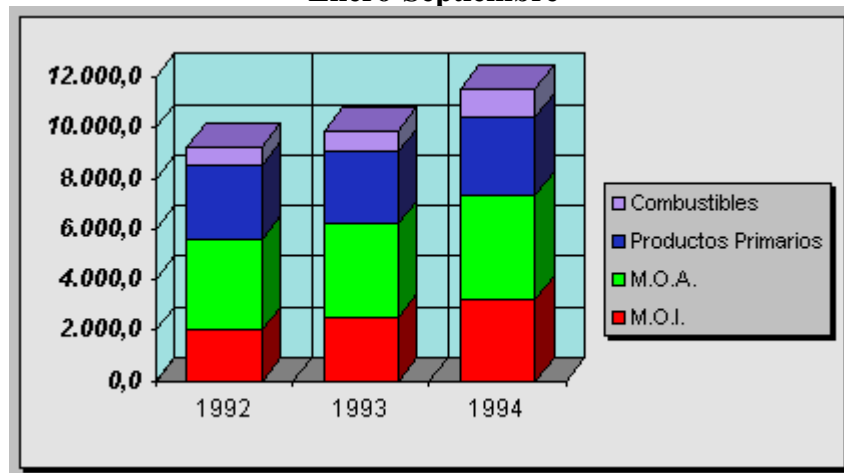


## I. Balanza Comercial

### I.2. Las Exportaciones

Las ventas al exterior de Argentina (según cifras provisorias ya que aún faltan procesar certificados de embarque) ascendieron en el *tercer trimestre* del corriente año a U\$S 4.196,4 millones -como se señaló anteriormente- superando en 22,2% (U\$S 761,6 millones) a las del mismo período de 1993. Esta tasa de crecimiento interanual es la mayor observada desde 1991 y revela una fuerte aceleración en el proceso de expansión de las exportaciones totales, las que habían aumentado 3% en el tercer trimestre de 1993 con respecto al mismo período de 1992.

**GRAFICO 5.1**  
**EVOLUCION DE LAS EXPORTACIONES POR TIPO DE BIEN**  
**Enero-Septiembre**



Una evolución igualmente positiva de las exportaciones se observa al considerar los *primeros nueve meses*. En este período, las ventas argentinas al exterior alcanzaron a u\$S 11.546 millones, superando en 16,9% a las de enero-setiembre de 1993, las cuales a su vez, fueron un 7,1% mayores a las de enero-setiembre de 1992.

En cuanto al comportamiento de las **exportaciones por tipo de bien** ([Cuadro 5.2](#)), se observa un crecimiento de todos los grandes rubros durante enero-setiembre de 1994. Por un lado, las exportaciones **de productos primarios** (PP) se incrementaron un 8,8% (u\$S 251 millones) con respecto a los nueve primeros meses de 1993, destacándose el crecimiento de las exportaciones de semillas y frutos oleaginosos que más que compensó la caída de las ventas al exterior de cereales ([Cuadro 5.2](#)).

**CUADRO 5.2**  
**EXPORTACIONES DE ARGENTINA POR TIPO DE BIEN**

	Millones u\$s		Var. Acum. En-Set. 94/93	
	En-Set 93	En-Set. 94	Millones u\$s	Porcentual
<b>Productos Primarios</b>	<b>2.860,0</b>	<b>3.111,0</b>	<b>251,0</b>	<b>8,8</b>
Cereales	1.282,2	1.051,3	-230,9	-18,0
Semillas y Frutos Oleaginosos	625,2	931,1	305,9	48,9
Pescados y Mariscos s/Elaborar	360,9	360,3	-0,6	-0,2
Frutas Frescas	186,6	216,6	30,0	16,1
Hortalizas, Legumbres s/Elaborar	146,0	184,1	38,1	26,1
Resto Productos Primarios	259,1	367,6	108,5	41,9
<b>Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA)</b>	<b>3.655,0</b>	<b>4.127,1</b>	<b>472,1</b>	<b>12,9</b>
Residuos y Desperdicios Ind. Alim.	1.055,8	1.053,4	-2,4	-0,2
Grasas y Aceites	823,0	1.105,1	282,1	34,3
Carnes	561,0	622,0	61,0	10,9
Pieles y Cueros	447,9	544,0	96,1	21,5
Pescados y Mariscos Elaborados	202,6	182,2	-20,4	-10,1
Resto MOA	564,7	620,4	55,7	9,9
<b>Manufacturas de Origen Industrial (MOI)</b>	<b>2.545,3</b>	<b>3.205,1</b>	<b>659,8</b>	<b>25,9</b>
Máquinas y Aparatos, Mat. Eléctrico	485,1	627,8	142,7	29,4
Metales Comunes y sus Manuf.	509,4	537,2	27,8	5,5
Material de Transporte	502,8	623,0	120,2	23,9
Productos Químicos Conexos	392,5	484,2	91,7	23,4
Piedras, metales preciosos y sus manufacturas	10,5	199,7	189,2	1.801,9
Resto MOI	645,0	733,2	88,2	13,7
<b>Combustibles y Energía</b>	<b>839,0</b>	<b>1.103,0</b>	<b>264,0</b>	<b>31,5</b>
<b>Total de Bienes Exportados</b>	<b>9.899,3</b>	<b>11.546,0</b>	<b>1.646,7</b>	<b>16,6</b>

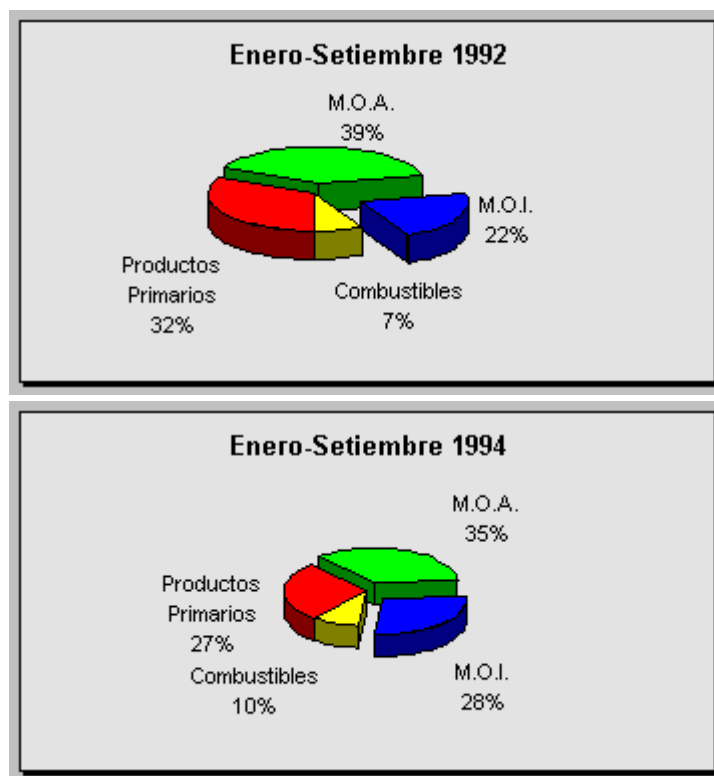
Fuente: INDEC.

Por su parte, las exportaciones de **combustibles y energía** ascendieron a U\$S 1.103 millones, lo que implicó una suba de 31,5% con respecto a enero-setiembre de 1993 -sólo en el tercer trimestre se exportaron u\$s 441 millones de combustibles como resultado, en parte, de la puesta en funcionamiento del Gasoducto Trasandino-.

Asimismo, se continuó registrando un crecimiento de las exportaciones de los productos manufacturados, los cuales contribuyeron con un 68,7% al crecimiento del total de exportaciones. Entre enero y septiembre de 1994, las exportaciones de **manufacturas de origen agropecuario** (MOA) aumentaron 12,9% (u\$s 472,1 millones) con respecto a igual período de 1993 y las de origen industrial (MOI), 25,9% (u\$s 659,8 millones).

El aumento de las exportaciones de grasas y aceites (u\$s 282,1 millones) contribuyó con 59,7% al crecimiento total de las MOA durante enero-setiembre de 1994. También fueron importantes los crecimientos de las ventas al exterior de carnes (u\$s 61 millones) y de pieles y cueros (u\$s 96,1 millones).

## GRAFICO 5.2 ESTRUCTURA DE EXPORTACIONES



El crecimiento de las **exportaciones MOI** continuó registrándose en el marco de una demanda doméstica en expansión. El creciente aumento de las MOI registrado desde 1993 hizo que durante el tercer trimestre del corriente año sus exportaciones (U\$S 1.265,9 millones) más que duplicaran las observadas en el promedio trimestral 1985-1990 (U\$S 579 millones).

Los rubros que más contribuyeron (en términos absolutos) al crecimiento de las exportaciones de MOI durante los enero-setiembre de 1994, fueron: piedras, metales preciosos y sus manufacturas (con un aumento de u\$S 189,2 millones), máquinas y aparatos eléctricos (u\$S 142,7 millones), material de transporte (u\$S 120,2 millones) y productos químicos y conexos (u\$S 91,7 millones). A la vez, por sus tasas de crecimiento, fueron los más dinámicos: piedras, metales preciosos y sus manufacturas (mostró una tasa de 1.801,9 % si bien la exportación en los nueve meses de 1993 fue apenas de u\$S 10,5 millones), máquinas y aparatos eléctricos (29,4%), material de transporte (u\$S 23,9%) y productos químicos y conexos (23,4%).

El crecimiento de las exportaciones de MOI registrado en los nueve primeros meses del año -con respecto a igual período de 1993- se verificó hacia la totalidad de los principales destinos. Las ventas de productos industriales al MERCOSUR -40,5% del total- crecieron 17,8%; las realizadas hacia el NAFTA alcanzaron a u\$S 744,4 millones (23,2% del total) con un aumento de 96,5% y hacia la Unión Europea, u\$S 338,7 millones, 25,4% más que en enero-setiembre de 1993.

Dado el fuerte crecimiento experimentado por las exportaciones MOI, la **estructura** de ventas de Argentina al exterior viene alterándose desde comienzos de 1993. Entre enero-setiembre de 1992 e igual período de 1994, las PP redujeron su importancia relativa en el total de exportaciones de 39% a 27%, y las MOA redujeron su participación desde 39% a 35%; en tanto las MOI la aumentaron desde 22% a 28% y los combustibles, de 7% a 10%. En el [Gráfico 5.2](#) pueden observarse los cambios comentados.

[Página Anterior](#)



## I. Balanza Comercial

### I.3. Las Importaciones

En el *tercer trimestre* de 1994, las importaciones crecieron 20,7% con respecto al tercer trimestre de 1993, superando el 7% de crecimiento registrado en el mismo trimestre de 1993 con respecto a julio-setiembre de 1992. Si bien la tasa interanual de 20,7% es una tasa relativamente importante, debe considerarse que es inferior a la registrada en los dos trimestres anteriores; por lo tanto, va disminuyendo el ritmo de crecimiento de las importaciones totales a lo largo de 1994.

En los *primeros nueve meses*, las importaciones aumentaron 34,6% al pasar de u\$s 11.789,8 millones en enero-setiembre de 1993 a u\$s 15.870,5 millones en el correspondiente período del corriente año.

A los efectos del análisis de las tendencias, es relevante analizar la composición de las importaciones y la evolución de las mismas según el tipo de bien ([Cuadro 5.3](#)).

Las importaciones de **bienes de inversión** (bienes de capital y partes y piezas) alcanzaron a U\$S 6.990,3 millones durante los primeros nueve meses del corriente año, lo que implicó un aumento de 43,2% con respecto al mismo período de 1993, período en el que ya mostraron un crecimiento de 17,5% con relación a enero-setiembre de 1992. Por consiguiente, la participación de los bienes de inversión en las importaciones totales llegó al 44%, aumentando desde 38% y 41% en enero-setiembre de 1992 y 1993, respectivamente.

Dentro de los bienes de inversión, las importaciones de **bienes de capital** llegaron, durante los nueve primeros meses del corriente año a U\$S 4.414,7 millones, con un crecimiento de 59,5% con respecto a igual período de 1993, en tanto que las de **partes y piezas** fueron de U\$S 2.575,6 millones con una tasa de crecimiento de 26,1% para el mismo período. Como se observa en el [Cuadro 5.3](#), la evolución de estas importaciones manifiesta tasas de aumentos crecientes.

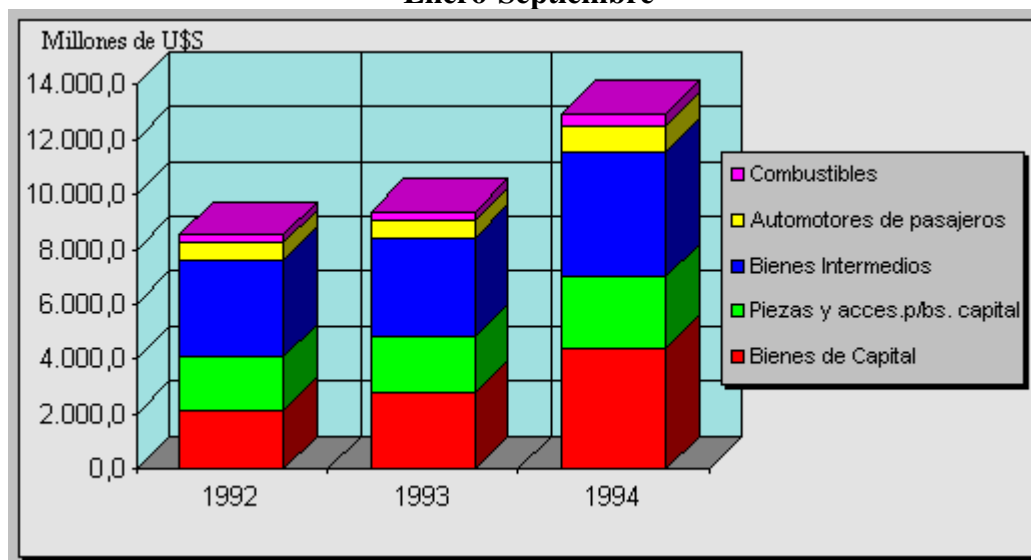
**CUADRO 5.3**  
**IMPORTACIONES POR USO ECONOMICO**  
En millones de U\$S

Tipo de Bien	Enero-Setiembre			Var.Porcentual	
	1992	1993	1994	1993/92	1994/93
Bienes de Capital	2.137,8	2.767,6	4.414,7	29,5	59,5
Bienes Intermedios	3.544,9	3.615,5	4.588,4	2,0	26,9
Combustibles	297,8	303,2	456,3	1,8	50,5
Piezas y acces.p/bs. capital	1.954,8	2.043,3	2.575,6	4,5	26,1
Bienes de Consumo	2.278,2	2.418,4	2.879,4	6,2	19,1
Automotores de pasajeros	588,8	620,6	927,7	5,4	49,5
Resto	21,1	23,5	28,7	11,4	22,1
<b>Total</b>	<b>10.823,4</b>	<b>11.792,1</b>	<b>15.870,8</b>	<b>9,0</b>	<b>34,6</b>

Fuente: INDEC.

Para una consideración de más largo plazo de las cifras, téngase en cuenta que el promedio trimestral de importaciones de bienes de capital durante 1994 es más de siete veces superior al promedio trimestral de importaciones de bienes de capital para el período 1985-1990.

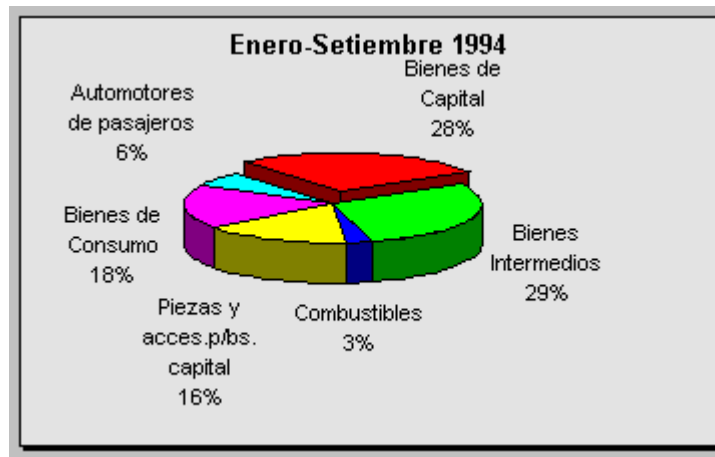
**GRAFICO 5.3**  
**EVOLUCION DE LAS IMPORTACIONES POR USO ECONOMICO**  
**Enero-Septiembre**



Entre enero y setiembre de 1994 crecieron también las importaciones **de bienes intermedios** (26,9%), llegando a U\$S 4.584,4 millones, luego de haber crecido apenas un 2 % comparando el correspondiente período de 1993 con relación al de 1992. Este fenómeno estaría reflejando el crecimiento en el nivel de actividad comentado en el primer capítulo de este Informe. **Los bienes de consumo** crecieron 19,1% en el período enero-setiembre de 1994 con respecto al mismo período de 1993. En tanto, la tasa de crecimiento de las importaciones **de vehículos automotores de pasajeros** fue de 49,5%.

**GRAFICO 5.4**  
**ESTRUCTURA DE LAS IMPORTACIONES**





La **estructura** de las importaciones argentinas continuó modificándose en el sentido que lo viene haciendo desde 1991, dada la evolución de las importaciones por tipo de bien. Comparando el período enero-setiembre de 1992 y el mismo período de 1994, aumentaron su importancia relativa los bienes de capital, pasando de 20% a 28% del total, así como los vehículos automotores de pasajeros que de constituir el 5% pasaron a 6%. En tanto, las partes y accesorios para bienes de capital disminuyeron su participación en el total del 18% al 16%; los bienes de consumo pasaron del 21% al 18% (continuando una tendencia descendente); y los bienes intermedios pasaron de 33% a 29% del total de importaciones.

Entre enero y setiembre de 1994, las importaciones argentinas provinieron del MERCOSUR en un 23,9% (fundamentalmente de Brasil), 24,9% desde el NAFTA (EE.UU. particularmente) y 28% de la Unión Europea. Las compras realizadas por Argentina a los tres bloques económicos cubrieron el 77,8% del total de los bienes importados por el país en este período.

En cuanto al tipo de bien importado por región durante los nueve primeros meses del año puede mencionarse que la mayor parte de las importaciones argentinas desde el MERCOSUR fueron de bienes intermedios (seguido por bienes de inversión); en cambio, desde NAFTA y la Unión Europea las mayores compras fueron de bienes de inversión (y bienes intermedios). Se observó también que: a) del total de las importaciones de bienes de capital (u\$s 4.414,7 millones), 37,6% provinieron del NAFTA, 32,9% de la Unión Europea y 14,4% desde MERCOSUR; b) las importaciones totales de partes y piezas de bienes de capital provinieron en un 29,2% del NAFTA, 22,4% del MERCOSUR y 30,7% de la Unión Europea; y, c) de bienes intermedios y de consumo se importó desde cada región aproximadamente un mismo porcentaje: de los bienes intermedios se importó en promedio un 26% desde cada zona y de bienes de consumo, un 21%.

[Página Anterior](#)





## II. Intercambio Regional en el Mercosur.

Durante *enero-setiembre* de 1994, el **comercio** de Argentina con MERCOSUR representó el 25,2% del comercio de Argentina con el mundo y aumentó 22%, pasando de U\$S 5.667,7 millones en los nueve primeros meses de 1993 a U\$S 6.912,7 millones en el mismo período del corriente año.

**CUADRO 5.4**  
**COMERCIO EXTERIOR CON EL MERCOSUR**  
En millones de U\$S

	Millones u\$s		Variación 1994/1993
	En-set - 93	En-set - 94	
<b>Exportaciones</b>	2.662,7	3.114,6	0,2
<b>Importaciones</b>	3.005,0	3.798,1	0,3
<b>Comercio Total</b>	5.667,7	6.912,7	0,2
<b>Saldo (Mill.u\$s)</b>	<b>-342,3</b>	<b>-683,5</b>	<b>-341,2</b>

Fuente: INDEC.

La **balanza comercial** con la región para los primeros nueve meses fue aún deficitaria para Argentina en U\$S 683,5 millones. Tal resultado implicó prácticamente una duplicación del déficit en relación al mismo período de 1993, -cuando alcanzó a U\$S 342,3 millones.

Las **exportaciones** argentinas a la región ascendieron a U\$S 3.114,6 millones, aumentando en 17% con respecto a enero-setiembre de 1993, un porcentaje similar a la tasa de crecimiento de las exportaciones totales de Argentina. En tanto, las **importaciones** llegaron a u\$s 3.798,1 millones, 27,3% superiores a las del correspondiente período de 1993.

Debe destacarse que, si bien hasta el segundo trimestre del año, se observó un aumento del déficit comercial de Argentina con el MERCOSUR -la misma tendencia se refleja también en el período acumulado enero-setiembre de 1994-, en el *trimestre julio-setiembre*, el déficit para Argentina disminuyó con relación a julio-setiembre de 1993: de un saldo negativo de u\$s 205,1 millones pasó a uno de u\$s 127,3 millones ([Cuadro 5.5](#)).

**CUADRO 5.5**  
**COMERCIO EXTERIOR CON PAISES DEL MERCOSUR**

Concepto	Exportación			Importación		
	Millones u\$s		Var.Porc.	Millones u\$s		Var.Porc.
	III - 93	III - 94	1994/93	III - 93	III - 94	1994/93
Brasil	773,4	937,9	21,3	1.029,6	1.125,7	9,3
Paraguay	91,8	122,8	33,8	18,4	17,4	-5,4
Uruguay	126,2	168,5	33,5	148,5	213,4	43,7
<b>MERCOSUR</b>	<b>991,4</b>	<b>1.229,2</b>	<b>24,0</b>	<b>1.196,5</b>	<b>1.356,5</b>	<b>13,4</b>

Concepto	Saldo			Comercio Total		
	Millones u\$s		Var. Abs.	Millones u\$s		Var.Porc.
	III - 93	III - 94	1994/93	III - 93	III - 94	1994/93
Brasil	-256,2	-187,8	68,4	1.803,0	2.063,6	14,5
Paraguay	73,4	105,4	32,0	110,2	140,2	27,2
Uruguay	-22,3	-44,9	-22,6	274,7	381,9	39,0
<b>MERCOSUR</b>	<b>-205,1</b>	<b>-127,3</b>	<b>77,8</b>	<b>2.187,9</b>	<b>2.585,7</b>	<b>18,2</b>

Fuente: INDEC.

En la reducción de u\$s 77,8 millones del déficit comercial de Argentina con el MERCOSUR, durante el tercer trimestre del año, tuvo particular importancia el resultado comercial con Brasil, principal socio comercial en la región.

Las exportaciones a Brasil aumentaron u\$s 164,5 millones -69,2% del total del incremento de las exportaciones a la región- con una tasa de crecimiento interanual de 21,3%, superior a las registradas en los trimestres anteriores. Por su parte, las importaciones desde Brasil se incrementaron 9,3% (u\$s 96,1 millones), tasa inferior a las de los trimestres anteriores y menor a la de las importaciones totales desde la región (13,4%).

**CUADRO 5.6**  
**EXPORTACIONES AL MERCOSUR POR TIPO DE BIEN**

Concepto	Millones u\$s		Var. Acum. En-Set. 94/93	
	En-Set 93	En-Set. 94	Millones u\$s	Porcentual
<b>Productos Primarios</b>	<b>771,0</b>	<b>802,5</b>	<b>31,5</b>	<b>4,1</b>
Cereales	613,3	523,4	-89,9	-14,7
Hortalizas, Legumbres s/Elaborar	64,7	105,3	40,6	62,8
Fibra de algodón	11,6	65,9	54,3	468,1
Frutas Frescas	34,2	34,9	0,7	2,0
Animales Vivos	2,1	19,3	17,2	819,0
Resto Productos Primarios	45,1	53,7	8,6	19,1
<b>Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA)</b>	<b>367,0</b>	<b>464,7</b>	<b>97,7</b>	<b>26,6</b>
Piel y Cueros	88,7	96,4	7,7	8,7
Grasas y Aceites	53,5	76,0	22,5	42,1
Productos Lácteos	46,8	45,5	-1,3	-2,8
Productos de Molinería	21,4	39,5	18,1	84,6
Pescados y Mariscos Elaborados	29,7	37,9	8,2	27,6
Resto MOA	126,9	169,4	42,5	33,5
<b>Manufacturas de Origen Industrial (MOI)</b>	<b>1.101,8</b>	<b>1.297,5</b>	<b>195,7</b>	<b>17,8</b>
Material de Transporte	399,9	512,4	112,5	28,1
Máquinas y Aparatos, Mat. Eléctrico	214,4	229,1	14,7	6,9
Productos Químicos Conexos	167,5	222,3	54,8	32,7
Textiles y Confecciones	68,3	72,7	4,4	6,4
Materias Plásticas artificiales	61,5	71,0	9,5	15,4
Resto MOI	190,2	190,0	-0,2	-0,1
<b>Combustibles y Energía</b>	<b>422,4</b>	<b>549,4</b>	<b>127,0</b>	<b>30,1</b>
<b>Total de Bienes Exportados</b>	<b>2.661,0</b>	<b>3.114,6</b>	<b>453,6</b>	<b>17,0</b>

Fuente: INDEC.

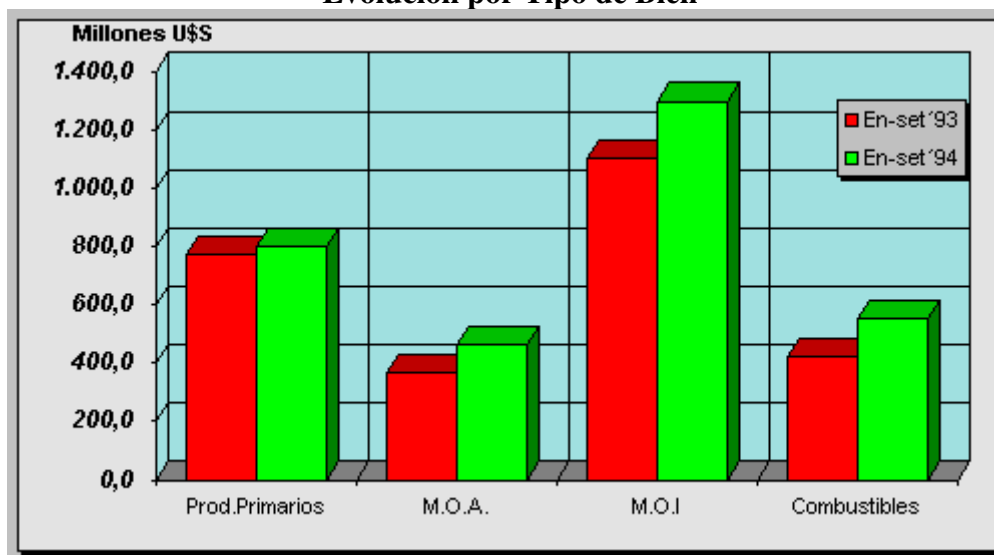
En consecuencia, el déficit de comercio de Argentina con Brasil durante el tercer trimestre de 1994 se redujo en u\$s 68,4 millones con respecto a julio-setiembre de 1993. En esta evolución del comercio bilateral ha influido el plan de estabilización implementado en Brasil desde el 1 de julio de 1994.

La clasificación por tipo de bien de las exportaciones argentinas al MERCOSUR ([Cuadro 5.6](#)) durante los nueve primeros meses 1994 revela que las exportaciones de manufacturas agropecuarias crecieron un 26,6% con respecto a igual período de 1993, superando a la tasa de crecimiento de las exportaciones de MOA al mundo (12,9%). En cambio, las exportaciones de los restantes tipos de bienes crecieron a tasas algo inferiores a las de las correspondientes con el mundo. Las ventas de productos primarios a la región aumentaron 4,1%, mientras que las exportaciones de MOI crecieron 17,8% y las de combustibles, 30,1%.

Como se puede observar en el [Cuadro 5.6](#), entre los productos primarios, se destaca el crecimiento de las exportaciones de hortalizas y legumbres sin elaborar (62,8% alcanzando a u\$s 105,3 millones), fibra de algodón (468% equivalente a u\$s 54,3 millones) y animales vivos (que crecieron u\$s 17,2 millones), compensando la caída de u\$s 89,9 millones (14,7%) en las ventas de cereales a la región.

Por su parte, al crecimiento de u\$s 97,7 millones en las exportaciones de MOA al MERCOSUR - comparando enero-setiembre de 1994 y enero-setiembre de 1993-, contribuyeron los incrementos de u\$s 22,5 millones en las ventas de grasas y aceites, u\$s 18,1 millones en las de productos de molinería y, en menor medida las de pieles y cueros y pescados y mariscos elaborados.

**GRAFICO 5.5**  
**EXPORTACIONES AL MERCOSUR**  
**Evolución por Tipo de Bien**



Entre las exportaciones de MOI, se destaca el aumento de u\$s 112,5 millones (28,1%) en las ventas de material de transporte. Sin considerar este rubro, las exportaciones al MERCOSUR aumentaron 7,5%. Debe señalarse el aumento de 32,7% en las exportaciones de productos químicos y conexos - alcanzando a u\$s 222,3 millones- y el incremento de 15,4% en las de materias plásticas artificiales. En el período considerado, entre los rubros de MOI más exportados aparecen los productos textiles y confecciones con exportaciones por valor de u\$s 72,7 millones.

Las importaciones desde el MERCOSUR, durante los primeros nueve meses de 1994, crecieron 27,3% alcanzando a u\$s 3.798,1 millones. Tal tasa de crecimiento fue inferior a la de 34,6%

correspondiente al total de importaciones.

Fuente: INDEC.

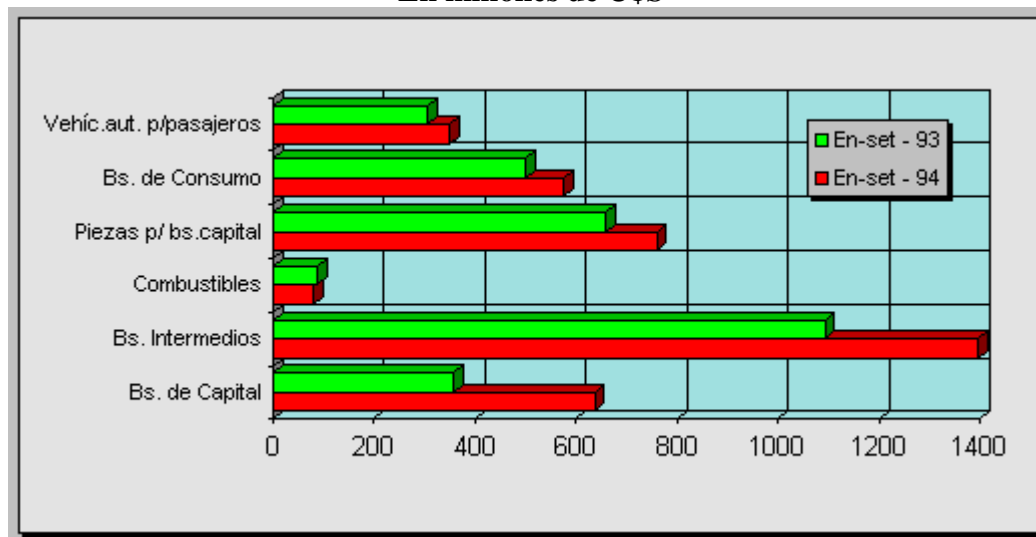
**CUADRO 5.7**  
**IMPORTACIONES DESDE EL MERCOSUR**  
En millones de U\$S

Tipo de Bien	En-set - 93	En-set - 94	Var %
Bs. de Capital	357,5	636,7	78,1
Bs. Intermedios	1.092,0	1.394,5	27,7
Combustibles	87,7	78,7	-10,3
Piezas p/ bs.capital	658,7	759,0	15,2
Bs. de Consumo	498,5	575,7	15,5
Vehic.aut. p/pasajeros	304,5	350,7	15,2
Resto	5,9	2,8	-52,5
<b>Total</b>	<b>2.983,9</b>	<b>3.798,1</b>	<b>27,3</b>

Fuente: INDEC.

Una apertura de **las importaciones por su uso económico (Cuadro 5.7)** refleja un gran dinamismo de las importaciones de bienes de capital, que crecieron 78,1% (u\$s 279,2 millones) con respecto a enero-setiembre de 1993. Las compras de partes y piezas de bienes de capital aumentaron 15,2% alcanzando a U\$S 759 millones. Así, las importaciones de bienes de inversión constituyeron un 36,7% del total importado desde la región, habiendo aumentado su participación desde el 34% que representaron en los nueve primeros meses de 1993.

**GRAFICO 5.6**  
**IMPORTACIONES DESDE MERCOSUR**  
En millones de U\$S



Los bienes intermedios constituyen el tipo de bien más importado desde el MERCOSUR, con una participación en 1994 de 36,7% en el total y un crecimiento de 27,7% con respecto a enero-setiembre de 1993.

[Página Anterior](#)



---

### III. Estimación del Balance de Pagos.

1. [Necesidad de actualización metodológica.](#)
2. [Tareas de actualización programadas.](#)
3. [Estimación del Balance de Pagos.](#)

---

La Dirección Nacional de Cuentas Internacionales (D.N.C.I.), recientemente creada en el ámbito de la Subsecretaría de Programación Macroeconómica (S.S.P.M.), será la responsable en lo sucesivo de la elaboración y publicación de las estimaciones del balance de pagos. El traslado de la responsabilidad del ámbito del Banco Central de la República Argentina (B.C.R.A.) a la S.S.P.M. acompaña la decisión previa de encarar una tarea de revisión y mejoramiento de las estimaciones de las cuentas del balance de pagos y las fuentes de información utilizadas en dichas estimaciones.

---

#### III.1. Necesidad de actualización metodológica

---

La información que se utilizaba sobre las transacciones con el exterior era provista principalmente por el sistema bancario y los organismos y empresas públicas, y estaba basada en la distinción entre operaciones en moneda local y moneda extranjera. Esta información adolecía de serias falencias debido -entre otras razones- al incumplimiento de los controles de cambio, la subfacturación de exportaciones, la sobrefacturación de importaciones, la fuga de capitales y la errónea identificación de operaciones en moneda extranjera con transacciones entre residentes y no residentes.

La eliminación del control de las actividades de cambio, la desregulación de los mercados, la privatización de empresas públicas y la adopción formal del sistema bimonetario, implicaron la pérdida de las fuentes tradicionales de información primaria utilizadas para la confección del balance de pagos. Las falencias que ya adolecía la información primaria utilizada, más el cambio en el entorno macroeconómico generaron un deterioro de las estadísticas de las cuentas internacionales.

Tal fenómeno se observa a nivel internacional, más allá de las características propias de Argentina. La tendencia a nivel mundial hacia la desregulación de los mercados y la amplia liberalización de los mercados financieros internacionales, han llevado al conjunto de países a la necesidad de mejorar sus sistemas de compilación de datos del balance de pagos. La internacionalización de las actividades financieras lleva a que las transacciones prescindan de la intervención de los intermediarios financieros nacionales, alejándolas del alcance de las fuentes tradicionales de información.

El contexto actual lleva a introducir una actualización metodológica. La misma será realizada adecuando las estimaciones de las cuentas a las normas contenidas en el Manual de Balance de Pagos (quinta edición) del FMI, avanzando hacia la conformación de un sistema consistente de cuentas macroeconómicas.

---

### III.2. Tareas de actualización programadas

---

Debe notarse que la oficina de Balance de Pagos del B.C.R.A., antes de pasar en comisión a la S.S.P.M. -como D.N.C.I.-, ya había iniciado las tareas orientadas a la actualización metodológica. En tal sentido, ya se habían incluido en las últimas versiones publicadas por el B.C.R.A.: 1) en el crédito por intereses, el devengamiento de una parte de los activos financieros que el sector privado mantiene en el exterior; 2) en el débito de intereses, la información sobre el devengamiento de los papeles que el sector privado colocó en el mercado internacional de capitales; y, 3) en el rubro de transferencias unilaterales la información sobre las jubilaciones y pensiones que residentes argentinos reciben de institutos de previsión de terceros países, básicamente Italia y España.

Las tareas de actualización programadas se sintetizan a continuación:

- a) Diseño e implementación de metodologías para la estimación de aquellas cuentas que han perdido la fuente tradicional de información o la mantienen, pero con un notable deterioro en su calidad.
- b) Diseño e implementación de metodologías para la estimación de las cuentas internacionales de modo tal que discriminen las transacciones de acuerdo con el lugar de residencia del agente económico involucrado, y no de acuerdo a la moneda de denominación de la transacción. El objetivo es llegar a una cuenta corriente que refleje adecuadamente el concepto de ahorro externo.
- c) Estimaciones de los stocks de activos y pasivos frente al resto del mundo tales que permitan determinar la posición de inversión internacional del país.
- d) Coordinación con la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales para el armado de la cuenta "Resto del mundo" de acuerdo a las clasificaciones que se establecen en la Revisión 4 del Sistema de Cuentas Nacionales de las Naciones Unidas.

En este período de transición hacia la actualización metodológica, en la publicación "Argentina en Crecimiento" la S.S.P.M. adoptó ciertas correcciones en las estimaciones de las cuentas del balance de modo tal que la cuenta corriente refleje adecuadamente el concepto macroeconómico de ahorro externo (1). Para ello se rearticulaban algunas cuentas para poder discriminar las transacciones de acuerdo con el lugar de residencia del agente económico involucrado.

Por tal motivo, en este Informe Económico se publican las dos versiones de las estimaciones del balance de pagos para los primeros nueve meses del año. Una, se corresponde con la metodología de registro utilizada en las últimas versiones publicadas por el B.C.R.A., dando continuidad a la publicación de estas estimaciones; a esta versión la llamaremos "**en revisión**". La segunda versión, se corresponde con la metodología utilizada en "**Argentina en Crecimiento**". Esta última versión - con todas sus limitaciones- muestra de una manera estilizada el sentido de las tareas de actualización: registrar las transacciones con el exterior de acuerdo al principio de residencia. Hasta tanto se completen las tareas de actualización, la versión "en revisión" irá incorporando los cambios a medida que la D.N.C.I. avance en las tareas de actualización metodológica y en la búsqueda de nuevas fuentes de información.

A los efectos de la comparación de las dos estimaciones del balance de pagos presentadas, en el siguiente cuadro se aclaran las diferencias metodológicas que hoy subsisten en la estimación de determinadas cuentas.

***Principales diferencias metodológicas entre las estimaciones del balance de pagos presentadas en las versiones "Argentina en Crecimiento" y "en revisión" que se publican en este informe***

---

RUBRO	ARGENTINA EN CRECIMIENTO	"EN REVISION"
<i>Intereses ganados por el sector privado</i>	Incluye una estimación de la renta devengada sobre la totalidad de los activos que residentes argentinos mantienen en el exterior.	Incluye una estimación de la renta devengada de sólo una porción de los activos financieros que los residentes argentinos mantienen en el exterior.
<i>Intereses pagados por el sector público y movimientos de capital del sector público.</i>	Excluye la totalidad de la renta abonada de los Bonex (salvo el Global), Botes, Botesos, Bocones y bonos Hidrocarburíferos, bajo el criterio que fueron colocados en su origen a residentes. También excluye la colocación y amortización de dichos títulos.	Incluye la totalidad de la renta abonada de títulos públicos denominados en moneda extranjera. Incluye la emisión y amortización de dichos títulos.

---

Además, en "Argentina en Crecimiento" se corrigen las cifras de utilidades y dividendos e inversión directa suponiendo que el 30% de la inversión directa del balance de pagos está en poder de residentes domésticos. Finalmente, la variación de activos de reserva allí proyectadas incluye solamente oro, divisas, Aladi y el acuerdo interbancario con Brasil. Los títulos del gobierno nacional denominados en moneda extranjera que forman parte de los activos de reserva internacionales se excluyen en esta versión reflejando el mismo criterio adoptado para la cuenta corriente y la cuenta capital.

En la presente publicación de la versión "en revisión", se incorpora en el crédito de intereses, el devengamiento de las garantías constituidas por el Plan Financiero 1992 (Plan Brady).

---

### III.3. Estimación del Balance de Pagos

---

En el [Cuadro 5.8](#) se presentan las estimaciones del balance de pagos correspondientes con la metodología "en revisión", en forma resumida.

Puede observarse que, en esta versión, la estimación de la **cuenta corriente** del balance de pagos muestra un déficit de U\$S 7.487 millones durante los primeros nueve meses de 1994.

En el [Cuadro 5.9](#) se presentan las dos estimaciones del balance de pagos, "en revisión" y "Argentina en Crecimiento", para el acumulado de los primeros nueve meses del año.

De acuerdo con la metodología de registro utilizada en "Argentina en Crecimiento", la estimación de la cuenta corriente para los primeros nueve meses del corriente año muestra un déficit de U\$S 6.535 millones, inferior en U\$S 952 millones al que resulta de la estimación "en revisión". El menor déficit de cuenta corriente en esta estimación proviene de un menor déficit estimado para la cuenta de servicios financieros. En esta estimación se excluyen los servicios de renta por títulos públicos denominados en moneda extranjera bajo el criterio de que fueron colocados originalmente entre residentes locales. También incluye la renta devengada sobre una estimación de la totalidad de los activos de residentes argentinos en el exterior consistente con el supuesto anterior (2), y se corrige la

cifra de utilidades y dividendos. En conjunto, estas razones explican el menor déficit en la cuenta de servicios financieros.

**CUADRO 5.8**  
**ESTIMACION DEL BALANCE DE PAGOS - Versión "en revisión" (\*)**  
**(Millones de U\$S)**

	1993				1994			
	I Trim	II Trim	III Trim	En-Set	I Trim	II Trim	III Trim	En-Set
<b>CUENTA CORRIENTE</b>	<b>-1.739</b>	<b>-788</b>	<b>-2.307</b>	<b>-4.834</b>	<b>-3.276</b>	<b>-2.134</b>	<b>-2.077</b>	<b>-7.487</b>
<b>Exportaciones</b>	<b>3.629</b>	<b>4.291</b>	<b>4.181</b>	<b>12.101</b>	<b>3.868</b>	<b>5.030</b>	<b>4.986</b>	<b>13.884</b>
Bienes	2.887	3.577	3.435	9.899	3.070	4.279	4.197	11.546
Servicios Reales	742	714	746	2.202	798	751	789	2.338
<b>Importaciones</b>	<b>4.802</b>	<b>4.666</b>	<b>5.519</b>	<b>14.987</b>	<b>6.513</b>	<b>6.108</b>	<b>6.537</b>	<b>19.158</b>
Bienes	3.259	3.870	4.660	11.789	4.914	5.331	5.626	15.871
Servicios Reales	1.543	796	859	3.198	1.599	777	911	3.287
<b>Balance de Bienes</b>	<b>-372</b>	<b>-293</b>	<b>-1.225</b>	<b>-1.890</b>	<b>-1.844</b>	<b>-1.052</b>	<b>-1.429</b>	<b>-4.325</b>
<b>Balance de servicios Reales</b>	<b>-801</b>	<b>-82</b>	<b>-113</b>	<b>-996</b>	<b>-801</b>	<b>-26</b>	<b>-122</b>	<b>-949</b>
Intereses	-464	-223	-846	-1.533	-403	-784	-323	-1.510
Ganados	343	345	460	1.148	374	361	552	1.287
Sector Público	111	137	275	523	178	153	297	628
Sector Privado	232	208	185	625	196	208	255	659
Pagados	807	568	1.306	2.681	777	1.145	875	2.797
Sector Público	674	415	1.165	2.254	604	923	676	2.203
Sector Privado	133	153	141	427	173	222	199	594
Utilidades y Dividendos	-201	-320	-193	-714	-279	-404	-270	-953
<b>Balance de servicios Financieros</b>	<b>-665</b>	<b>-543</b>	<b>-1.039</b>	<b>-2.247</b>	<b>-682</b>	<b>-1.188</b>	<b>-593</b>	<b>-2.463</b>
<b>Transferencias Unilaterales</b>	<b>99</b>	<b>130</b>	<b>70</b>	<b>299</b>	<b>51</b>	<b>132</b>	<b>67</b>	<b>250</b>
<b>CUENTA DE CAPITAL</b>	<b>4.136</b>	<b>-1.288</b>	<b>4.378</b>	<b>7.226</b>	<b>2.725</b>	<b>2.029</b>	<b>2.055</b>	<b>6.809</b>
Sector Privado (1)	1.432	1.262	6.946	9.640	2.257	2.580	1.399	6.236
Sector Público (2)	2.704	-2.550	-2.568	-2.414	468	-551	656	573
<b>VARIACION DE RESERVAS INTERNACIONALES (+aumento)</b>	<b>2.397</b>	<b>-2.076</b>	<b>2.071</b>	<b>2.392</b>	<b>-551</b>	<b>-105</b>	<b>-22</b>	<b>-678</b>

(\*) Versión Preliminar

(1) Incluye errores y omisiones.

(2) Incluye el ajuste por las variaciones por tipo de pase de los activos de reserva internacionales.

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales - S.S.P.M..

Con respecto a los primeros nueve meses de 1993, el déficit de la cuenta corriente aumentó en alrededor de U\$S 2.600 millones en ambas estimaciones. Tal incremento se debió, en su mayor parte, al aumento del déficit de la cuenta de bienes (en U\$S 2.435 millones) comentada en la parte I de este capítulo; y, en menor medida, al leve aumento registrado en el déficit de la cuenta de servicios financieros.

**CUADRO 5.9**  
**BALANCE DE PAGOS (\*)**  
**Versiones "en revisión" y "Argentina en Crecimiento"**  
**(Millones de U\$S)**



	<b>"En revisión"</b>		<b>"Argentina en Crecimiento"</b>	
	<b>Enero-Setiembre</b>		<b>Enero-Setiembre</b>	
	<b>1993</b>	<b>1994</b>	<b>1993</b>	<b>1994</b>
<b>CUENTA CORRIENTE</b>	<b>-4.834</b>	<b>-7.487</b>	<b>-3.963</b>	<b>-6.535</b>
<b>Exportaciones</b>	<b>12.101</b>	<b>13.884</b>	<b>12.101</b>	<b>13.884</b>
Bienes	9.899	11.546	9.899	11.546
Servicios Reales	2.202	2.338	2.202	2.338
<b>Importaciones</b>	<b>14.987</b>	<b>19.158</b>	<b>14.987</b>	<b>19.158</b>
Bienes	11.789	15.871	11.789	15.871
Servicios Reales	3.198	3.287	3.198	3.287
<b>Balance de Bienes</b>	<b>-1.890</b>	<b>-4.325</b>	<b>-1.890</b>	<b>-4.325</b>
<b>Balance de servicios Reales</b>	<b>-996</b>	<b>-949</b>	<b>-996</b>	<b>-949</b>
Intereses	-1.533	-1.510	-876	-844
Ganados	1.148	1.287	1.500	1.758
Sector Público	523	628	523	628
Sector Privado	625	659	977	1.130
Pagados	2.681	2.797	2.376	2.602
Sector Público	2.254	2.203	1.949	2.008
Sector Privado	427	594	427	594
Utilidades y Dividendos	-714	-953	-500	-667
<b>Balance de servicios Financieros</b>	<b>-2.247</b>	<b>-2.463</b>	<b>-1.376</b>	<b>-1.511</b>
<b>Transferencias Unilaterales</b>	<b>299</b>	<b>250</b>	<b>299</b>	<b>250</b>
<b>CUENTA DE CAPITAL</b>	<b>7.226</b>	<b>6.809</b>	<b>6.056</b>	<b>5.879</b>
Sector Privado (1)	9.640	6.236	5.578	4.495
Sector Público (2) (4)	-2.414	573	478	1.384
<b>VARIACION DE RESERVAS</b>				
<b>INTERNACIONALES (+ aumento) (3)</b>	<b>2.392</b>	<b>-678</b>	<b>2.093</b>	<b>-656</b>
<b>Item de memorandum</b>				
<b>Garantías Brady (4)</b>	<b>3.128</b>	<b>171</b>	<b>3.128</b>	<b>171</b>

(\*) Versión Preliminar

(1) Incluye errores y omisiones.

(2) Incluye el ajuste por las variaciones por tipo de pase de los activos de reservas internacionales que se incluyen en cada estimación.

(3) En Argentina en Crecimiento incluye oro, divisas, Aladi y Acuerdo interbancario con Brasil.

(4) La formación de las garantías Brady se encuentran registradas en la cuenta capital del Sector Público.

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales - S.S.P.M..

Este aumento de los servicios financieros resultó tanto de los mayores vencimientos del sector privado por el mayor nivel de endeudamiento promedio, como de los mayores egresos netos en concepto de utilidades y dividendos. El aumento de la tasa de interés internacional ocurrido a partir del segundo trimestre del corriente año, impactó parcialmente en los servicios financieros del período enero-setiembre, ya que sólo una parte de la deuda devenga intereses a una tasa flotante y, en este caso, la tasa es determinada al inicio del servicio (de 3 ó 6 meses según el caso).

En el [Cuadro 5.8](#) de la estimación "en revisión" se observa en el tercer trimestre de 1994 una reducción del déficit de cuenta corriente con respecto al mismo trimestre de 1993. La causa de esta reducción se encuentra en los servicios financieros, al registrarse un cambio en el calendario de pago de los servicios de los títulos emitidos por el Plan Financiero 1992 (3).

El déficit de la cuenta corriente durante los primeros nueve meses de 1994 fue financiado, principalmente, con el ingreso de capitales del sector privado y, en menor medida, por el ingreso neto de capitales del sector público y la disminución de activos de reservas internacionales.

El nivel de ingreso neto de capitales para los primeros nueve meses de 1994 es menor en "Argentina en Crecimiento" dado el menor déficit de la cuenta corriente que se registra. Si apartamos el efecto de la compra de las garantías del Plan Financiero de 1992 y su correspondiente financiamiento, dado

el carácter único de esta operación, el ingreso neto de capitales en los primeros nueve meses de 1994 es de un nivel similar que en el mismo período de 1993 bajo ambas formas de registro. En ambas versiones los fenómenos subyacentes son los mismos con escalas diferentes. La utilización de este financiamiento en ambos períodos es distinta: en 1994 se financió un mayor déficit de la cuenta de bienes, que también fue financiado con una disminución de activos de reserva, mientras que en 1993 se financió un menor déficit en cuenta corriente y una acumulación de activos de reserva.

Ambas estimaciones muestran una composición de la cuenta capital -entre sector público y sector privado- distinta. En la versión "en revisión", la estimación de los ingresos del sector privado alcanzó aproximadamente a U\$S 6.300 millones durante los primeros nueve meses del año, monto inferior a los U\$S 9.600 ingresados en el mismo período del año anterior, período en el que incidió fuertemente la privatización de YPF. Mientras que en la versión de "Argentina en Crecimiento" los ingresos de capital del sector privado fueron en este período de 1994 sólo unos U\$S 1.000 millones inferiores a los de igual período de 1993. Estas diferencias entre ambas estimaciones son la contrapartida de las operaciones que se registran en una y otra versión. En "Argentina en Crecimiento" se excluyen las colocaciones, amortizaciones y cancelaciones de títulos públicos denominados en dólares originalmente colocados a residentes locales (Bonex, Botes, Botesos, Bocones, bonos Hidrocarburíferos) (4). Al excluir estas operaciones en los primeros nueve meses de 1993, el ingreso neto de capitales del sector público aumenta y disminuye la estimación del ingreso de capitales del sector privado (5).

---

(1) Ver "Argentina en Crecimiento 1994-1996", Anexo Metodológico, Anexo 1 "Método usado para las proyecciones macroeconómicas", en particular "Acerca de la medición del Ahorro Externo", pág. 160. Secretaría de Programación Económica, Ministerio de Economía.

---

(2) En el caso en que los títulos originalmente emitidos a residentes fueran comprados por no residentes, la operación genera un activo de residentes como contrapartida de la venta. Por lo que, bajo el supuesto de que las tasas que devengan títulos y activos son similares, el efecto neto sobre la cuenta corriente es nulo.

---

(3) Actualmente se registran los pagos de intereses bajo el criterio de "devengado exigible", esto es, al vencimiento y no bajo el criterio de "devengado".

---

(4) Por esta misma razón los ingresos netos de capital del sector público son mayores en "Argentina en Crecimiento" que en la estimación "en revisión" para los primeros nueve meses del año.

---

(5) La ausencia de información confiable para la estimación de las partidas de la cuenta de capital del sector privado hace que la actualización de las mismas sea una tarea prioritaria.

---

[Página Anterior](#)

# 1234'94 TRIMESTRE

## FINANZAS PUBLICAS

---

### Indice

#### 1. Resultados Obtenidos.

1. [Balance del Sector Público No Financiero.](#)
2. [Ingresos Corrientes.](#)
3. [Gastos.](#)

#### 2. [Proyecto de Ley de Presupuesto para 1995.](#)

1. [Políticas Presupuestarias.](#)
  2. [Profundización de la Reforma del Estado y de la Administración.](#)
- 

[Página Inicial](#)



---

## I. Resultados Obtenidos

### I.1. Balance del Sector Público No Financiero

---

Durante el *tercer trimestre* del corriente año, el Sector Público No Financiero (SPNF) tuvo un superávit primario de \$ 13 millones. Si se excluyen los ingresos por privatizaciones, el superávit primario fue de \$ 9,7 millones ([Cuadro 6.1](#)).

Dado que el superávit primario fue menor al pago neto de intereses sobre la deuda pública (\$ 677,7 millones), el resultado total del SPNF fue negativo en \$ 664,7 millones en el trimestre julio-septiembre de 1994.

**CUADRO 6.1**  
**SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO - BASE CAJA**  
**En millones de pesos**

	Trimestre						Enero-Septiembre		
	I - 93	II - 93	III - 93	IV - 93	I - 94	II - 94	III - 94	1993	1994
<b>1. INGRESOS CORRIENTES</b>	<b>10.329,3</b>	<b>10.937,3</b>	<b>12.202,3</b>	<b>11.229,4</b>	<b>11.744,0</b>	<b>12.112,7</b>	<b>11.680,6</b>	<b>33.468,9</b>	<b>35.537,</b>
1.1 Tributarios	9.540,0	9.715,1	11.435,3	10.596,6	11.227,2	11.376,1	10.988,2	30.690,4	33.591,
1.2 No tributarios	416,5	866,6	719,9	652,9	532,2	742,6	680,8	2.003,0	1.955,
1.3 Superávit Cte.Emp.Públicas	372,8	355,6	47,1	-20,1	-15,4	-6,0	11,6	775,5	-9,
<b>2. INGRESOS DE CAPITAL</b>	<b>65,4</b>	<b>43,1</b>	<b>188,3</b>	<b>371,0</b>	<b>82,4</b>	<b>472,9</b>	<b>11,1</b>	<b>296,8</b>	<b>566,</b>
2.1 Privatizaciones	38,4	9,4	154,1	321,4	76,1	463,7	3,3	201,9	543,
2.2 Otros	27,0	33,7	34,2	49,6	6,3	9,2	7,8	94,9	23,
<b>3. GASTOS CORRIENTES</b>	<b>9.279,0</b>	<b>9.946,2</b>	<b>11.278,3</b>	<b>10.625,6</b>	<b>11.356,3</b>	<b>11.272,7</b>	<b>12.058,8</b>	<b>30.503,5</b>	<b>34.687,</b>
3.1. Salarios	1.587,6	1.550,7	1.678,3	1.657,8	1.829,0	1.721,6	1.840,0	4.816,7	5.390,
3.2. Bienes y Servicios	546,6	840,9	874,2	802,5	884,4	514,0	646,3	2.261,6	2.044,
3.3. Otras Transferencias	91,3	73,7	77,0	92,4	146,8	226,5	409,8	242,0	783,
3.4. Intereses	569,9	595,1	1.007,8	741,2	604,7	1.054,2	677,7	2.172,8	2.336,
3.5. Transf. a Provincias	3.209,0	3.330,3	3.615,8	3.388,7	3.574,3	3.752,3	3.630,1	10.155,1	10.956,
3.6. Prestaciones de la Seg. Social	3.274,6	3.555,5	4.025,2	3.943,0	4.317,1	4.004,1	4.854,9	10.855,3	13.176,
<b>4. GASTOS DE CAPITAL</b>	<b>437,6</b>	<b>516,7</b>	<b>293,9</b>	<b>258,3</b>	<b>291,0</b>	<b>221,3</b>	<b>297,6</b>	<b>1.248,2</b>	<b>809,</b>
<b>5. AHORRO CORRIENTE (1-3)</b>	<b>1.050,3</b>	<b>991,1</b>	<b>924,0</b>	<b>603,8</b>	<b>387,7</b>	<b>840,0</b>	<b>-378,2</b>	<b>2.965,4</b>	<b>849,</b>
<b>6. SUPERAVIT PRIMARIO SIN PRIVATIZACIONES (5+2.2+3.2-4)</b>	<b>1.209,6</b>	<b>1.103,2</b>	<b>1.672,1</b>	<b>1.136,3</b>	<b>707,7</b>	<b>1.682,1</b>	<b>9,7</b>	<b>3.984,9</b>	<b>2.399,</b>
<b>7. SUPERAVIT PRIMARIO (5+2+3.2-4)</b>	<b>1.248,0</b>	<b>1.112,6</b>	<b>1.826,2</b>	<b>1.457,7</b>	<b>783,8</b>	<b>2.145,8</b>	<b>13,0</b>	<b>4.186,8</b>	<b>2.942,</b>
<b>8. SUPERAVIT TOTAL (5+2-4)</b>	<b>678,1</b>	<b>517,5</b>	<b>818,4</b>	<b>716,5</b>	<b>179,1</b>	<b>1.091,6</b>	<b>-664,7</b>	<b>2.014,0</b>	<b>606,</b>

Nota: Se incluyen acreditaciones de BOCON Prev. por \$ 82 millones en el primer trimestre de 1993, \$ 93 en el segundo, \$ 30 millones en el tercero y \$ 7,5 en el cuarto. No se incluyen los ingresos de la privatización de YPF. En 1994, las acreditaciones de BOCON Prev. alcanzaron a \$ 28,3 millones en el primer trimestre, a \$ 24,3 millones en el segundo y \$ 10,9 millones en el tercero.

Fuente: Secretaría de Hacienda

Si se consideran los *primeros nueve meses* del año, el SPNF tuvo un superávit primario de \$ 2.942,6 millones (\$ 2.399,5 millones sin incluir las privatizaciones) Como éste fue superior al pago de intereses (\$ 2.336,6 millones), el resultado total acumulado a septiembre arrojó un superávit de \$ 606 millones ([Cuadro 6.1](#)).

[Página Anterior](#)



---

## I. Resultados Obtenidos

### I.2. Ingresos Corrientes

---

Los ingresos corrientes del *tercer trimestre* de 1994 alcanzaron a \$ 11.680,6 millones, valor inferior en 4,3% (\$ 521,7 millones) al correspondiente del mismo trimestre de 1993. Esta reducción se debió fundamentalmente a la caída de 3,9% (\$ 447,1 millones) en los ingresos tributarios, la cual representó el 85,7% del total de la disminución de los ingresos corrientes. El resto de la caída correspondió a los ingresos no tributarios, que se redujeron en \$ 39,1 millones, y al resultado de las empresas públicas, que disminuyó en \$ 35,5 millones ([Cuadro 6.1](#)).

El menor **ingreso tributario** durante el tercer trimestre de 1994 resultó de cambios en los calendarios de vencimientos de los tributos -en particular, ganancias- modificaciones legislativas, fundamentalmente en los impuestos al trabajo incremento de los reintegros a las exportaciones (y mecanismos asociados al pago de los tributos indirectos) y en los regímenes de presentación espontánea.

Debe considerarse que en el tercer trimestre de 1993 se recaudó una parte significativa de los vencimientos del impuesto a las ganancias correspondiente al segundo trimestre, lo que no ocurrió en 1994, cuando se mantuvo el calendario original de pagos.

Esto se confirma considerando los *primeros nueve meses* del corriente año, cuando se observa un aumento en los ingresos corrientes de 6,1% con respecto al mismo período de 1993. Ese incremento resultó de la mayor recaudación tributaria (9,4%) que más que compensó el efecto conjunto de la desaparición del superávit de las empresas públicas registrado en 1993 (\$ 775 millones) debido a la privatización de YPF y de la disminución de los ingresos no tributarios en \$ 47,4 millones. Entre los ingresos tributarios, se destaca la recaudación en concepto de impuesto a las ganancias, la cual contribuyó en un 56% (\$ 1.351,9 millones) al aumento total de los mismos ([Cuadro 6.3](#)).

---

#### I.2.1 Ingresos Tributarios

---

Según datos de la Secretaría de Ingresos Públicos [\(1\)](#), en el *tercer trimestre* de 1994 los ingresos tributarios totales, incluyendo lo recaudado por la DGI, la Aduana y el Sistema de Seguridad Social, ascendieron a \$ 11.047,1 millones.

Durante el trimestre julio-setiembre del corriente año, los recursos tributarios **coparticipados** disminuyeron 5,7% con respecto a igual período de 1993; los de **asignación específica** 4,4% y los ingresos derivados de la seguridad social 5%. Por su parte, los recursos **no coparticipados** aumentaron 7,5% acompañando -fundamentalmente- la evolución de los impuestos sobre el comercio exterior, como se comenta más adelante ([Cuadro 6.2](#)).

En virtud de las modificaciones introducidas a lo largo de 1994 y para aislar efectos derivados de cambios en los calendarios de vencimientos, como en el caso del impuesto a las ganancias, cobra relevancia comparar el resultado de la recaudación en los *primeros nueve meses* de 1993 y de 1994.

De esta forma, durante enero - setiembre del corriente año, los ingresos tributarios totales aumentaron 7,8% (\$ 2.422,9 millones) con relación a igual período de 1993. Igual tendencia reflejaron los impuestos coparticipados (que se incrementaron en 9%) y los no coparticipados (con un aumento de 13,4%). Los impuestos de asignación específica disminuyeron en 2,6%.

**CUADRO 6.2**  
**RECURSOS TRIBUTARIOS**  
**(DGI, ADUANA Y SEGURIDAD SOCIAL)**  
**En millones de pesos**

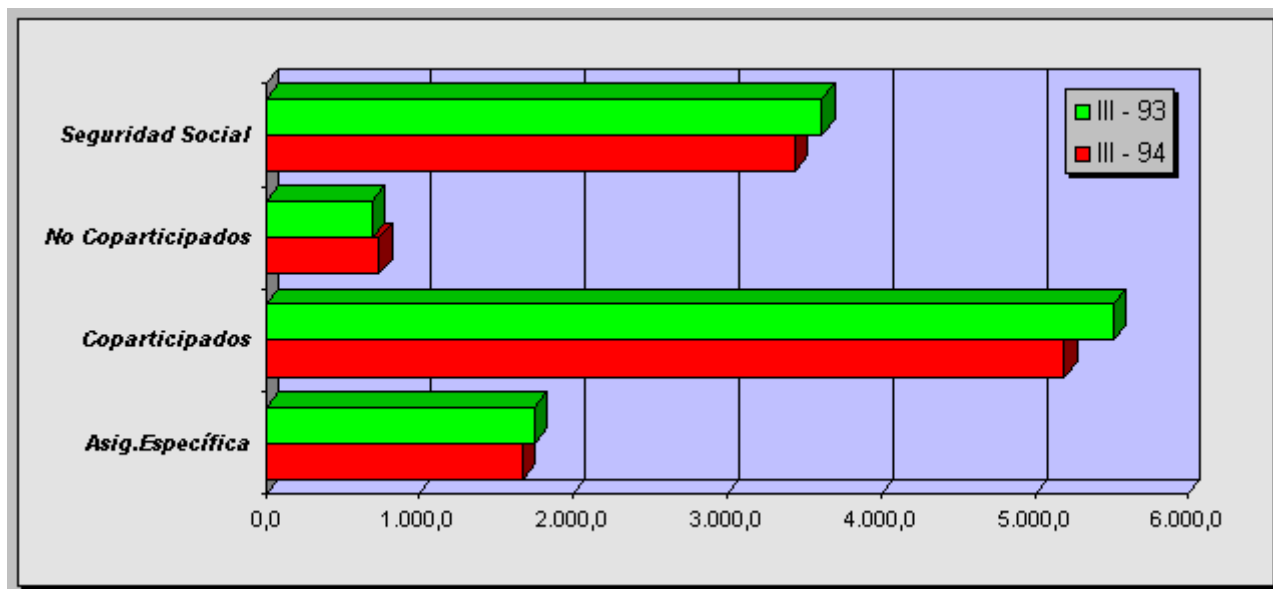
	Trimestre III			Enero-Setiembre		
	1992	1993	1994	1992	1993	1994
Seguridad Social	3.048,7	3.619,0	3.437,9	8.085,9	9.527,8	10.466,2
No Coparticipados	662,2	690,8	740,9	1.736,1	1.911,2	2.167,1
Coparticipados	4.731,7	5.508,1	5.193,2	13.107,4	14.919,5	16.265,9
Asig.Específica	1.611,2	1.751,9	1.675,1	3.952,8	4.607,5	4.489,7
<b>Total</b>	<b>10.053,8</b>	<b>11.569,8</b>	<b>11.047,1</b>	<b>26.882,2</b>	<b>30.966,0</b>	<b>33.388,9</b>

**Fuente:** Dirección Nacional de Investigaciones y Análisis Fiscal, SIP.

En cuanto a los ingresos derivados de la seguridad social, si bien en la comparación trimestral se observó una disminución, a nivel del acumulado a setiembre el resultado fue un incremento de 9,8% (\$ 938,4 millones).

La caída observada en el tercer trimestre del corriente año en el ingreso proveniente de los **tributos de la seguridad social** estuvo determinada básicamente por la entrada en vigencia del sistema de capitalización a partir de agosto. Sin embargo, para que la comparación con el correspondiente trimestre de 1993 sea válida y permita evaluar la eficiencia en la recaudación, deben realizarse ajustes a las cifras de julio-septiembre de 1994.

**GRAFICO 6.1**  
**RECURSOS TRIBUTARIOS**  
**(DGI, ADUANA Y SEGURIDAD SOCIAL)**  
**En millones de pesos**



A la recaudación del último trimestre - \$ 3.437,9 millones-, se debe deducir, por un lado, \$ 51 millones correspondientes a los ingresos por aportes y contribuciones de la Municipalidad de la Ciudad de Buenos Aires (MCBA) dado que esta caja se incorporó al sistema nacional en enero de 1994; y, por otro lado, \$ 102,5 millones por los ingresos provenientes del régimen de facilidades de pago de autónomos (vigente desde 1994). No corresponde realizar ajustes ni por la incorporación de los sistemas previsionales de las provincias de Santiago del Estero y Catamarca, pues si bien se incorporaron en julio del corriente año, su recaudación no fue transferida a lo largo del tercer trimestre. Tampoco corresponde realizar ajustes por el régimen de facilidades de pago para los empleados en relación de dependencia, ya que éste estaba en vigencia en julio-septiembre de 1993. En cambio, debe adicionarse \$ 274 millones por los fondos destinados a las AFJP (ajustando el aumento, de 10% a 11%, en la alícuota de aportes personales) y \$ 523 millones por la pérdida estimada de contribuciones patronales. Así, se obtiene un total de recursos de la seguridad social de \$ 4.081,4 millones, que implicarían un incremento de 12,8% con respecto a julio-septiembre de 1993 si no hubieran ocurrido los mencionados cambios.

**CUADRO 6.3**  
**RECURSOS TRIBUTARIOS TOTALES**  
**(DGI, ANA Y SEGURIDAD SOCIAL)**  
**En millones de pesos**



Impuesto	Trimestre						Enero-Septiembre		
	I - 93	II - 93	III - 93	IV - 93	I - 94	II - 94	III - 94	1993	1994
Ganancias	746,7	982,2	1.343,3	1.200,3	1.170,9	1.901,9	1.351,3	3.072,2	4.424,1
Activos	114,0	131,0	109,4	93,6	84,4	129,0	78,1	354,4	291,5
IVA Neto	3.628,7	3.788,3	4.044,3	3.972,4	3.973,2	4.179,1	3.990,9	11.461,3	12.143,2
IVA Bruto	3.764,3	4.012,1	4.281,0	4.209,2	4.186,8	4.487,1	4.304,8	12.057,4	12.978,7
Reembolsos	135,6	223,8	236,7	236,8	213,6	308,0	313,9	596,1	835,5
Internos	551,1	531,3	493,3	524,8	540,5	527,5	505,7	1.575,7	1.573,7
Present.Espontánea	203,0	201,4	452,6	345,1	377,8	209,2	184,9	857,0	771,9
Otros Coparticipados	46,3	47,8	48,7	53,4	53,0	49,1	53,9	142,8	156,0
Sellos	66,6	25,2	28,4	29,7	25,0	22,0	26,3	120,2	73,3
Com. Exterior	527,5	600,8	657,0	658,2	618,9	765,0	714,5	1.785,3	2.098,4
Bienes Personales	2,6	6,4	86,0	47,0	2,6	52,5	48,9	95,0	104,0
Combustibles y Gas	531,8	482,1	537,8	506,9	530,6	518,1	509,8	1.551,7	1.558,5
Otros No Copart.	134,9	140,0	147,7	137,6	139,9	149,2	144,9	422,6	434,0
Aportes y Contrib.	2.269,5	2.130,4	2.553,5	2.287,0	2.711,2	2.261,3	2.369,9	6.953,4	7.342,4
Otros Seg.Social	778,1	730,8	1.065,5	920,4	925,6	759,3	1.068,0	2.574,4	2.752,9
<b>Total</b>	<b>9.600,8</b>	<b>9.797,7</b>	<b>11.567,5</b>	<b>10.775,0</b>	<b>11.153,6</b>	<b>11.188,2</b>	<b>11.047,1</b>	<b>30.966,0</b>	<b>33.388,9</b>

Fuente: Dirección Nacional de Investigación y Análisis Fiscal.

La recaudación con destino al Instituto Nacional de Seguridad Social para Jubilados y Pensionados (INSSJyP) se incrementó 8,9%, pasando de \$ 470 millones en el tercer trimestre de 1993 a \$ 513 millones en igual período de 1994, a pesar de la reducción en las alícuotas de contribuciones patronales. Por otra parte, el incremento en el pago de jubilaciones y pensiones resultó en mayores ingresos por retenciones a los pasivos, de tal forma que los ingresos totales crecieron 10,9% (de \$ 609,2 millones pasaron a \$ 675,7 millones).

**CUADRO 6.4**  
**RECURSOS TRIBUTARIOS**  
**(DGI, ANA Y SEGURIDAD SOCIAL)**  
**En millones de pesos de septiembre de 1994**

	Trimestre		Var. III - 94/III - 93	
	III-1993	III-1994	Absoluto	En %
Ganancias	1.380,3	1.356,5	-23,8	-1,7
Activos	112,4	78,5	-33,9	-30,2
IVA Bruto	4.399,0	4.321,0	-78,0	-1,8
Reembolsos	243,3	315,1	71,8	29,5
IVA Neto	4.155,7	4.005,9	-149,8	-3,6
Internos	506,8	507,4	0,6	0,1
Present. Espontánea	485,2	185,5	-279,7	-60,1
Otros Coparticipados	50,3	54,1	3,8	7,6
Sellos	29,2	26,4	-2,8	-9,6
Comercio Exterior	673,7	717,1	43,4	6,4
Bienes Personales	88,2	49,0	-39,2	-44,4
Combustibles	552,7	511,8	-40,9	-7,4
Otros No Coparticip.	149,6	145,4	-4,2	-2,8
Aportes y Contribuciones	2.624,8	2.380,1	-244,7	-9,3
Otros Seg. Social	1.101,7	1.072,3	-29,4	-2,7
<b>TOTAL</b>	<b>11.890,6</b>	<b>11.090,0</b>	<b>-800,6</b>	<b>-6,7</b>

Fuente: Dirección Nacional de Investigación y Análisis Fiscal.

A valores corrientes, durante el tercer trimestre de 1994 la recaudación del **impuesto al valor agregado** (IVA) neto alcanzó a \$ 3.990,8 millones, valor 1,3% inferior al del mismo trimestre de 1993. Por su parte, el monto de reembolsos alcanzó a \$ 313,4 millones, lo que significó un aumento de 32,6% en relación a julio-septiembre de 1993. De esta forma, aunque el nivel de recaudación por IVA bruto fue levemente superior al del mismo período de 1993 (\$ 4.304,8 millones), la recaudación neta por el IVA disminuyó (**Cuadro 6.3**). En tanto, si se tiene en cuenta el acumulado de los nueve primeros meses del año, lo recaudado en concepto de IVA neto en 1994 fue 5,9% superior al valor de 1993.

A precios constantes de septiembre de 1994 (2) (**Cuadro 6.4**), se produjo una caída de 3,6% del IVA neto y de 1,8% del IVA bruto durante el trimestre julio-septiembre del corriente año con respecto a igual período de 1993. En el primer resultado tuvo un significativo impacto el aumento de 29,5% observado en los reembolsos.

Durante julio-septiembre de 1994 se acumularon fuertes créditos fiscales (en concepto de IVA) por inversiones y exportaciones. Si la inversión y las exportaciones suben más rápidamente que el consumo, aun cuando este último también aumente, puede darse el caso de que se acumulen créditos fiscales que, en el corto plazo o en períodos puntuales, determinen una desaceleración o una caída de la recaudación, incluso si las ventas aumentan. Hay que tener en cuenta, además, que en el tercer trimestre de 1993 se acumularon saldos a favor de los contribuyentes más altos que en el tercer trimestre de 1994, por lo que los pagos resultaron más elevados de lo que deberían haber sido si los contribuyentes hubieran podido utilizar en mayor medida los créditos a favor acumulados.

En valores corrientes, la recaudación del **impuesto a las ganancias** alcanzó a \$ 1.351,3 millones, 0,6% superior a la de julio-septiembre de 1993. Su participación en el total de recursos tributarios fue de 12,2% en el tercer trimestre del corriente año -mayor al 11,6% del mismo período de 1993 (**Cuadro 6.5**). El resultado es más positivo si se comparan los primeros nueve meses de cada año: hasta setiembre de 1994 la recaudación aumentó 44% (\$ 1.351,9 millones) con respecto a enero-setiembre de 1993, elevando su participación de 9,9% a 13,2%.

Comparando los terceros trimestres de 1993 y 1994, la recaudación de este tributo a valores constantes de septiembre de 1994 disminuyó 1,7% (**Cuadro 6.4**) debido a las diferencias de fechas de vencimiento para su pago entre los dos períodos. El vencimiento de las declaraciones juradas de las personas físicas se produjo en 1993 durante el tercer trimestre mientras que en 1994 se produjo en el segundo. Despejado este factor institucional, se advierte que la recaudación del impuesto a las ganancias mantiene una tendencia fuertemente positiva a lo largo del corriente año, observándose un crecimiento de los anticipos pagados tanto por empresas como por personas físicas.

**CUADRO 6.5**  
**RECAUDACION DEL IMPUESTO A LAS GANANCIAS**

Trimestre	Millones \$
I - 93	746,7
II - 93	982,2
III - 93	1.343,3
<b>En-Set - 1993</b>	<b>3.072,2</b>
I - 94	1.170,9
II - 94	1.901,9
III - 94	1.351,3
<b>En-Set - 1994</b>	<b>4.424,1</b>

**Fuente: Dirección Nacional de Investigación y Análisis Fiscal.**

En valores corrientes, la recaudación de **impuestos de la seguridad social** durante el trimestre julio-septiembre del corriente año, presenta un caída de 7,2% en relación al mismo período de 1993 resultante no sólo de la entrada en vigencia del nuevo régimen previsional (que implica una disminución de la recaudación por trimestre del orden de los \$ 240 millones), sino también de la rebaja en las contribuciones patronales efectivizada a inicios del presente año (en el marco del pacto fiscal). No obstante, tal disminución de ingresos fue parcialmente compensada por una base imponible más amplia debido al crecimiento de la economía y a la captura de evasión.

En la recaudación del **impuesto sobre los combustibles y gas** se observó una disminución (5,2% a valores corrientes y 7,4% a pesos de septiembre de 1994) debido a una caída de las ventas y a cuestiones vinculadas a la forma de liquidación del impuesto que repercutieron positivamente en la recaudación del tercer trimestre de 1993.

Las características del mecanismo de pago de los **regímenes de presentación espontánea y facilidades de pago** tienen como consecuencia una recaudación descendente en el tiempo, como se observa durante julio-septiembre del corriente año. En particular, con respecto al tercer trimestre de 1993, la disminución fue más pronunciada (60% aproximadamente) debido a que en julio de ese año se reabrió el régimen implicando un salto en los ingresos.

En concepto de **impuestos sobre el comercio exterior**, la recaudación tributaria aumentó 8,8% durante julio-septiembre del corriente año con respecto a julio-septiembre de 1993 (17,5% si se consideran los primeros nueve meses de cada año). Tal aumento derivó, por un lado, de un incremento de alrededor del 20% en la recaudación de los derechos de importación, resultante fundamentalmente del aumento de las importaciones ya que el arancel efectivo promedio sólo creció levemente por los pagos por la licitación para la importación de automotores del tercer trimestre de 1994. Por otro lado, la tasa de estadística promedio disminuyó por la reducción de la alícuota de 10% al 3% para una serie de insumos agropecuarios e industriales en el cuarto trimestre de 1993.

---

(1)

**La información tributaria de la SIP puede resultar ligeramente distinta a la compilada por la Secretaría de Hacienda por diferencias en las fechas y modalidades de registro y en los impuestos considerados.**

---

(2)

**Los valores a precios constantes de septiembre de 1994 se obtienen ajustando por el índice de precios combinado. Este se construye con un 50% de la variación del IPC más un 50% de la variación del IPM.**

---

[Página Anterior](#)



## I. Resultados Obtenidos

### I.3. Gastos

Como puede observarse en el [Cuadro 6.1](#), en el *tercer trimestre* del año los **gastos corrientes** ascendieron a \$ 12.058,8 millones, con un crecimiento de 6,9% con respecto al mismo período de 1993. El incremento total de \$ 780,5 millones resultó básicamente del aumento de 20,6% en las prestaciones de la seguridad social, el cual ascendió a \$ 829,7 millones; los salarios pagados por la Nación aumentaron \$ 161,7 millones (9,6% con relación a los del tercer trimestre de 1993) y otras transferencias corrientes, \$ 332,8 millones. Las transferencias a las provincias aumentaron 0,4% (\$ 14,2 millones), mientras que se redujeron en 26,1% (\$ 227,9 millones) los gastos de la Nación para el conjunto de bienes y servicios.

El significativo aumento en las prestaciones de la seguridad social fue determinante para el incremento de los gastos corrientes registrado. El total de egresos por jubilaciones y pensiones aumentó 17% en el tercer trimestre de 1994 en relación a igual trimestre de 1993. Ahora bien, para hacer válida la comparación entre períodos, deben deducirse los gastos correspondientes a la MCBA y a las cajas de Santiago del Estero y Catamarca (por lo comentado más arriba). Una vez ajustadas tales erogaciones, el incremento nominal en el gasto en jubilaciones y pensiones resulta de 10,6%.

Para explicar el incremento en el gasto en las prestaciones, a los factores mencionados en el Informe Económico N° 10 -recomposición de haberes de autónomos y de Luz y Fuerza, equiparación de asignaciones familiares entre pasivos y activos, mayor incorporación de jubilados antes del cambio de régimen-, debe agregarse el pago de haberes retroactivos y el reajuste en las jubilaciones y pensiones como consecuencia de las sentencias judiciales dictadas, y el aumento en las jubilaciones y pensiones como consecuencia de la variación en el aporte medio previsional obligatorio (AMPO) ocurrido durante el tercer trimestre del corriente año.

Sin tener en cuenta los gastos corrientes vinculados directamente a la recaudación tributaria (coparticipación, PAMI), las causas fundamentales del aumento de las erogaciones corrientes fueron las siguientes:

- A fines de 1993 se otorgó un aumento, con vigencia a partir de enero de 1994, para el personal militar y de seguridad y para el personal civil de las fuerzas armadas, que significó un incremento en el tercer trimestre de unos \$ 90 millones con respecto al mismo período de 1993.
- Asimismo, y como fue señalado en el Informe Económico N° 10, repercutieron durante el tercer trimestre del año, los gastos corrientes derivados de la creación de nuevos juzgados y cargos para la justicia penal oral, la creación de entes reguladores y la incorporación al presupuesto del Hospital Nacional Dr. A. Posadas, de la Colonia Nacional Dr. M. Montes de Oca y del Instituto de Rehabilitación Psicofísica del Sud (que habían sido previamente transferidos a la Provincia de Buenos Aires).
- En el aumento de otras transferencias corrientes impactaron: la aplicación de la Ley Federal de

Educación que establece un incremento anual del 20% en las erogaciones afectadas a tal destino; la incorporación de aportes para la construcción de viviendas para el personal de las Fuerzas Armadas y de Seguridad; los subsidios al sector pasivo para la atención de gastos de servicios públicos y las mayores transferencias para el Fondo Nacional del Tabaco.

Los **gastos de capital** aumentaron \$ 3,7 millones (1,3%) durante el tercer trimestre del corriente año con respecto al mismo período de 1993. Tal aumento reflejó el leve incremento de la inversión real directa y de las transferencias de capital, compensado parcialmente por la disminución de la inversión financiera en razón de los menores desembolsos por préstamos al Ente Binacional Yaciretá.

Si se consideran los *primeros nueve meses* del año (**Cuadro 6.1**), el incremento de los gastos corrientes fue de \$ 4.184,3 millones (13,7%). Las causas de este mayor gasto resultan fundamentalmente de la necesidad de cumplir con: las obligaciones previsionales (las prestaciones de la seguridad social crecieron 21,4%, o sea \$ 2.320 millones) y salariales, el aumento del 20% de los recursos destinados al sector educación, conforme a la Ley Federal de Educación y el impacto de otras erogaciones sujetas a aumentos de la recaudación, que provocaron un mayor gasto dado que han quedado a cargo de la Administración Nacional (sin poder ser compensado por un menor gasto en otros conceptos).

### 1.3.1 Gastos Primarios de la Administración Nacional a Valores Constantes

Como se puede apreciar en el **Cuadro 6.6**, en el *tercer trimestre* de 1994 los gastos primarios (sin incluir las transferencias a las provincias) en pesos de septiembre de 1994 (ver notas en el cuadro) se incrementaron en \$ 881 millones respecto a igual trimestre del año anterior, lo que en términos porcentuales significó 12,2%.

**CUADRO 6.6**  
**GASTOS PRIMARIOS (Sin transferencias a Provincias)**  
**En millones de pesos de septiembre de 1994**

Concepto	Trimestre		Variación III-94/III-93	
	III - 93	III - 94	Millones \$	Porcentual
<b>1. Gastos Corrientes</b>	<b>6.913,4</b>	<b>7.793,2</b>	<b>879,8</b>	<b>12,7</b>
1.1. Nación	2.714,8	2.909,7	194,9	7,2
1.1.1 Salarios	1.750,5	1.850,5	100,0	5,7
1.1.2 Bienes y servicios	885,1	647,9	-237,3	-26,8
1.1.3 Otras Transferencias	79,2	411,4	332,2	419,5
1.2 Prest.de la Seg.Social	4.198,6	4.883,5	684,8	16,3
<b>2. Gastos de Capital</b>	<b>297,6</b>	<b>298,8</b>	<b>1,2</b>	<b>0,4</b>
<b>Total</b>	<b>7.211,0</b>	<b>8.092,0</b>	<b>881,0</b>	<b>12,2</b>

**Nota:** Para llevar a valores de septiembre de 1994, se utilizó el IPC para los rubros salarios y prestaciones a la seguridad social, el IPM para bienes y servicios y gastos de capital, y un promedio simple de IPC e IPM para otras transferencias.

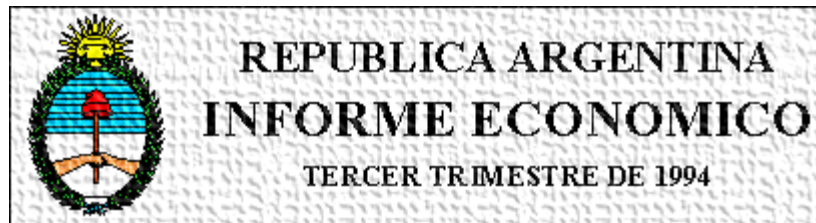
**Fuente:** Elaborado en base a datos de Secretaría de Hacienda

El aumento en los gastos primarios fue el resultado del incremento de \$ 879,8 millones (12,7%) en los gastos corrientes y de \$ 1,2 millones (0,4%) en los gastos de capital. Como se aprecia en el Cuadro 6.6, los gastos salariales de la Administración Nacional a valores constantes de septiembre de 1994 aumentaron 5,7% -por debajo del total de los gastos corrientes- y los gastos en bienes y servicios disminuyeron 26,8% (\$ 237,3 millones); no obstante, el incremento en los gastos corrientes

de la Nación fue de 7,2% dado el aumento de las otras transferencias corrientes (\$ 332,2 millones). Por su parte, las prestaciones de la seguridad social se incrementaron en 16,3% (\$ 684,8 millones) influyendo significativamente en el incremento de los gastos corrientes.

---

[Página Anterior](#)



Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos de Argentina

---

## II. Proyecto de Ley de Presupuesto para 1995

---

Durante el tercer trimestre del corriente año, y como establece la ley con la que se viene cumpliendo desde hace cuatro años, el Poder Ejecutivo Nacional (PEN) elevó -en tiempo y forma- para la consideración del Congreso de la Nación, el Proyecto de Ley de Presupuesto General de la Administración Nacional para el ejercicio fiscal del año 1995. Asimismo, en el presente año y después de varias décadas que no ocurría, se ha logrado presentar la Cuenta de Inversión de 1993 con todos los detalles de la ejecución del Presupuesto de ese año.

---

### II.1 Políticas Presupuestarias

---

Durante 1995 se seguirá consolidando el nuevo perfil del sistema tributario nacional y mejorando la gestión recaudadora. A la vez, a través del Pacto Federal se espera perfeccionar los sistemas tributarios provinciales.

Se continuará avanzando en la instrumentación de la Ley de Administración Financiera y de los Sistemas de Control del Sector Público Nacional, para continuar mejorando la asignación y la utilización de los recursos públicos, dotando al sistema de mayor transparencia y eficiencia.

La política de gasto programada para el próximo año introduce cambios en la composición del gasto a favor de los sectores sociales y plantea una serie de medidas para contener el crecimiento del gasto público y otorgarle mayor productividad (eliminación de vacantes, contención y disminución del gasto en bienes y servicios y racionalización de las transferencias).

Se mantendrá la disciplina del equilibrio presupuestario, previéndose el cumplimiento estricto de los compromisos de intereses y amortizaciones de la deuda pública interna y externa. Tal equilibrio presupuestario será respaldado por una política de endeudamiento ordenada y acorde con la capacidad de pago de la Administración Nacional.

En cuanto a las relaciones económicas con las provincias, se continuará promoviendo la transformación de los sistemas tributarios provinciales -eliminando, reduciendo o adecuando gravámenes- y modificando las tasas municipales que inciden en la actividad económica. Como complemento, se establecerán mecanismos de seguimiento y coordinación de los programas de privatización de servicios públicos provinciales y de inversión en obras de infraestructura.

Consecuentemente, con el pacto fiscal con las provincias, se proyecta una menor recaudación de recursos por contribuciones patronales a la seguridad social, lo que implica una disminución de la carga fiscal sobre la actividad económica a compensarse con un nuevo avance en la reducción de la evasión y con una mayor respuesta global de las recaudaciones. En tanto, se prevén gastos levemente superiores a los de 1994 aunque resulten menores en términos de su participación en el PBI proyectado.

Para poder aplicar esta política, se aplicarán criterios de racionalización y eficiencia a efectos de reducir algunos tipos de gastos y poder compensar aumentos en áreas de imprescindible atención (aumento de 20%, previsto por la Ley Federal de Educación, en las asignaciones para la función educación; mayores egresos por el establecimiento del servicio militar voluntario y una mayor asignación para pagos de jubilaciones y pensiones) o incrementos de aquellos gastos con variaciones autónomas, como el pago de intereses (dada la tendencia internacional al alza de las tasas de interés). Las medidas de racionalización se concretan, por ejemplo, con una reducción importante en los gastos en bienes y servicios y con la supresión de vacantes vinculada al Decreto N° 1545/94. Además, se proyecta que la puesta en práctica de la segunda etapa de la Reforma del Estado - vinculada a la simplificación organizativa de su estructura- permitirá liberar gradualmente recursos y reasignarlos para el área de servicios sociales, construcciones de infraestructura regional o para una posible reducción de la carga impositiva laboral.

La política de asignación creciente de créditos presupuestarios a finalidades sociales programada en el Proyecto de Presupuesto para 1995, combinada con el criterio de eficiencia y control directo por usuarios y beneficiarios, tiene como objetivo permitir que el conjunto de medidas de restricción, austeridad y disciplina fiscal aumenten el impacto del gasto público en el mejoramiento del nivel de vida de la población.

---

## ***II.2. Profundización de la Reforma del Estado y de la Administración***

---

A los efectos de profundizar el proceso de reforma del Estado iniciado en 1989 se promueve: a) centralizar, fusionar o suprimir, en todo o en parte, organismos descentralizados creados por ley; b) realizar reorganizaciones institucionales para suprimir organismos con facultades superpuestas o duplicadas; c) privatizar las empresas y/o sociedades del Estado que están aún en operación, y d) implantar sistemas de retiro voluntario o de disponibilidad del personal de la Administración Nacional a financiar mediante endeudamiento interno.

Para lograr una mayor eficiencia en la gestión económica - financiera del Estado, en 1995 se prevé dar los siguientes pasos: a) creación del sistema nacional de contrataciones; b) organización y puesta en marcha del sistema de cuenta única del Tesoro Nacional; c) pago por bancos de los haberes de los agentes de la Administración Nacional, y d) profundización de la gestión de los sistemas de control interno y externo (Auditoría General de la Nación, Sindicatura General de la Nación y Unidades de auditoría interna de los organismos).

En cuanto a la racionalización del gasto público, se prevé eliminar la posibilidad de utilizar los créditos no comprometidos al finalizar cada ejercicio fiscal. Asimismo, se considerarán nulos los actos administrativos y los contratos celebrados por cualquier autoridad administrativa aun cuando fuera competente para otorgarlos, si de los mismos resultara la obligación del Tesoro Nacional de pagar sumas de dinero que no estuvieren contempladas en el Presupuesto. Se considerará que en materia de gastos la Ley de Presupuesto prevalece sobre toda otra norma y que los gastos no previstos en el Presupuesto quedarán sin vigencia.

Se pretende generar durante la ejecución del Presupuesto de 1995 una economía no menor a \$ 1.000 millones que deberá ser aplicada a: 1) incremento del gasto social; 2) inversión en infraestructura física regional y 3) disminución de tributos que incidan en el costo laboral.

En 1995 se prevé recibir los desembolsos programados con organismos internacionales y mantener la presencia del país en los mercados externos de crédito, así como continuar desarrollando instrumentos de financiación del Tesoro nacional en el mercado local, sin expandir el endeudamiento neto de la Administración Nacional y atendiendo en 1995 paulatinamente el servicio de la deuda pública.



### II.3 Proyecciones Fiscales

El Presupuesto de la Administración Nacional para el ejercicio fiscal 1995 proyecta tanto para gastos como para ingresos un total de \$ 42.887,4 millones, con el consecuente equilibrio financiero.

A continuación se presenta una síntesis de las proyecciones de los recursos y gastos contenidos en el Proyecto de Presupuesto, y del destino funcional del gasto.

#### Recursos

La composición de los recursos prevista en el Presupuesto es la siguiente:

El 96,2% de los recursos son corrientes y el 3,8% restante está constituido por recursos de capital. Del total de ingresos corrientes, el 57,8% son tributarios, el 3,7% no tributarios, el 33,6% contribuciones a la seguridad social, el 0,82% venta de bienes y servicios, el 4% rentas de la propiedad y el 0,1% transferencias corrientes.

#### RECURSOS

	Millones \$
<b>Recursos Total</b>	<b>42.887,4</b>
<b>Recursos Corrientes</b>	<b>41.268,4</b>
Tributarios	23.835,6
No tributarios	1.537,4
Contribuc. a la Seg. Social	13.884,4
Venta de Bienes y Servicios	334,1
Rentas de la Propiedad	1.631,0
Transferencias Corrientes	45,9
<b>Recursos De Capital</b>	<b>1.619,0</b>

#### Gastos

La composición de los gastos de acuerdo a su clasificación económica es la siguiente:

Del total de gastos, \$38.187,8 millones (89%) son erogaciones corrientes y \$ 4.696,6 millones son gastos de capital. A su vez, del total de erogaciones corrientes, el 25,9% corresponde a consumo, el 9,5% a rentas de la propiedad e impuestos indirectos, el 42,2% a prestaciones de la seguridad social, el 0,1% a impuestos directos y el 22,3% a transferencias corrientes.

#### GASTOS

	Millones \$
<b>Gastos Totales</b>	<b>42.887,4</b>
<b>Gastos Corrientes</b>	<b>38.187,8</b>
Consumo	9.905,0
Rentas de la Propiedad	3.642,7
Prestaciones de la Seg. Social	16.113,3
Impuestos Directos	3,6
Transferencias Corrientes	523,1
<b>De Capital</b>	<b>4.699,6</b>
Inv. Real Directa	1.289,6
Transf. de Capital	3.135,4
<b>Inversión Financiera</b>	<b>274,6</b>

El nivel de remuneraciones previsto no incluye aumentos generales de sueldos. Asimismo, permitirá

financiar: a) la dotación de personal de 306.500 cargos y 413.255 horas de cátedra; b) las previsiones para atender cargos con funciones ejecutivas y otras coberturas en el marco del SINAPA y c) adecuaciones salariales en base a razones de productividad.

Las prestaciones de la seguridad social representan el 37,5% del total de las erogaciones proyectadas.

### Servicios de la deuda

Los intereses previstos para 1995 representan el 1,2% del PBI. El servicio total de la deuda, interna y externa, sería del orden del 2,8% del PBI.

### INTERESES Y AMORTIZACION DE LA DEUDA

	Millones \$	
<b>Total</b>		<b>8.728,6</b>
<b>Intereses</b>		<b>3.640,1</b>
Deuda Interna	169,8	
Deuda Externa	3.470,3	
<b>Principal (amortización)</b>		<b>5.088,5</b>
Deuda Interna	847,5	
<b>Deuda Externa</b>	<b>4.241,0</b>	

### Resultado económico y financiero

De la comparación de las cifras proyectadas de ingresos corrientes y egresos corrientes, resulta un ahorro corriente positivo, continuando con la tendencia evidenciada en los últimos años y reflejando el proceso de capitalización de la Administración Pública. El ahorro corriente alcanzaría a \$ 3.087,7 millones (1% del PBI).

### AHORRO CORRIENTE

	Millones \$	% PBI
Ingresos Corrientes	41.268,4	13,2
Gastos Corrientes	38.187,7	12,2
<b>Ahorro Corriente</b>	<b>3.080,7</b>	<b>1,0</b>

### NECESIDAD DE FINANCIAMIENTO

	Millones \$	% PBI
Ahorro Corriente	3.080,7	1,0
Recursos de Capital	1.619,0	0,5
Gastos de Capital	4.699,7	1,5
<b>Necesidad de Financiamiento</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

A continuación se presenta el gasto según cada una de las finalidades lo que refleja el impacto esperado en la comunidad.

### FINALIDAD DEL GASTO

	Millones \$	Part.Rel.
Administración Gubernamental	4.335,1	10,1
Servicios de Defensa y Seguridad	3.740,8	8,7
Servicios Sociales	27.806,2	64,8
Servicios Económicos	3.334,8	7,8
Deuda Pública	3.670,1	8,5
<b>Total</b>	<b>42.887,3</b>	<b>100,0</b>

Las asignaciones para servicios sociales muestran un incremento de 20,8% con respecto al nivel de

1994 debido, fundamentalmente, a la intensificación de las acciones de apoyo a los sectores carenciados y protección de la vejez: por ejemplo, refuerzo nutricional para comederos del NOA, NEA y

Gran Rosario (PROSOL) y ayuda social para la adquisición de medicamentos y alimentos (Plan ASOMA).

En cuanto a la función educación, se programó un incremento del 20,2% en los créditos respecto a 1994, cumpliendo con el plan de crecimiento anual de la asignación presupuestaria.

Se presupuestó un aumento de 50,7% en la función trabajo por la inclusión del Programa de Apoyo a la Reconversión Productiva (Proyecto Joven) cuyo objetivo central consiste en facilitar la inserción de la población en el mercado laboral.

Dadas las obras de desagües pluviales a realizarse en los accesos a Capital Federal la función agua y alcantarillado para el año 1995 presenta un incremento del 59%.

La función de Seguridad Social aumentó un 3,2% con respecto a 1994 debido, fundamentalmente, al aumento de las prestaciones a la seguridad social abonadas por la Administración Nacional, las que recogerán el impacto provocado por el aumento del AMPO. La inclusión de las prestaciones previsionales de las cajas provinciales transferidas al Sistema Nacional explica también, en menor medida, la expansión de los gastos previsionales, así como el aumento proyectado de los subsidios a la clase pasiva con mayores problemas.

El Instituto Nacional de Servicios Sociales para Jubilados y Pensionados tiene previsto un fuerte incremento de los gastos por inversión real directa por la reestructuración de los servicios geriátricos compensado por una disminución en los gastos de funcionamiento y por la economías programadas en el período de ejecución de las prestaciones médicas.

En ciencia y técnica, el incremento de \$ 190,9 millones (33,1%) con respecto a 1994 se explica parcialmente para la reestructuración de la Comisión Nacional de Energía Atómica enfatizando la investigación y desarrollo del campo nuclear y por gastos destinados a innovación tecnológica a cargo de la Secretaría de Ciencia y Tecnología (financiados por un préstamo del BID).

---

[Página Anterior](#)

# 1234'94 TRIMESTRE

## MERCADO DE CAPITALES

---

### Indice

1. [Panorama internacional.](#)
  2. [Mercado accionario.](#)
  3. [Evolución de los precios y de las nuevas emisiones de deuda pública.](#)
  4. [Inversiones de las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones.](#)
  5. [Inversiones extranjeras en el mercado de capitales.](#)
- 

[Página Inicial](#)

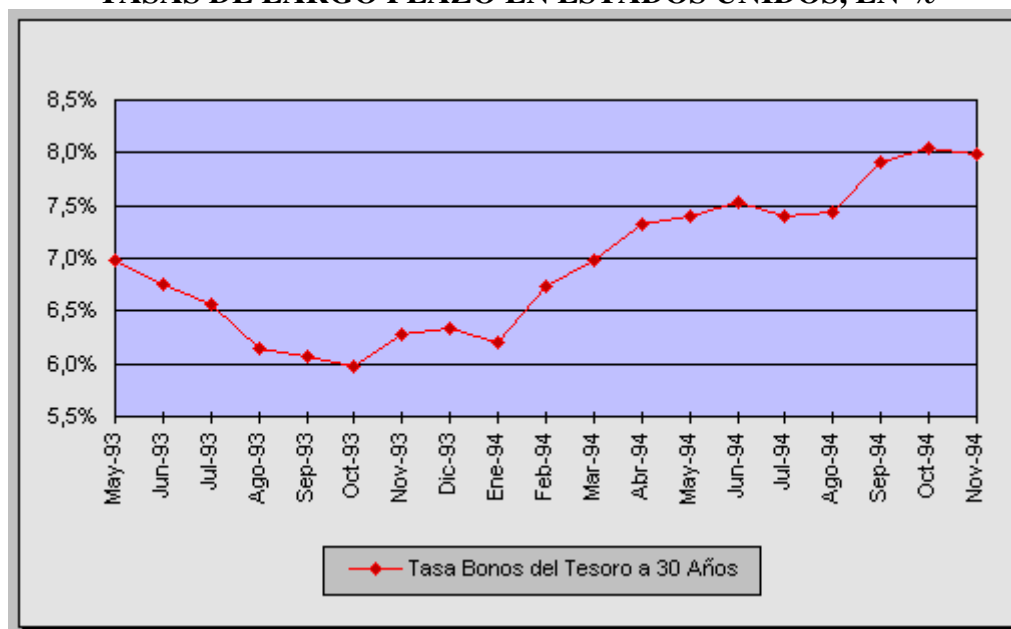


## I. Panorama internacional

Durante los meses de septiembre, octubre y los primeros días de noviembre se acentuaron las tendencias negativas en los mercados de bonos en los Estados Unidos que dieron lugar a nuevos aumentos en las tasas de interés de largo plazo. Esto implica un continuidad con las importantes alzas registradas entre febrero y abril, luego de los movimientos más acotados registrados entre mayo y agosto. Nuevos indicadores de la economía norteamericana mostraron un crecimiento significativo de la economía, los que fueron interpretados como señales de presiones inflacionarias, afectando a los mercados de bonos.

En el [Gráfico 7.1](#) puede observarse el aumento a partir de febrero de las tasas de interés de largo plazo, implícitas en los bonos del Tesoro de los Estados Unidos de 30 años. Esta suba de tasas retomó su tendencia creciente en septiembre y octubre, luego de un amesetamiento entre junio y agosto. Cabe destacar que durante buena parte de noviembre se observó un nuevo empuje alcista de dichas tasas que se morigeró hacia fines del mencionado mes. Esta suba tuvo que ver con la creciente incertidumbre, que hizo que muchos tenedores de bonos de largo plazo trataran de sustituirlos por inversiones de menor plazo y menor sensibilidad a las tasas de interés esperadas.

**GRAFICO 7.1**  
**TASAS DE LARGO PLAZO EN ESTADOS UNIDOS, EN %**



Como se observa en el [Cuadro 7.1](#), también aumentaron las tasas de corto plazo. La LIBOR en dólares durante el tercer trimestre y en octubre y noviembre continuó con la tendencia alcista que llevó los valores de 3,5% y 5% alcanzados a fines de 1993 y en junio de 1994, respectivamente, al 6,3% a fines de noviembre. Como también puede verse en dicho cuadro, la firme evolución alcista en las tasas en dólares se contrapone con un relativo sostenimiento de las tasas en otras monedas.

Esta ampliación de la brecha de tasas a favor del dólar no alcanzó para impedir la depreciación del mismo. En el [Cuadro 7.1](#) también puede observarse el debilitamiento registrado en el valor del dólar en términos de las monedas de Alemania y Japón en el período bajo análisis.

**CUADRO 7.1**  
**INDICADORES DE LOS MERCADOS FINANCIEROS NACIONALES E**  
**INTERNACIONALES**

	Fin 1993	25-Mar-94	29-Abr-94	24-Jun-94	29-Jul-94	26-Ago-94	30-sep-94	28-Oct-94	25
<b>PAHORAMA INTERNACIONAL</b>									
<b>Tasas de Interés Interbancarias</b>									
LIBO U\$S (6 meses)	3,5000%	4,1875%	4,6875%	5,0000%	5,1880%	5,3125%	5,7500%	6,0000%	
LIBO DMK (6 meses)	5,6875%	5,6875%	5,3125%	5,0630%	5,0000%	5,0625%	5,2500%	5,2800%	
LIBO YEN (6 meses)	1,9375%	2,4375%	2,4375%	2,3750%	2,3130%	2,3750%	2,3100%	2,5000%	
<b>Tasas de Interés USA</b>									
FED Tasa de Descuento	3,00%	3,00%	3,00%	3,50%	3,50%	4,00%	4,00%	4,00%	
US Treasury 1 año	3,60%	4,35%	5,09%	5,37%	5,37%	5,54%	5,95%	6,14%	
US Treasury 5 años	5,20%	6,08%	6,66%	6,82%	6,73%	6,83%	7,28%	7,48%	
US Treasury 10 años	5,78%	6,60%	7,06%	7,23%	7,10%	7,19%	7,60%	7,81%	
US Treasury 30 años	6,33%	6,98%	7,32%	7,53%	7,39%	7,44%	7,91%	8,05%	
<b>Tipos de cambio</b>									
MARCO ALEMANO/U\$S	1,7345	1,6648	1,657	1,5825	1,5857	1,5775	1,5535	1,5115	
YEN/U\$S	111,77	104,80	101,65	100,35	100,2	100,78	99,15	97,45	
FRANCO SUIZO/U\$S	1,4812	1,4175	1,405	1,3287	1,342	1,3335	1,29	1,2625	
FRANCO FRANCESA/U\$S	5,894	5,7065	5,674	5,428	5,4185	5,4005	5,3005	5,175	
LIBRA ESTERLINA/U\$S	0,6765	0,6660	0,6598	0,6431	0,6479	0,6549	0,6347	0,6161	
ORO U\$S/Oz Troy (Londres)	391,30	390,70	377,00	392,30	383,70	384,00	395,45	387,50	
<b>Indices Bursátiles</b>									
Dow Jones (USA)	3.754,65	3.774,73	3.681,69	3.699,09	3.764,50	3.881,05	3.843,19	3.930,66	
S&P (USA)	467,14	460,58	450,99	449,63	458,26	473,81	462,71	473,77	
NIKKEI (Japón)	17.417,24	20.037,90	19.725,25	20.581,32	20.449,39	20.471,49	19.563,81	19.805,16	1
FTSE 300 (Reino Unido)	3.418,40	3.129,00	3.125,30	2.942,40	3.082,60	3.265,10	3.026,30	3.083,80	
DAX (Alemania)	2.266,68	2.130,06	2.245,98	2.022,10	2.146,64	2.161,54	2.011,75	2.040,62	
TSE 300 (Canadá)	4.321,40	4.528,30	4.267,10	4.052,20	4.179,00	4.304,40	4.354,20	4.285,10	
SPAIN (España)	322,77	329,39	325,22	305,02	313,70	310,54	297,46	295,33	
CAC 40 (Francia)	2.268,22	2.136,82	2.165,96	1.939,02	2.074,99	2.062,74	1.879,25	1.905,89	
<b>MERCADOS DE DEUDAS LATINOAMERICANAS</b>									
<b>Precios Deudas</b>									
Argentina PAR	68,125	56,375	52,625	51,250	51,500	53,375	49,875	47,125	
Argentina FRB	88,125	76,625	72,375	73,250	73,500	76,250	76,375	73,250	
Argentina DISC	86,125	75,000	70,500	69,875	70,250	72,500	71,500	69,875	
Brasil Bono "C"	S/D	S/D		42,250	44,625	52,500	55,500	51,125	
Brasil IDU	83,375	77,250	72,750	70,000	73,625	78,625	83,500	82,250	
México DISC	96,250	82,500		83,375	84,875	87,875	86,625	85,500	
México PAR	83,875	71,000	64,250	63,625	66,125	67,875	65,000	63,375	
Venezuela PAR	74,625	53,750	48,750	50,375	45,250	49,625	49,625	47,875	
<b>MERCADO LOCAL</b>									
<b>Paridades Títulos Públicos</b>									
BONEX 84	99,07	99,09	99,16	100,71	99,85	100,27	99,97	99,84	
BONEX 87	94,94	94,99	95,03	94,75	95,48	97,25	96,84	96,97	
BONEX 89	91,75	89,05	88,95	90,52	90,85	92,57	93,92	93,64	
BOTE 1	96,66	96,27	95,75	96,63	97,72	98,02	97,95	98,44	
BOTE 2	94,36	92,92	91,62	93,51	95,06	96,29	95,72	95,99	
BIC V PESOS	131,60	117,49	111,56	110,08	115,26	115,82	115,75	111,16	
BOCON U\$S Serie 1 (PRE 2)	87,12	74,40	70,17	69,64	73,13	74,88	75,98	72,46	
BOCON U\$S Serie 2 (PRE 4)	82,57	67,49	63,46	61,56	64,43	66,14	67,6	64,65	
BOCON \$ Serie 1 (PRE 1)	80,22	70,59	63,17	54,9	55,48	54,59	58,56	54,67	

**S/D: Sin datos.**

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

Como se verá en las próximas secciones, los movimientos negativos en los mercados de bonos que se registran desde septiembre se trasladaron amplificados a los activos financieros de Argentina. Otros efectos negativos que se derivan de esta situación de menor liquidez en los mercados de capitales internacionales son la mayor dificultad y los mayores costos para la colocación de instrumentos de deuda tanto pública como privada.

El 15 de noviembre, la Reserva Federal de los Estados Unidos decidió una nueva suba en las tasas de descuento de 0,75 puntos porcentuales lo que, como es usual, repercutió en la tasa interbancaria (Federal Funds). Asimismo se produjeron alzas en las tasas PRIME de las principales entidades bancarias del mencionado país.

Si bien es prematuro evaluar el definitivo impacto de esta medida, en el momento de escribirse este informe esta nueva suba de las tasas de corto plazo fue seguida por una reducción en los niveles de las tasas de largo plazo, lo cual implica un aplanamiento en la curva de rendimiento, o sea un acortamiento entre las tasas de corto y largo. Si bien este hecho puede ser interpretado como un signo optimista, ya que se estaría achicando el camino ascendente esperado para las tasas de corto plazo, persisten opiniones, que podrían ser convalidadas con nuevos indicadores, acerca del vigor de la economía estadounidense y de las presiones que esta circunstancia causaría en los futuros índices de precios.

---

[Página Anterior](#)

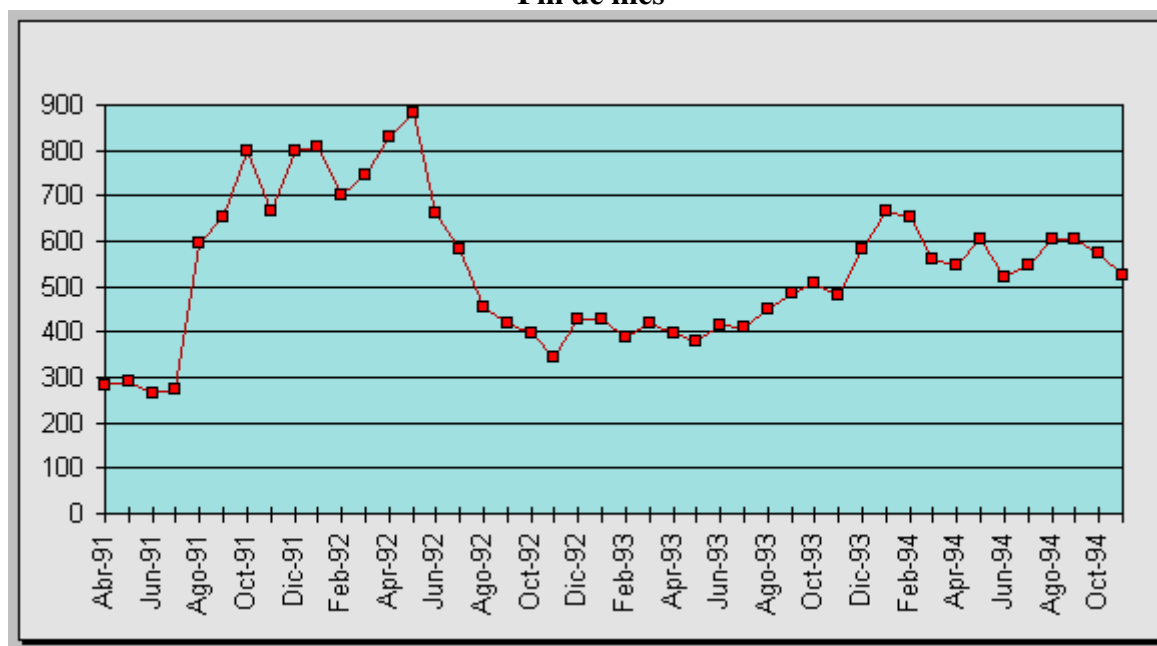




## II. Mercado accionario

En los últimos meses, los mercados de valores argentinos exhibieron una significativa volatilidad en las cotizaciones y en los volúmenes negociados. El **índice Merval** registró importantes crecimientos en julio y agosto (5,2% y 10,4%, respectivamente). En setiembre se registró un incremento muy pequeño, culminando un tercer trimestre de recuperación accionaria. Finalmente, en octubre se registró un descenso cercano al 5%, que se acentuó en noviembre (-8,7%). A fines de este último mes, la caída del Merval con relación al último día de 1993 fue algo inferior al 10% ([Gráfico 7.2](#) y [Cuadro 7.2](#)).

**GRAFICO 7.2**  
**INDICE Merval**  
**Fin de mes**



Por su parte, el **índice BURCAP** tuvo algunas diferencias de comportamiento con el Merval dentro de una tendencia parecida. En los meses de julio y agosto creció casi el 10% en cada uno de dichos meses, mientras que en septiembre -frente a un Merval estable- cayó 3,6%. En octubre y noviembre el descenso fue del 7,2% en cada uno de dichos meses. Mientras el Merval es un índice que pondera los volúmenes de acciones comercializadas en el mercado minorista, el BURCAP se basa en la capitalización bursátil de los distintos papeles

**CUADRO 7.2**  
**EVOLUCION DE LOS PRINCIPALES INDICADORES DEL MERCADO DE CAPITALES**  
**(1)**

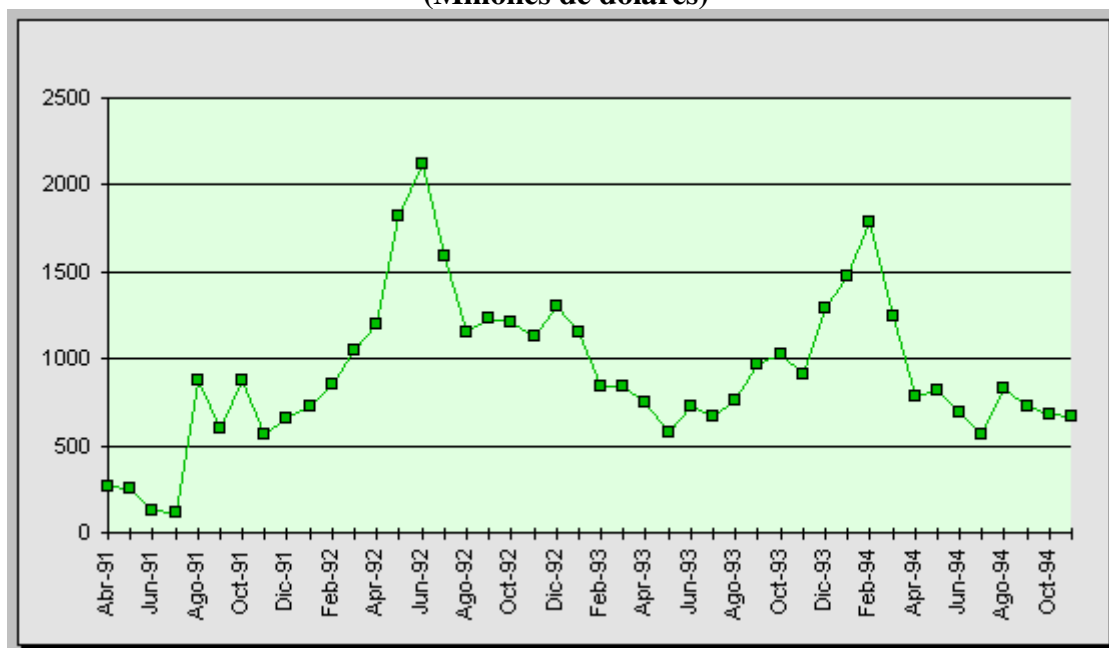
	Dic-92	Dic-93	Mar-94	Jun-94	Jul-94	Ago-94	Set-94	Oct-94	Nov-94
<b>Capitalización Bursátil</b>									
Millones de dólares									
Acciones	18.326	42.932	40.703	41.338	44.308	48.062	46.596	43.932	N/D
Títulos públicos	7.025	28.481	30.901	29.490	29.949	30.990	31.077	30.033	N/D
<b>Indices Bursátiles</b>									
Merval	426	582	559	519	546	603	605	575	525
Mercap	413	789	712	670	736	807	778	722	670
Indice General	13.428	20.607	19.210	18.001	19.532	21.235	20.535	19.318	17.929

(1) Fin de mes.

Fuente: C.N.V. Subgerencia de Análisis Económico.

Como puede verse en el [Gráfico 7.3](#), los montos negociados en papeles privados en el mercado minorista de la Bolsa de Comercio en el tercer trimestre y en octubre y noviembre de 1994 prosiguieron con la tendencia a la disminución aunque en agosto se había registrado una importante recuperación.

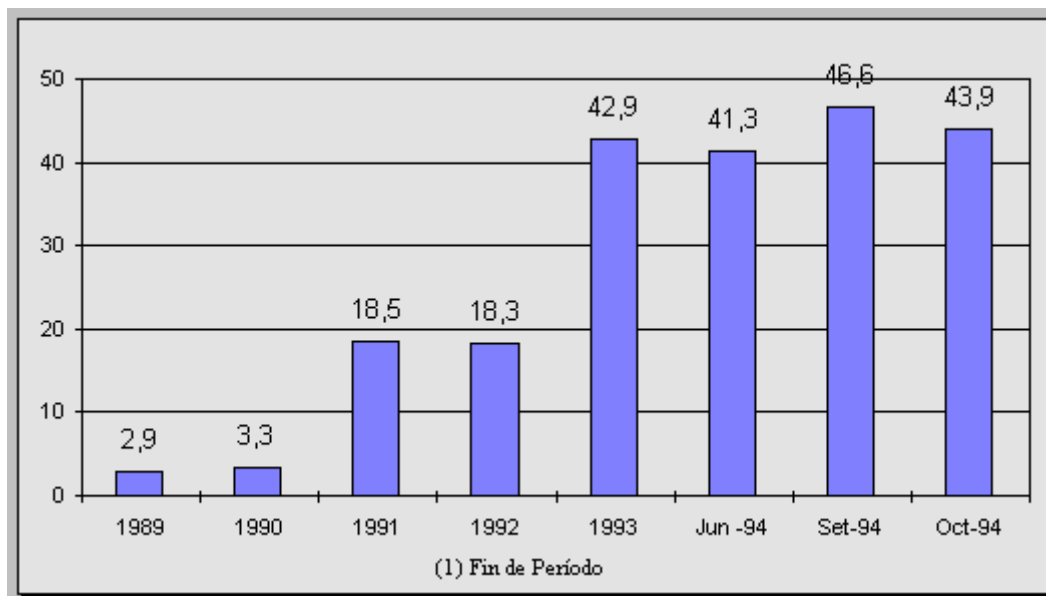
**GRAFICO 7.3**  
**VOLUMEN NEGOCIADO EN PAPELES PRIVADOS (1)**  
(Millones de dólares)



(1) mercado minorista

La **capitalización bursátil**, indicador que mide el valor de mercado de las empresas cotizantes en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, registró a fines de septiembre un valor de 46,6 miles de millones de pesos, superior a los registrados en junio de este año y el último día de 1993 (ver [Gráfico 7.4](#)). En octubre, por el mencionado descenso en el BURCAP este indicador alcanzó un valor de 43.9 miles de millones de dólares.

**GRAFICO 7.4**  
**CAPITALIZACION BURSATIL (1)**  
(Miles de millones de U\$S)



En lo que respecta al ingreso de empresas a la oferta pública, además de la colocación de acciones del Banco del Suquía realizada en setiembre se produjeron posteriormente otros ingresos de empresas privadas: la autopartista Mirgor, la constructora DYCASA y el banco Macro. Durante noviembre se realizó el proceso de "book-building" para la colocación de las acciones en poder del Estado Nacional de la compañía Metrogás. Por otro lado, se produjo el retiro de la oferta pública de la empresa Terrabusi, luego de la compra de parte del capital de dicha empresa realizada por la firma Nabisco.

En lo que respecta a la regulación del mercado de capitales, por Resolución 255 la Comisión Nacional de Valores redujo los plazos máximos para la presentación de los balances trimestrales de las empresas cotizantes. El mismo se redujo de 50 a 42 días y rige para la presentación de los estados contables con cierre a partir del 30 de diciembre de 1994.

[Página Anterior](#)

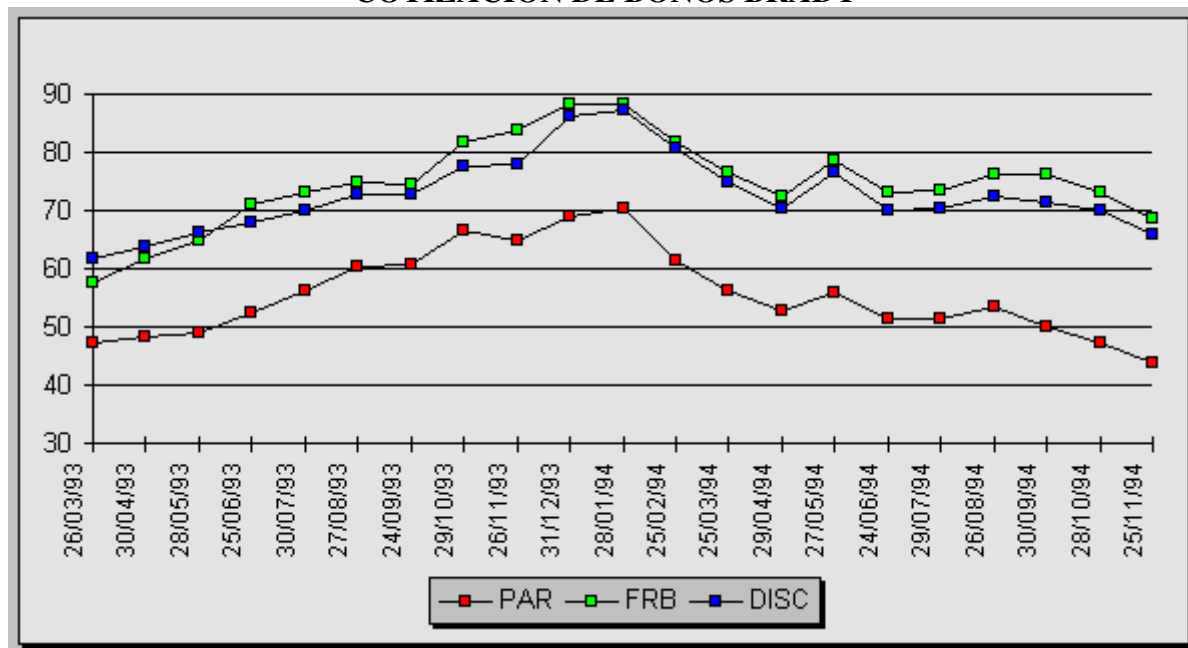


### III. Evolución de los precios y de las nuevas emisiones de deuda pública

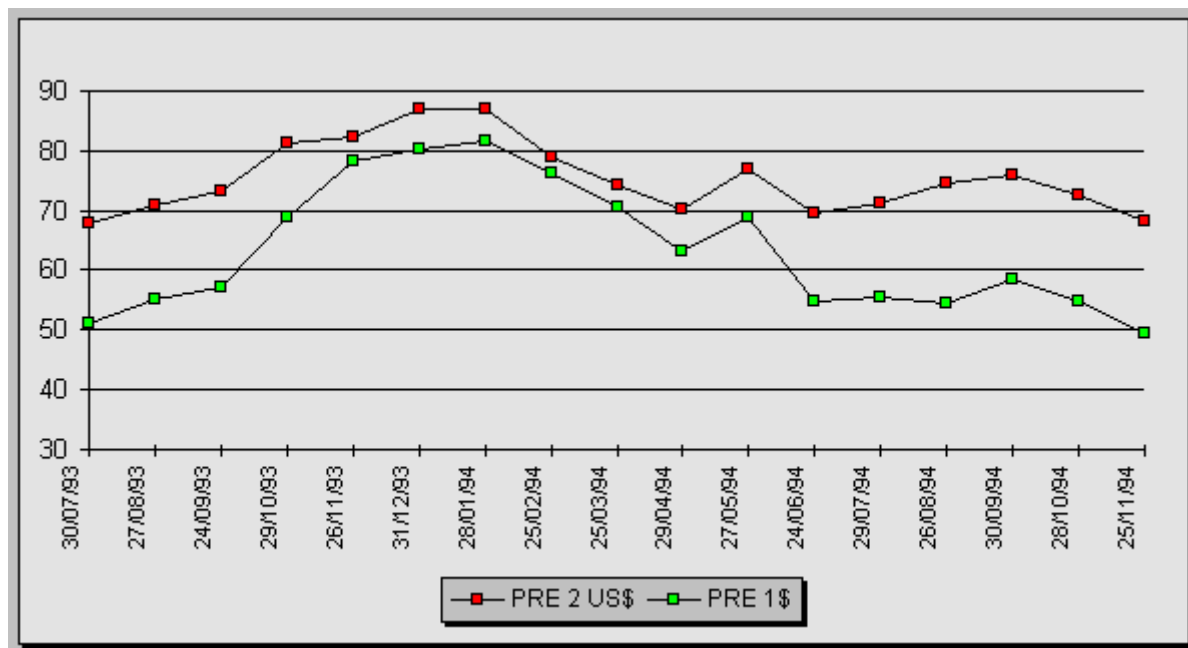
La evolución de las paridades de los títulos de deuda pública se asemeja a la registrada en el mercado accionario. Luego de las recuperaciones de precios registrados en julio y agosto, se produjo una caída en septiembre en algunos de los bonos (Par, Discount), acentuándose el deterioro en octubre y noviembre.

Como puede observarse en los [Gráficos 7.5](#) y [7.6](#), este comportamiento general alcanzó tanto a los bonos emitidos en virtud del Plan Brady (Par, Discount, F.R.B.) como a los que consolidaron deudas previsionales (BOCON). En el caso de los bonos Brady el más afectado ha sido el bono Par, ya que la tendencia a la suba de las tasas internacionales lo afecta en mayor medida por ser un título con tasa de interés de cronograma fijo.

**GRAFICO 7.5**  
**COTIZACION DE BONOS BRADY**



**GRAFICO 7.6**  
**PARIDADES TITULOS PUBLICOS**



Por su parte, el BOCON previsional en dólares en sus dos series (PRE2 y PRE4) registró avances en los tres meses del tercer trimestre, cayendo en octubre y noviembre. Los valores a fines de octubre eran entre un 4 y 5% superiores, según la serie, a los de junio, registrando un mejor desempeño que los bonos Brady (ver Cuadro 7.1). En el caso de las series en pesos (PRE1 y PRE3) se registraron muy leves caídas entre junio y octubre, en el marco de una gran volatilidad. En el mes de noviembre se acentuó la caída en todos estos títulos.

Títulos con menor plazo de vencimiento como los Bonos Externos (BONEX), o los Bonos del Tesoro (BOTE) registraron menor volatilidad en sus cotizaciones, ya que tienen una menor duración.

Los títulos públicos argentinos amplificaron desde febrero el descenso que registraron los bonos norteamericanos. Una manera de visualizar este fenómeno es a través del indicador de "riesgo soberano". En el Cuadro 7.3 se visualiza la evolución del riesgo soberano para algunas de las euronotas, así como para los bonos Brady. Del mismo surge el generalizado aumento que se observa en el mencionado indicador en los últimos meses. Es especialmente significativo el crecimiento registrado durante los meses de octubre y noviembre.

**CUADRO 7.3**  
**EVOLUCION DEL RIESGO SOBERANO**

Títulos en U\$S	Fecha de emisión	Plazo	Spread emisión	Spread 30/12/93	Spread 25/03/94	Spread 25/06/94	Spread 26/08/94	Spread 30/09/94	Spread 28/10/94	Spread 25/11/94
<b>Títulos en U\$S emitidos en 1993</b>										
RA 6,875% /96	2-ago-93	3 años	255	208	170	110	157	150	176	148
RA 8,25% /2000	2-ago-93	7 años	286	235	292	281	298	269	345	347
RA 8,375% /2003 (*)	20-dic-93	10 años	280	233	333	383	371	389	441	483
<b>Bonos Brady</b>										
Par	abr-93	30 años	N/C	205	331	352	339	380	436	535
Par Strip	abr-93	30 años	N/C	309	531	570	539	586	682	864
Discount	abr-93	30 años	N/C	260	434	546	495	541	588	675
Disc Strip	abr-93	30 años	N/C	367	624	809	697	733	797	932
FRB	abr-93	12 años	N/C	341	639	753	685	663	769	924

(\*)Bonex Global.

N/C No corresponde.

Fuente: Dirección Nacional de Informaciones y Negociaciones Crediticias.

Con respecto a la política de **financiamiento**, se continuó con la diversificación de instrumentos y de monedas de emisión durante los últimos meses. Como puede observarse en el [Cuadro 7.4](#), donde se resumen las características de las colocaciones sindicadas realizadas hasta el 7 de noviembre de 1994, se colocaron desde septiembre letras en dólares canadienses, liras y pesetas por un equivalente de 73, 196 y 78,6 millones de dólares norteamericanos. En el caso de las letras emitidas en dólares canadienses y en pesetas se realizó una operación de pase de moneda (swap) que convirtió la deuda en dólares estadounidenses. Las mismas se suman a las anteriores emisiones en marcos alemanes, chelines austríacos y a la realizada en dólares norteamericanos en el Lejano Oriente, colocación que se conoce como bono "Dragón"

**CUADRO 7.4**  
**EUROLETRAS PUBLICAS**  
**Condiciones de Emisión**

Título	Fecha Emisión	Moneda	Monto de Emisión (1)	Monto Emisión (2)	Plazo (años)	Tasa de Intereses	Interés	Spread al Lanzamiento (3)
FRNote 95	4-mar-94	Dólar	350	350,0	1	Libo + 1%	Semestral	100 S/Libor
DMK RoA97	11-jul-94	Marco Alemán	500	316,0	3	Fija 8%	Anual	220
ATS RoA 97	26-ago-94	Chelín Austríaco	750	68,2	3	Fija 8%	Anual	220
RA L+1,75%/97 "Dragón"	22-ago-94	Dólar	100	100,0	3	Libo 3m + 1,75%	Trimestral	190 S/Libor 3m, 225 SAJST
RA 10,5/97 CAD	4-oct-94	Dólar Canadiense	100	73,0	3	Fija 10%	Anual	220
RA 13,45/TL	21-oct-94	Lira Italiana	300.000	196,0	3	Fija 13,45%	Anual	185
RA 10,95/99 "Bono Global"	1-nov-94	Dólar	500	500,0	5	10,95%	Semestral	350 sAJST
RA 12,8% ESP	9-dic-94	Peseta	10.000	78,6	3	Fija 12,8%	Anual	225
<b>Total</b>				<b>1.681,8</b>				

(1) En millones de la moneda de colocación.

(2) En millones de dólares.

(3) Sobre el Tesoro del país correspondiente.

Durante el mes de octubre se realizó la colocación simultánea en los principales mercados financieros internacionales de un **Bono Global**. La misma ascendió a 500 millones de dólares a 5 años de plazo, el que fue emitido a una tasa de 10,95% anual, pagadero semestralmente. La colocación se realizó con un spread de 350 puntos básicos sobre la tasa de los bonos del Tesoro de Estados Unidos del plazo equivalente. Adicionalmente se emitieron de este bono 250 millones que fueron destinados al Banco Central para intercambio de títulos de su cartera.

Este conjunto de colocaciones suman en el año aproximadamente 1681,8 millones de dólares. A este total hay que adicionar colocaciones directas, en yenes, en marcos alemanes y florines holandeses, que hasta el 7 de noviembre de 1994 alcanzan un monto total de 262,6 millones de dólares.

**CUADRO 7.5**  
**LETRAS DEL TESORO**  
**Análisis comparativo de las sucesivas licitaciones**

	1° Licitación	2° Licitación	3° Licitación	4° Licitación	5° Licitación	6° Licitación
Fecha de Licitación	22-ago-94	29-ago-94	5-sep-94	12-sep-94	18-sep-94	26-sep-94
Fecha de Emisión	23-ago-94	23-ago-94	6-sep-94	6-sep-94	19-sep-94	19-sep-94
Plazo (días)	91	84	91	84	91	84
<b>Pesos</b>						
Monto Ofrecido (en miles)	364.753	154.700	44.400	25.200,0	19.600	385
Tasa de Descuento (*)	8,29%	7,70%	7,84%	7,80%	7,86%	----- (1)
Monto Aceptado (en miles)	15.588	34.100	18.500	-----	10.900	-----
Tasa de Descuento	7,39%	7,38%	7,38%	-----	7,50%	-----
<b>Dolares</b>						
Monto Ofrecido (en miles)	345.871	104.500	52.624	13.807,0	21.811	3.100
Tasa de Descuento (*)	6,87%	6,70%	6,85%	6,87%	6,47%	6,78%
Monto Aceptado (en miles)	12.006	13.000	-----	-----	10.661	-----
Tasa de Descuento	6,00%	6,00%	-----	-----	6,20%	-----

(\*) Promedio ponderado de los ofrecimientos.

(1) Sin datos, porque los ofrecimientos se realizaron en el tramo no competitivo.

Fuente: MEOySP (Dirección Nacional de Información y Negociaciones Crediticias).

Asimismo, con el objetivo de reemplazar los fondos esperados por la venta de acciones de las empresas gasíferas en poder del Gobierno Nacional se aceptó un **préstamo sindicado** por 500 millones de dólares. La venta de dichas acciones estaba programada para el actual ejercicio presupuestario, pero dadas las condiciones de los mercados accionarios se resolvió poder esperar los momentos adecuados para realizarlas. El préstamo es cancelable en cualquier momento previo a su vencimiento a la sola opción del prestatario y tiene un plazo de 18 meses con un costo total de Libor más 5%. Con este préstamo el país retorna al mercado de préstamos bancarios sindicados por primera vez desde 1982.

#### CUADRO 7.6 LETRAS DEL TESORO LICITACION DEL 22/11/94

	Monto Ofrecido	Monto Aceptado	Tasa de Corte
	Miles de \$ o US\$		%
<b>1. A 91 días</b>			
En Pesos	396.180	200.002	9,50%
En Dólares	776.524	199.998	7,58%
<b>2. A 182 días</b>			
En Pesos	42.500	-----	-----
En Dólares	102.500	-----	-----

En los primeros días de agosto fueron lanzadas las **Letras del Tesoro** de las que se realizaron 6 licitaciones durante dicho mes y septiembre. Los montos colocados ascendieron en total a 79 millones en las series en pesos y 35,7 millones en las series en dólares (ver [Cuadro 7.5](#)). Finalmente en la licitación del 22 de noviembre se colocó el monto previsto para el año fiscal, o sea 400 millones dividido en partes casi iguales en Letras en pesos y dólares (ver [Cuadro 7.6](#))

[Página Anterior](#)



#### IV. Inversiones de las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (A.F.J.P)

El sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones que establece la Ley 24.241 se compone de dos ramas: un régimen previsional público y otro de capitalización, pudiendo el aportante elegir entre los mismos.

En ambos casos el Estado se compromete a brindar una prestación básica universal, a la que se adiciona una prestación adicional por permanencia para los que permanezcan en el régimen público de reparto. Asimismo, para aquellos que registraran aportes al régimen anterior, se establece una prestación compensativa. Por su parte los que elijan la capitalización, recibirán una prestación que se basa en la capitalización de sus aportes, las que son administrados financieramente por la AFJP de su elección. Con dichos aportes la AFJP constituye un fondo de jubilaciones y pensiones (FJP) del cual cada afiliado posee una parte expresada en cuotas del mismo.

**CUADRO 7.7**  
**INVERSIONES DE LAS AFJP AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 1994 (\*)**  
En miles de pesos

	Stock	% Sobre el Total de las Inversiones	% Sobre el Total del Fondo	Límite Reglamentario (1)
<b>I. Disponibilidades</b>	5.889,9		3,4	
<b>II. Inversiones</b>	167.523,9	100,0	96,6	
Títulos Públicos Nacionales	75.198,2	44,9	43,4	50,0%
Títulos Valores Emitidos por Entes Estatales	20.409,6	12,2	11,8	15,0%
Obligaciones Negociables a Largo Plazo	9.912,5	5,9	5,7	28,0%
Obligaciones Negociables a Corto Plazo	3.149,6	1,9	1,8	14,0%
Total Obligaciones Negociables	13.062,1	7,8	7,5	
Depósitos a Plazo Fijo en Entidades Financieras	46.177,6	27,6	26,6	28,0%
Acciones de Sociedades Anónimas	2.402,0	1,4	1,4	35,0%
Acciones de Empresas Públicas Privatizadas	3.474,2	2,1	2,0	14,0%
Total de Acciones	5.876,2	3,5	3,4	
Cuotapartes de Fondos Comunes de Inversión	6.385,4	3,8	3,7	14,0%
Títulos Valores Emitidos por Sociedades Extranjeras	412,2	0,2	0,2	7,0%
Opciones	2,5	0,0	0,0	2,0%
<b>III. Total Fondo de Jubilaciones y Pensiones</b>	<b>173.413,8</b>		<b>100,0</b>	

(\*) No incluye los fondos transitorios que se encuentran en Nación A.F.J.P.

N/C No corresponde.

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

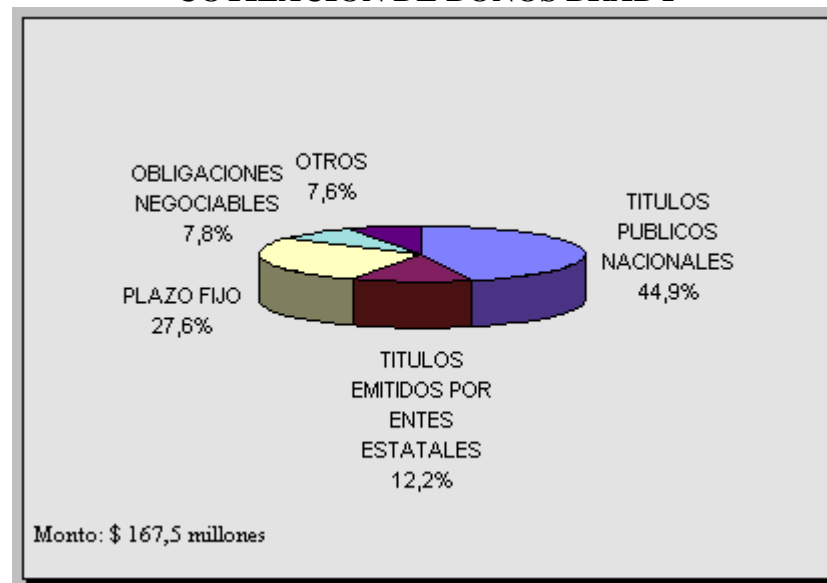
Fuente: Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos en base a S.A.F.J.P.



Luego de restar el importe correspondiente a las comisiones, las AFJP invierten el dinero de los aportantes en distintos instrumentos financieros sujetos a límites por tipo de instrumento. Al 30 de septiembre de 1994 los fondos invertidos alcanzaban a 167,5 millones de pesos, los que sumados a las disponibilidades de \$ 5,9 millones resultan en un total de \$ 173,4 millones de fondos ya distribuidos entre las distintas AFJP (ver [Cuadro 7.7](#)).

A este importe hay que adicionarle los 74,7 millones que transitoriamente tenía al 30 de septiembre Nación AFJP para ser repartidos entre las distintas administradoras, provenientes de las personas que habiendo elegido el sistema de capitalización no manifestaron preferencia por una determinada AFJP. Estos fondos transitorios fueron invertidos casi en su totalidad en plazos fijos.

**GRAFICO 7.7**  
**COTIZACION DE BONOS BRADY**



En los [Cuadros 7.7 y 7.8](#) y en el [Gráfico 7.7](#) puede observarse que el 44,9 de las **inversiones de las AFJP** se dirigieron a títulos públicos nacionales -dentro de los cuales se destacan las diversas emisiones de Bonos de Consolidación (BOCON)-, el 27,6% a los depósitos a plazo fijo y el 12,2% a los títulos emitidos por entes estatales -en las que tienen un peso determinante las dos primeras series de las Cédulas Hipotecarias Rurales-.

Como puede observarse en el [Cuadro 7.7](#), dichos porcentajes se encuentran cercanos a los límites máximos establecidos por la Superintendencia de las AFJP (SAFJP). Es necesario destacar que los citados límites son fijados para cada una de las AFJP y los porcentajes de inversión realizada se refieren al conjunto de las administradoras, por lo que la aproximación de cada AFJP a los límites señalados puede ser diferente del conjunto.

La rentabilidad resultante de la gestión de la administradora se destinan al afiliado. La misma se mide a través de la valorización de la cuota del fondo de jubilación y pensión.

La ley establece una banda de control en función de la rentabilidad promedio del sistema. Esta banda actúa en un doble sentido: si la rentabilidad del fondo excede al límite superior el excedente se utiliza para la constitución de un fondo de fluctuación. Cuando la rentabilidad del fondo es inferior al piso de la banda la Administradora debe completar la diferencia con el fondo de fluctuación y, de no ser éste suficiente, con el encaje obligatorio. En este caso la AFJP debe reconstituir los fondos utilizados del encaje. La AFJP que no pueda reconstituir encaje o deba ser asistida por el Estado a fin de garantizar la rentabilidad mínima, entra en proceso de liquidación.

**GRAFICO 7.8**

**INVERSIONES DEL ENCAJE AL 30/09/94**

Por lo anteriormente comentado los **encajes** obligatorios que deben mantener las entidades son la garantía para la obtención de una rentabilidad mínima para los afiliados. Al 30 de septiembre de 1994 los mismos se invirtieron con una aún más marcada preferencia por los títulos del gobierno nacional y por los depósitos a plazo fijo (ver [Gráfico 7.8](#)), los que alcanzan un porcentaje casi similar a los límites máximos establecidos por la SAFJP.

**CUADRO 7.8**  
**CARTERA DE INVERSIONES DEL FONDO DE JUBILACIONES Y PENSIONES**  
**AL 30/09/94 (\*)**

Código	Instrumento	En miles de \$
<b>TITULOS PUBLICOS NACIONALES</b>		<b>75.198,2</b>
PRE4	Bono Cons. de Deudas Previsionales en dólares 2da. serie	16.596,8
BOT2	Bonos de Tesorería a 10 años de plazo	12.626,5
PRE3	Bono Cons. de Deudas Previsionales en pesos 2da. serie	11.456,8
BOTE	Bonos del Tesoro 1ra. serie	9.776,2
PRO2	Bonos de Consolidación en Dólares	7.055,1
BIC5	Bonos de Inversión y Crecimiento	5.811,1
BTE2	Bonos del Tesoro 2da serie	4.443,2
PRE2	Bono Cons. de Deudas Previsionales en dólares 1ra. serie	4.305,2
BOT1	Bonos de Tesorería a 5 años de plazo	3.555,5
PRO1	Bonos de Consolidación en Moneda Nacional	3.389,5
FRB	Bonos de Tasa Flotante en Dólares EE.UU.	1.568,3
BX89	Bonos Externos serie 1989	1.481,3
LP0	Letras de Tesorería en pesos	887,7
PRE1	Bono Cons. de Deudas Previsionales en pesos 1ra. serie	799,1
	Otros	244,8
<b>TITULOS EMITIDOS POR ENTES ESTATALES</b>		<b>20.409,6</b>
CHR1	Cédulas Hipotecarias Rurales 1ra. serie	9.875,8
CHR2	Cédulas Hipotecarias Rurales 2da. serie	8.986,3
	Otros	1.547,5
<b>OBLIGACIONES NEGOCIABLES</b>		<b>13.062,1</b>
<b>PLAZO FIJO</b>		<b>46.177,6</b>
<b>ACCIONES</b>		<b>5.876,2</b>
YFPD	YPF S.A.	1.969,9
TGSU2	Transportadora de Gas del Sur S.A.	1.093,1
TECO2	Telecom Arg. Stet-France Telecom S.A.	661,6
PERE	Cía Naviera Pérez Companc S.A.C.F.I.M.F.A.	620,9
TEAR2	Telefónica de Argentina S.A.	605,4
	Otros	925,4
<b>FONDOS COMUNES DE INVERSION</b>		<b>6.385,4</b>
<b>TITULOS EXTRANJEROS</b>		<b>412,2</b>
<b>OPCIONES</b>		<b>2,5</b>
<b>TOTAL DE INVERSIONES</b>		<b>167.523,9</b>

(\*) No incluye los fondos transitorios que se encuentran en Nación A.F.J.P.

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

[Página Anterior](#)



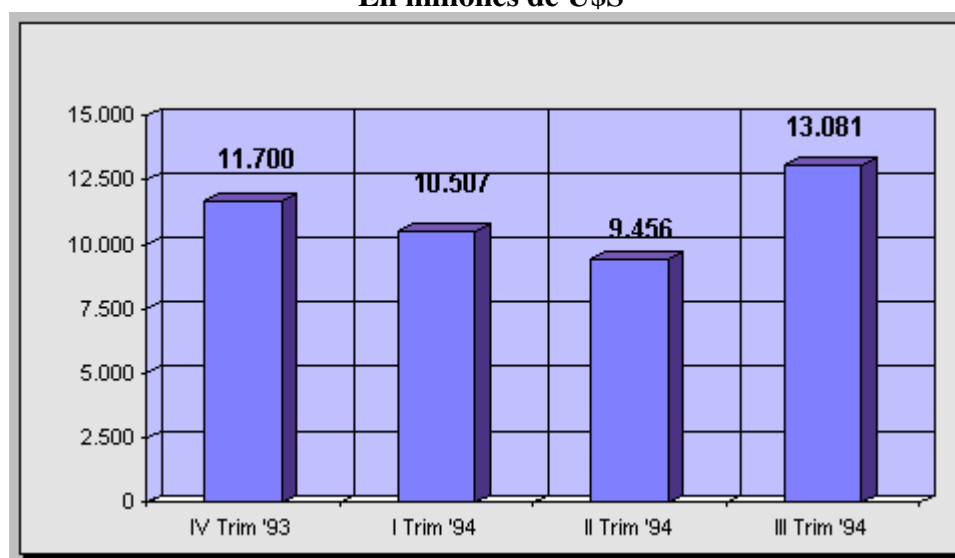
## V. Inversiones extranjeras en el mercado de capitales

El informe "Inversiones financieras de no residentes en la Argentina" realizado por la Comisión Nacional de Valores intenta medir la participación de **inversores no residentes en el mercado de capitales argentino**. Este informe es una muestra de aproximadamente el 80% del universo total, ya que no se incluyen los datos de los agentes del Mercado Abierto Electrónico ni la información correspondiente a los Fondos Comunes de Inversión.

Es importante destacar que las cifras de este informe subestiman la real participación de los inversores extranjeros, ya que no se consideran los títulos de deuda pública o privada ni las acciones cuyas tenencias por parte de inversores extranjeros hayan sido adquiridas en los mercados internacionales en que tales instrumentos financieros se negocian.

De los datos recogidos (ver [Gráfico 7.9](#)) se evidencia un aumento durante los primeros nueve meses de 1994: los valores acumulados a fin del tercer trimestre del mencionado año (\$ 13081 millones) son superiores a los correspondientes a fines de 1993. Del total mencionado, 6.933 millones se encuentran invertidos en títulos públicos y 6.148 millones en títulos privados.

**GRAFICO 7.9**  
**INVERSIONES FINANCIERAS DE NO RESIDENTES**  
En millones de U\$S



Como se visualiza en el [Cuadro 7.9](#), el 53% de las inversiones de no residentes corresponden a inversores estadounidenses, con un porcentaje mayor de la cartera de inversiones volcada a los títulos privados. También se destacan las inversiones provenientes de Inglaterra (con un 16,6%), las que tienen una mayor participación relativa de los títulos públicos.

**CUADRO 7.9**

**INVERSIONES FINANCIERAS NO RESIDENTES EN LA ARGENTINA**  
**II TRIM. DE 1994**  
**En millones de U\$S**

<b>Procedencia</b>	<b>Monto total Inv. no res. (1) =(2)+(3)</b>	<b>Títulos Públicos (2)</b>	<b>Títulos Privados (3)=(4)+(5)</b>	<b>Acciones (4)</b>	<b>Deuda Privada (5)</b>
Monto total	13.081,0	6.148,2	6.932,8	6.852,4	80,4
E.E.U.U.	6.958,0	2.854,5	4.103,5	4.099,2	4,3
Total Mercosur	851,6	422,3	429,4	401,6	27,7
Chile	54,0	3,5	50,6	50,5	0,1
Otros América	1.116,8	528,4	588,5	549,2	39,3
Japón	350,5	346,2	4,3	4,3	0,0
Inglaterra	2.176,1	1.206,8	969,3	968,0	1,3
Bélgica	807,3	602,6	204,7	204,7	0,0
Alemania	94,6	86,3	8,3	6,7	1,7
Otros Europa	623,7	97,3	526,4	521,0	5,4
Australia	18,2	0,0	18,2	18,2	0,0
Resto	30,1	0,5	29,6	28,9	0,7

Fuente: MEyOSP en base a C.N.V.

[Página Anterior](#)

# 1234'94 TRIMESTRE

## DINERO Y BANCOS

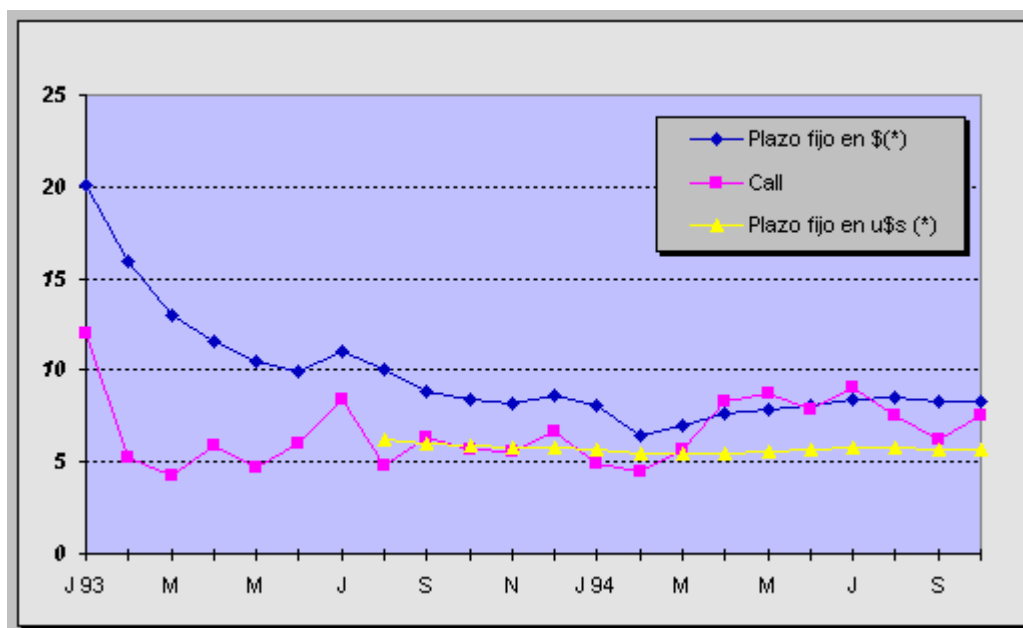
### Evolución de las Principales Variables Monetarias y Crediticias

El escenario financiero internacional continúa siendo un centro de atención por la suba de las tasas de interés internacionales y la inestabilidad en los precios de los bonos y de las acciones. El endurecimiento de la política monetaria de la Reserva Federal de los Estados Unidos se tradujo en una sostenida alza de las tasas de interés en ese país desde principios de febrero de este año.

En su reunión del 15 del noviembre el Comité del Mercado Abierto de la Reserva Federal volvió a elevar en 75 puntos básicos las tasas de descuento. De tal modo, esta tasa de interés de corto plazo, que durante 1993 fue de 3%, fue aumentada en varias oportunidades a lo largo de 1994 hasta alcanzar el 4,5% a mediados de noviembre. Consecuentemente, la tasa interbancaria (tasa de los Fondos Federales) pasó, en el mismo período, del 3% al 5,5%. Impulsando al alza las tasas de interés de corto plazo, la Reserva Federal busca disipar las expectativas inflacionarias y que se produzca un achatamiento de la curva de rendimientos. Sin embargo, ante el aumento de la incertidumbre por la conjunción de este cambio en la tendencia de las tasas de corto plazo y del cambio en la paridad del dólar, el mercado internacional de capitales opera en forma inestable, endureciéndose el financiamiento de largo plazo.

En el plano local, durante el tercer trimestre del año, hubo cierta volatilidad en la liquidez del sistema financiero y en las tasas de interés interbancarias. Estas se caracterizaron por niveles relativamente elevados en las primeras quincenas de mes y segundas quincenas más líquidas y con tasas más bajas. El B.C.R.A., después de efectuar compras netas de dólares en julio, pasó a ser vendedor neto en los meses de agosto, septiembre, octubre y noviembre.

**GRAFICO 8.1**  
**Tasas de Interés**  
**Nominal anual, en %**



(\*) Colocaciones entre 30 a 59 días.

Fuente: Ministerio de Economía en base a Banco Central.

En julio, la tasa del call en promedio superó el 9%, lo que llevó al B.C.R.A. a inyectar liquidez al sistema financiero a través de la compra de más de 400 millones de dólares. Durante agosto y septiembre la tasa interbancaria descendió a 7,6% y 6,2% respectivamente y el Banco Central vendió divisas por 122 y 504 millones de dólares ante la demanda del sector privado. En octubre se repitió el esquema de agosto, con una tasa promedio del call de 7,5% y ventas netas de dólares del B.C.R.A. por 134 millones. No obstante la mencionada volatilidad en la liquidez del sistema, puede afirmarse que, en promedio, el tercer trimestre fue más líquido que el segundo (a pesar de la estacionalidad de julio, debido al pago de medio aguinaldo) pero menos líquido que el primero. La tasa interbancaria promedio del tercer trimestre fue 7,6%, en el segundo trimestre 8,4% y en el primero solamente 5,0%.

**Cuadro 8.1**  
**Agregados Monetarios en Pesos**  
**En Millones de Pesos**

	Agregados Monetarios					
	Bill. y monedas	Ctas. ctes.	M1	Caja de ahorros	Plazo Fijo	M2
<b>Junio 91</b>	3.190,8	2.111,3	5.302,1	1.758,5	2.274,0	9.334,6
<b>Diciembre 91</b>	4.720,2	3.128,8	7.849,0	1.980,1	2.955,3	12.784,3
<b>Junio 92</b>	5.475,1	4.364,5	9.839,7	2.542,4	4.911,1	17.293,2
<b>Diciembre 92</b>	6.783,3	4.909,2	11.692,5	2.757,7	5.997,8	20.448,0
<b>Junio 93</b>	7.579,6	5.471,8	13.051,5	3.998,8	7.600,3	24.650,6
<b>Diciembre 93</b>	9.105,9	6.214,1	15.320,0	4.653,3	8.902,6	28.876,0
<b>Marzo 94</b>	9.382,9	6.646,6	16.029,4	5.189,2	9.598,0	30.816,7
<b>Abril 94</b>	9.191,9	6.847,1	16.039,0	5.184,0	9.210,1	30.433,1
<b>Mayo 94</b>	9.182,0	6.864,6	16.046,7	5.226,2	9.212,9	30.485,8
<b>Junio 94</b>	9.297,8	6.960,1	16.257,9	5.245,7	9.227,9	30.731,6
<b>Julio 94</b>	10.250,8	6.708,0	16.958,8	5.359,7	9.305,1	31.623,6
<b>Agosto 94</b>	9.938,1	6.538,1	16.476,3	5.356,8	9.712,3	31.545,4
<b>Setiembre 94 (*)</b>	9.738,2	6.556,3	16.294,5	5.345,6	10.383,4	32.023,5
<b>Octubre 94 (*)</b>	9.749,5	5.942,8	15.692,3	5.195,7	10.544,5	31.432,5
	Tasas trimestrales de variación					
	Bill. y monedas	Ctas. ctes.	M1	Caja de ahorros	Plazo Fijo	M2
<b>II - 93</b>	8,3%	9,5%	8,8%	9,9%	1,7%	6,7%
<b>III - 93</b>	11,5%	5,3%	8,9%	9,7%	14,0%	10,6%
<b>IV - 93</b>	7,7%	7,9%	7,8%	6,0%	2,8%	5,9%
<b>I - 94</b>	3,0%	7,0%	4,6%	11,5%	7,8%	6,7%
<b>II - 94</b>	-0,9%	4,7%	1,4%	1,1%	-3,9%	-0,3%
<b>III - 94</b>	4,7%	-5,8%	0,2%	1,9%	12,5%	4,2%
<b>Julio-Octubre 94</b>	<b>4,9%</b>	<b>-14,6%</b>	<b>-3,5%</b>	<b>-0,9%</b>	<b>14,3%</b>	<b>2,3%</b>

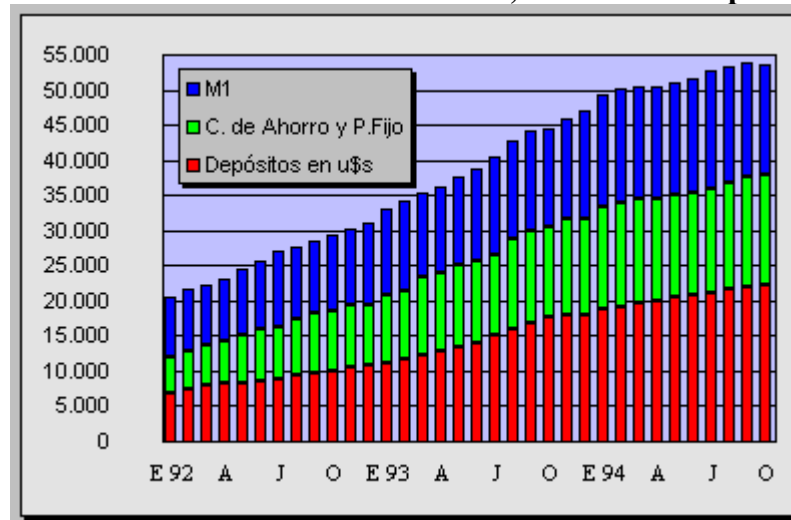
(\*) Provisorio.

Fuente: Ministerio de Economía en base a datos del Banco Central.

Las tasas pasivas de interés de pizarra en pesos se incrementaron en el tercer trimestre respecto del anterior, aunque después del alza de julio y agosto, volvieron a descender para mantenerse relativamente estables a partir de septiembre. Las tasas pasivas en dólares prácticamente no se modificaron durante el mismo lapso. El margen entre tasas en pesos y en dólares, luego de la suba del bimestre julio-agosto retornó a los niveles precedentes ([Gráfico 8.1](#)). Por su parte, las tasas activas para préstamos a clientes de primera línea disminuyeron algo a partir de julio, con lo cual el margen entre tasas activas y pasivas disminuyó levemente en el período. Los valores citados muestran la relativa estabilidad que han evidenciado las tasas de interés domésticas en el tercer trimestre y a lo largo de los primeros 9 meses de 1994, a pesar de la suba de las tasas de corto plazo en los Estados Unidos. Con relación a las tasas por operaciones de pase que realiza el B.C.R.A., el

16 de noviembre la autoridad monetaria produjo incrementos tanto para los pasivos como para los activos. Mientras las primeras pasaron del 4%, que regía desde el 19 de mayo, al 5%, las segundas se incrementaron desde los niveles del 9,25% que mantenían desde agosto del año pasado a 9,75%.

**GRAFICO 8.2**  
**M2 BIMONETARIO**  
**Promedio Mensual de saldos diarios, en millones de pesos**



Los agregados bimonetarios continuaron registrando satisfactorias tasas de crecimiento en el tercer trimestre del año (**Gráfico 8.2**). Los agregados en pesos aumentaron un 4,2% durante el trimestre, luego de la leve caída registrada en el segundo (-0,3%) (**Cuadro 8.1**). A su vez, los depósitos en dólares aumentaron un 4,7%, lo que implica un crecimiento del agregado bimonetario (M2 más depósitos en dólares) del 4,4% para el trimestre, en contraposición al incremento del 2,3% registrado en el segundo trimestre (**Cuadro 8.2**). Además, si se tiene en cuenta que la tasa de variación del índice de precios combinados se redujo del 1,8% al 1,5% entre el segundo trimestre y el tercer trimestre, se deduce que el crecimiento del agregado bimonetario *real* pasó de una tasa *anual* equivalente del 2% al 11,9%.

Se destaca el crecimiento del 12,5% en los depósitos a plazo fijo en pesos registrados en el tercer trimestre, más que compensando la contracción del 5,8% en los depósitos en cuenta corriente. Esta evolución es consonante con un incremento de la tasa de interés anual promedio de los depósitos en pesos (desde el 7,52% al 8,36%) o sea, un incremento en el costo de oportunidad de mantener fondos en cuenta corriente. En cambio, la tasa anual para los depósitos a plazo fijo en dólares crecieron poco (desde el 5,58% al 5,75%). En consecuencia, la brecha promedio entre los depósitos en pesos y dólares aumentó del 1,8% al 2,5% entre el segundo y el tercer trimestre. Estos factores contribuyen a explicar el menor crecimiento de los depósitos a plazo fijo en dólares (5,8%).

**Cuadro 8.2**  
**Depósitos en Dólares**  
**En millones de dólares**



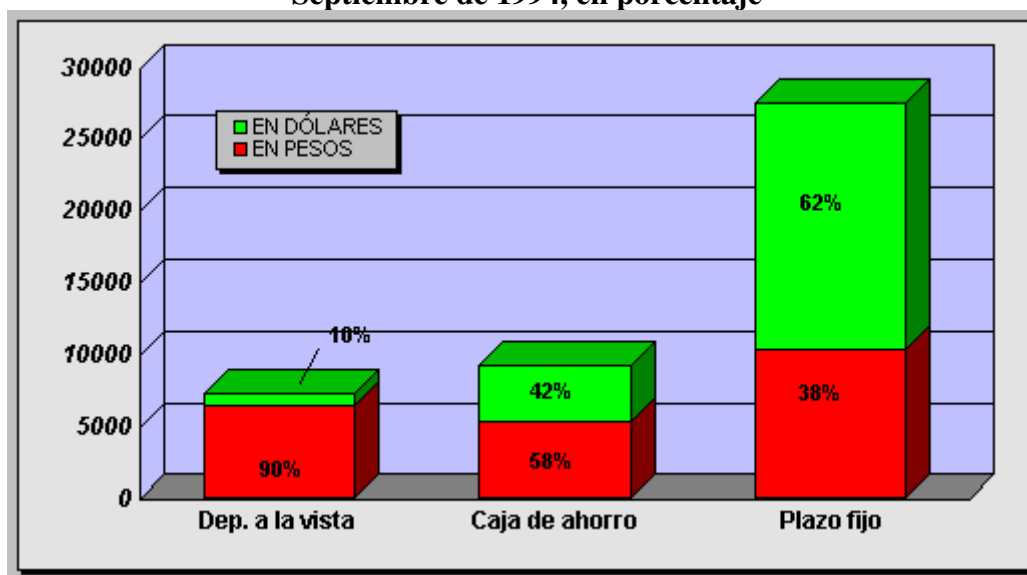
<b>Monto de depósitos</b>				
	<b>A la vista</b>	<b>Caja de ahorros</b>	<b>Plazo fijo</b>	<b>Total</b>
<b>Junio 91</b>	660,5	505,9	3.428,0	<b>4.594,3</b>
<b>Diciembre 91</b>	782,4	1.136,6	4.641,4	<b>6.560,3</b>
<b>Junio 92</b>	852,1	1.506,9	6.107,1	<b>8.466,1</b>
<b>Diciembre 92</b>	839,0	1.866,3	8.036,9	<b>10.742,2</b>
<b>Junio 93</b>	555,2	2.680,3	10.790,0	<b>14.025,5</b>
<b>Diciembre 93</b>	684,3	3.697,6	13.711,0	<b>18.092,9</b>
<b>Marzo 94</b>	705,9	3.708,1	15.211,6	<b>19.625,6</b>
<b>Abril 94</b>	754,0	3.737,4	15.527,1	<b>20.018,5</b>
<b>Mayo 94</b>	736,4	3.785,1	15.959,4	<b>20.481,0</b>
<b>Junio 94</b>	764,8	3.875,1	16.228,5	<b>20.868,4</b>
<b>Julio 94</b>	741,7	3.860,3	16.593,8	<b>21.195,8</b>
<b>Agosto 94</b>	739,9	3.901,0	17.045,1	<b>21.686,0</b>
<b>Setiembre 94 (*)</b>	719,3	3.944,6	17.177,2	<b>21.841,1</b>
<b>Octubre 94 (**)</b>	713,8	3.944,3	17.454,3	<b>22.112,4</b>

<b>Tasas trimestrales de variación</b>				
	<b>A la vista</b>	<b>Caja de ahorros</b>	<b>Plazo fijo</b>	<b>Total</b>
<b>II - 93</b>	2,3%	11,4%	16,2%	<b>14,7%</b>
<b>III - 93</b>	9,8%	32,2%	17,5%	<b>20,0%</b>
<b>IV - 93</b>	12,2%	4,3%	8,2%	<b>7,5%</b>
<b>I - 94</b>	3,2%	0,3%	10,9%	<b>8,5%</b>
<b>II - 94</b>	8,3%	4,5%	6,7%	<b>6,3%</b>
<b>III - 94</b>	-6,0%	1,8%	5,8%	<b>4,7%</b>
<b>Julio-Octubre 94</b>	6,7%	1,8%	7,6%	<b>6,0%</b>

Desde el punto de vista del ahorrista, bajó significativamente el rendimiento real de los depósitos a plazo fijo en ambas monedas con respecto a la canasta de consumo del IPC, pues la tasa de inflación minorista trimestral aumentó del 1% al 1,8% (entre el segundo y el tercer trimestre), lo que equivale a un aumento de la tasa anual desde el 4,1% al 7,4%. Esto implica que el rendimiento real anual de los depósitos en pesos bajó del 3,9% al 1,2%, mientras que el correspondiente a los depósitos en dólares bajó del 1,6% al -1,4%.

**GRAFICO 8.3**  
**Composición por Moneda de los Depósitos Bancarios**  
**Septiembre de 1994, en porcentaje**



Entre julio y octubre de este año, la distribución por monedas de los depósitos bancarios estuvo

aproximadamente equilibrada entre los depósitos en pesos (50%) y los depósitos en dólares (50%); si bien durante ese período los depósitos en pesos crecieron menos (1,2%) que los depósitos en dólares (6,0%) debido a que el elevado crecimiento de los depósitos a plazo fijo en pesos (14,3%) se vio amortiguado por la caída de los depósitos en cuenta corriente en pesos (14,6%).

**Cuadro 8.3**  
**Evolución de la Composición por Moneda de los Depósitos Bancarios**  
**En %**

Período	Depósitos a la vista		Depósitos en Caja de Ahorros		Depósitos a plazo fijo		Depósitos Totales	
	En \$	En U\$S	En \$	En U\$S	En \$	En U\$S	En \$	En U\$S
Abril 91	73	27	87	13	43	57	61	39
Septiembre 91	76	24	67	33	39	61	54	46
Abril 92	81	19	60	40	40	60	54	46
Septiembre 92	85	15	62	38	45	55	58	42
Abril 93	91	9	60	40	43	57	56	44
Septiembre 93	90	10	55	45	41	59	53	47
Abril 94	90	10	58	42	37	63	51	49
Mayo 94	90	10	58	42	37	63	51	49
Junio 94	90	10	58	42	36	64	51	49
Julio 94	90	10	58	42	36	64	50	50
Agosto 94 *	90	10	58	42	36	64	50	50
<b>Septiembre 94 *</b>	<b>90</b>	<b>10</b>	<b>58</b>	<b>42</b>	<b>36</b>	<b>62</b>	<b>51</b>	<b>49</b>
<b>Octubre 94 *</b>	<b>89</b>	<b>11</b>	<b>57</b>	<b>43</b>	<b>38</b>	<b>62</b>	<b>50</b>	<b>50</b>

Fuente: Ministerio de Economía en base a datos del Banco Central

(\*) Preliminar

Los préstamos, en pesos y en moneda extranjera, otorgados por las entidades financieras se expandieron casi un 3% entre los meses de mayo (último dato incluido en el Informe Económico No. 10) y agosto de 1994, alcanzando un total de 57,2 miles de millones de pesos a fines de agosto. De esta forma, luego de tasas de crecimiento espectaculares desde la implementación del programa de convertibilidad, se observa un desaceleramiento en las tasas de crecimiento de los préstamos. Nuevamente crecieron los préstamos al sector privado (4,1%), mientras que los préstamos al sector público disminuyeron. Con relación al crecimiento de los préstamos en diversas monedas, continuó el incremento de los préstamos en moneda extranjera, que representan más del 53% de los préstamos al sector privado.

**Cuadro 8.4**  
**Préstamos del Sistema Financiero**

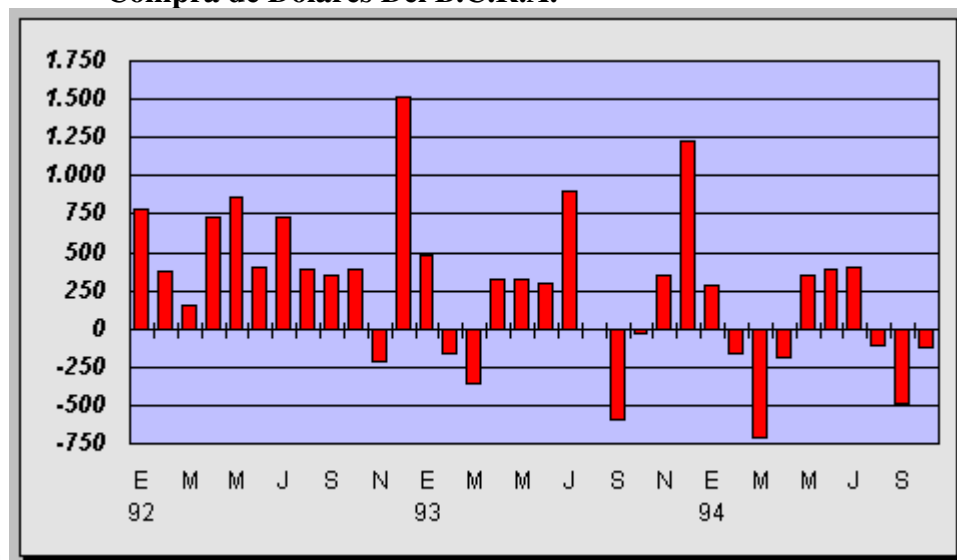
	Total del sistema	Al sector público			Al sector privado		
		Total	En pesos	Moneda extranjera	Total	En pesos	Moneda extranjera
Marzo 91	23.266	7.362	5.410	1.952	15.904	9.443	6.461
Diciembre 91	30.940	8.883	6.088	2.794	22.058	12.485	9.573
Diciembre 92	42.635	9.043	4.643	4.400	33.592	17.659	15.933
Diciembre 93	51.226	9.109	5.594	3.515	42.117	20.684	21.433
Marzo 94	54.592	9.873	6.269	3.603	44.720	21.655	23.065
Abril 94	54.835	9.317	5.700	3.617	45.518	21.656	23.862
Mayo 94	55.653	9.166	5.577	3.589	46.487	21.934	24.552
Junio 94	57.186	10.056	6.410	3.646	47.130	22.322	24.808
Julio 94	56.660	8.766	5.124	3.642	47.894	22.508	25.386
<b>Agosto 94</b>	<b>57.246</b>	<b>8.867</b>	<b>5.223</b>	<b>3.644</b>	<b>48.379</b>	<b>22.535</b>	<b>25.844</b>

En Millones de Pesos

El promedio de saldos diarios de la base monetaria creció en julio respecto de junio, pero luego comenzó a caer (Cuadro A.8.2) en la medida que el B.C.R.A. fue efectuando ventas netas de divisas

al mercado en los meses de agosto a noviembre ([Gráfico 8.4](#)).

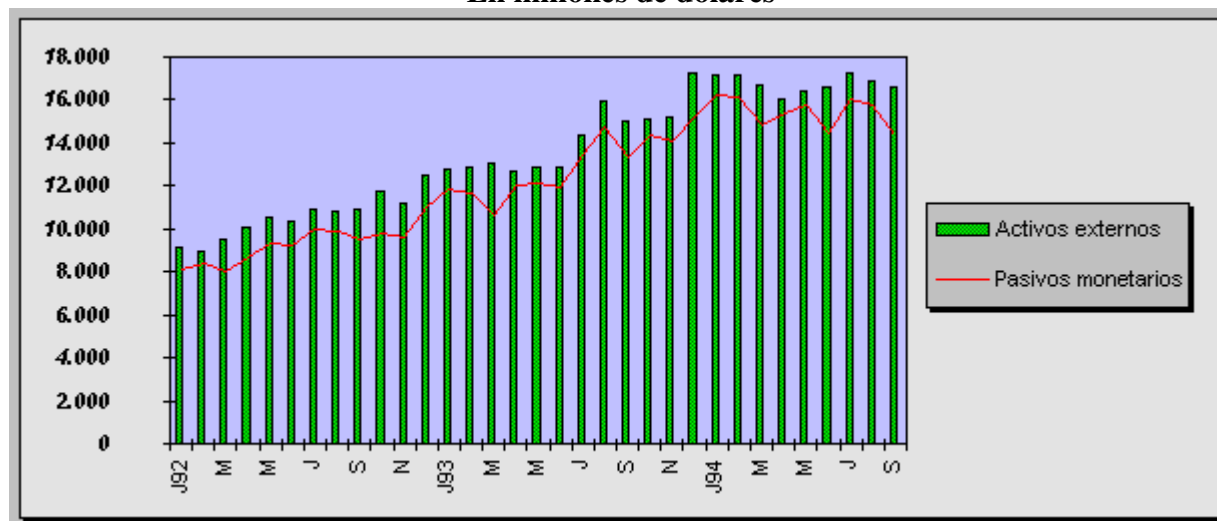
**GRAFICO 8.4**  
**Compra de Dólares Del B.C.R.A.**



En millones de dólares

Entre los meses de julio y octubre el B.C.R.A. realizó ventas netas de divisas por algo más de 350 millones de dólares (Cuadro A.8.7), mientras que la base monetaria se reducía en aproximadamente el mismo monto. En el [Gráfico 8.5](#) puede observarse la evolución de los activos externos y los pasivos monetarios del B.C.R.A.. Los activos externos incluyen, (además de oro, billetes y colocaciones en divisas) a las obligaciones del gobierno en cartera (ej. Bonex). A su vez, los pasivos monetarios adicionan a la base monetaria los depósitos a la vista en dólares en el B.C.R.A. y netean a los títulos públicos recibidos en garantía por operaciones de pases activos. Las reservas excedentes (diferencia entre activos externos y pasivos monetarios) a fines de octubre de 1994 alcanzaban un monto superior a los 1000 millones.

**GRAFICO 8.5**  
**Activos Externos y Pasivos del B.C.R.A.**  
**En millones de dólares**



[Página Inicial](#)

# 1 2 3 4 ' 9 4 T R I M E S T R E

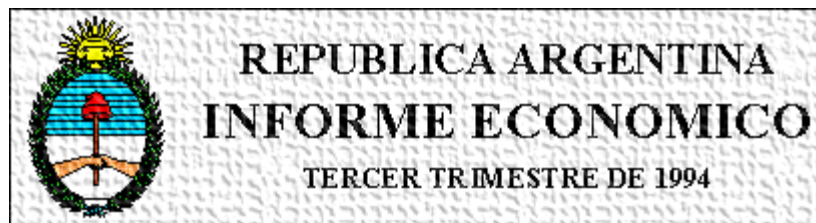
## LA GANADERIA VACUNA EN PERSPECTIVA

---

### Indice

1. [El Comportamiento en el Largo Plazo.](#)
  2. [La Productividad de la Ganadería.](#)
  3. [Consumo interno y Exportaciones.](#)
  4. [Cuadro 6: Indicadores del Ciclo de la Ganadería Vacuna .](#)
  5. [Gráficos.](#)
  6. [Referencias.](#)
- 

[Página Inicial](#)



Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos de Argentina

## 1. El Comportamiento en el Largo Plazo (1)

Desde mediados de los '70 la ganadería vacuna argentina muestra un comportamiento declinante. Entre 1980 y 1993, el **valor agregado** de esta actividad se redujo un 8,4%, mientras que el conjunto de la agricultura creció el 14,1% ([Cuadro 1](#)). La tasa de variación anual equivalente del valor agregado de Ganado Vacuno fue del -0,6% y solamente en cinco de los últimos catorce años hubo tasas anuales positivas.

El desempeño observado se contrapone con el dinamismo del sector agrícola, ya que éste, en ese mismo período, se expandió el 28,7%. Ello dio lugar a que la participación de la ganadería vacuna en la formación del producto bruto del sector agropecuario cayera del 26,7% al 21,4% entre los años antes citados.

La **faena total** es un indicador relativo de la producción anual sectorial. En 1993 se faenaron 11.895.000 animales, mientras que la proyección para 1994 es de 11.677.000 cabezas; si esta cifra se confirma, será la menor cantidad de animales faenados desde 1983. Dicho volumen de faena resultaría un 13% inferior al promedio del período 1985/89 y un 4,1% al del lapso 1990/93 ([Cuadro 2](#)).

En tanto, según datos de la Encuesta Nacional Agropecuaria 1993 (ENA'93), la **existencia** de vacunos al 30 de junio de 1993 era de 52.655.175 cabezas, cifra que resultó levemente inferior a la de 1992.

**CUADRO 1**  
**AGRICULTURA Y GANADERIA. VARIACION DEL**  
**VALOR AGREGADO 1980-93 (\*)**

En %

Sector	Variación del VA
1. Agricultura, Caza, Silvicultura y Pesca	14,1
1.1 Agrícola	28,7
1.2 Pecuario	-0,8
1.2.1 Ganado (**)	-10,9
1.2.1.1 Ganado vacuno	-8,4

(\*) Estimaciones provisionarias para 1993.

(\*\*) Incluye vacunos, ovinos, porcinos, equinos y caprinos.

Fuente: BCRA y Dirección Nacional de Cuentas Nacionales.

La reducción del nivel de actividad de la ganadería vacuna puede vincularse a los siguientes factores:

- **Limitada participación de la oferta argentina en el mercado mundial de carnes.**

Tradicionalmente, la exportación de carne constituyó el factor más dinámico de la ganadería vacuna. Sin embargo, un año después de la Guerra de las Malvinas (2) la demanda para exportación disminuyó respecto del fluctuante pero mayor nivel anterior al conflicto, debilitándose dicha influencia dinamizadora. Consecuentemente, se redujo la participación de la oferta argentina en el mercado mundial. A comienzos de los '80 las exportaciones argentinas cubrían alrededor del 25% del volumen del circuito aftósico y el 14% del total del mercado. En los '90 esa participación se redujo al 14% y 7%, respectivamente. Las exportaciones se han visto afectadas por la competencia de la oferta subsidiada de la Unión Europea, pero también por tener vedado el acceso pleno al circuito no aftósico, el de mayor crecimiento relativo y de precios más elevados.

**CUADRO 2**  
**FAENA DE GANADO VACUNO**  
**Por quinquenios - en miles de cabezas**

Quinquenio	Faena
1970-74 (*)	10.467
1975-79	14.447
1980-84	12.898
1985-89	13.419
1990-94 (**)	12.006

(\*) Período con restricciones en algunos años (veda) y posible subestimación por una mayor incidencia de la faena clandestina.

(\*\*) Año 1994, proyección.

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales, con datos de la ex-INC y de la SAGyP.

- **La inestabilidad económica y la inflación.** Durante lapsos prolongados de las últimas dos décadas la inestabilidad económica y la tasa de inflación, con períodos en los cuales ésta alcanzó niveles de hiperinflación, afectaron particularmente a la actividad ganadera. Este comportamiento de la economía acentuó los efectos más negativos del ciclo ganadero, al aumentar la variabilidad de los precios del ganado en las sucesivas fases de retención y liquidación. Ante tales circunstancias, los productores optaron por planteos productivos flexibles, de bajo compromiso financiero. Por ende, las decisiones de inversión se orientaron a aprovechar cada situación del ciclo y no a intensificar las explotaciones incorporando mayores dotaciones de capital y/o trabajo. En función del plazo de maduración que requiere la inversión en ganadería, la inflación provoca: a) incertidumbre sobre los precios relativos futuros (3); b) incertidumbre sobre la tasa real de interés; c) acortamiento de los plazos y restricción o desaparición del crédito.

- **La tasa de interés real positiva**, como expresión general de las oportunidades de inversión financiera, **y la disponibilidad de crédito.** El nivel de la tasa de interés juega un papel importante como incentivo/desincentivo para determinar aumentos o disminuciones del rodeo (4), en presencia de los demás factores limitantes o competitivos enunciados. Además del costo de oportunidad del dinero, la disponibilidad de crédito puede limitar o anular las posibilidades de inversión a mediano y largo plazo (instalaciones ganaderas, pasturas, equipamiento, reproductores de mayor calidad, retención de vientres, etc.).

- **Desplazamiento de la actividad ganadera por los cultivos agrícolas anuales** (cereales y oleaginosas) con precios relativos más favorables y mayor productividad real o potencial. La competencia por el uso del suelo se verificó primero en las zonas con mayor aptitud agrícola, y después avanzó también hacia áreas con tradición ganadera, como la zona de internada de la región pampeana, y en parte, hacia la de cría. Todavía se desconoce con certeza la magnitud y la dirección de este desplazamiento, pero las estimaciones de stock sugieren que si éste ha sido proporcionalmente importante, ello habría determinado mas bien una relocalización espacial de la ganadería vacuna antes que una disminución del inventario ganadero.

- **Baja productividad de la ganadería.** El relativo atraso tecnológico de la ganadería argentina está vinculado con la baja inversión de capital que, en sucesivos contextos restrictivos, fue prioritariamente destinada a las actividades con mayor velocidad de rotación y mejores perspectivas de rentabilidad. A diferencia de las actividades agrícolas competitivas, la ganadería no refleja, en forma masiva, altos índices de adopción de técnicas avanzadas, las que están acotadas a una porción menor del universo productivo. El desplazamiento de la ganadería hacia tierras de menor calidad también contribuye a mantener bajos los índices de productividad.

- **Disminución de la demanda por carne y avance de la sustitución.** Dado que la mayor parte de la oferta de ganado para faena tiene como destino el mercado interno (alrededor del 88% en el período 1984/93), y en vista del escaso dinamismo que alcanzan las exportaciones, la demanda de carne bovina está fuertemente condicionada por el comportamiento del mercado doméstico. La recuperación económica ocurrida a partir de 1991 no se reflejó en un aumento permanente del consumo de carne vacuna; por el contrario, éste continuó disminuyendo hasta el presente ([Cuadro 6](#)). Esta menor demanda por carne vacuna ha sido sustituida por un aumento en la demanda de carne aviar, cuyo consumo aparente aumentó un 83% desde 1990 hasta el corriente año, pasando de 10,4 kg/hab. a un volumen que, para 1994, sería de 19 kg/hab. ([5](#)). También parece haber influido el reemplazo por otros alimentos no cárnicos.

- **Las políticas sectoriales.** A diferencia de los países que intervienen activamente en el mercado mundial de productos agropecuarios, la Argentina no ha tenido una oferta de políticas sectoriales articulada, con un enfoque de largo plazo ([6](#)). La referencia excluye el caso de la Unión Europea, que ha basado el aumento de su producción agraria en general, y cárnica, en particular, en un sistema de onerosos subsidios. Los ejemplos a tomar son los de Australia, Nueva Zelanda y Estados Unidos, países que, aún frente a esa competencia han logrado sostener y aumentar su participación en el comercio de carnes. En la Argentina, la inestabilidad económica y la alta inflación fueron factores limitantes para la aplicación de políticas más activas, pero ellos no parecen haber sido los únicos. En el caso de la ganadería, han sido débilmente considerados por sucesivas administraciones gubernamentales los efectos del ciclo ganadero, los programas sostenidos para eliminar las enfermedades endémicas, el desempeño de un papel más activo en el fortalecimiento de la presencia argentina en los mercados externos, así como la aplicación de programas específicos de desarrollo ganadero, armonizados con el proceso de expansión agrícola. Desde 1990 se están aplicando programas sanitarios de gran alcance y, más recientemente, se han hecho avances en las gestiones para ampliar la participación argentina en los mercados. A través del PROCAR, la SAGyP está ejecutando un programa de promoción de exportaciones cárnicas. También se están instrumentando algunas medidas para mejorar los ingresos del sector a través de la reducción o eliminación de impuestos y la refinanciación de pasivos.

---

(1) Documento elaborado por el Ing. Agr. Carlos A. Rossi, consultor de la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales.

---

(2) Como consecuencia de la guerra, se cerró por varios años el mercado británico, que era el destino individualmente más importante de la carne vacuna exportada por la Argentina.

---

(3) La decisión de entorar una vaca, obtener un ternero y lograr un novillo terminado es un proceso que demanda entre 24 meses y 36 meses y puede concluir en un momento de precios relativos desfavorables, dejando como saldo una rentabilidad nula o negativa (no hay posibilidad de "estoquear" por mucho tiempo un animal terminado).

---

(4)

Debe recordarse, para cualquier momento en el curso del tiempo, la peculiaridad del ganado de ser rápidamente convertido de bien de capital a bien de cambio. La facilidad de realización no tiene la misma velocidad en el proceso inverso. La recomposición de existencias es mucho más lenta y requiere un contexto favorable. Esta posibilidad se torna más difícil cuando las explotaciones han sufrido modificaciones estructurales (liquidación de reproductores, retiro de instalaciones, reemplazo de pasturas por cultivos anuales, etc.).

---

(5)

La oferta total de carne aviar se forma con la producción interna más las importaciones, que actualmente constituyen alrededor del 10% de la producción local. Las estimaciones de producción de carne aviar realizadas por el área de Granja de la SAGyP se realizan en base a la faena controlada por el SENASA a la cual se agrega una proporción fija del 25% que corresponde a la faena estimada de plantas que no cuentan con la habilitación de dicho organismo.

---

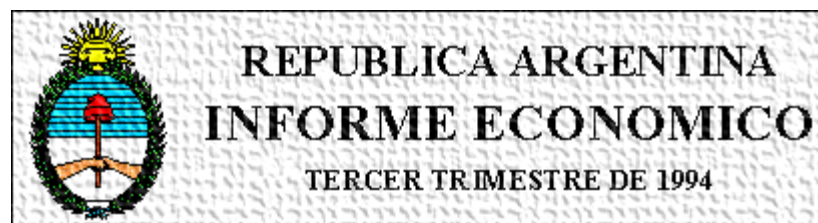
(6)

Como ejemplo de la necesidad de decisiones de largo plazo, puede mencionarse el Plan Nacional de Erradicación de la Fiebre Aftosa, que apunta a lograr la eliminación de la enfermedad en los rodeos y la calificación de país sin riesgo.

---

[Página Anterior](#)





Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos de Argentina

## 2. La Productividad de la Ganadería

La medida directa de la productividad física de la ganadería es la producción de carne por unidad de superficie dedicada a la actividad durante un determinado período de tiempo. La medida de la productividad del trabajo es el resultado de la relación que vincula la cantidad de carne producida con la del trabajo aplicado para obtenerla. Estas mediciones solamente pueden realizarse con precisión a nivel de las unidades productivas individuales que llevan registros sistemáticos de los datos necesarios. No se dispone de información suficiente que permita medir, por esa vía, la productividad del conjunto de las explotaciones ganaderas del país.

Por ello, se debe apelar a otros indicadores que permiten aproximar la evolución y la situación actual de la productividad del rodeo. De acuerdo con ellos la conclusión general es que la productividad de la ganadería vacuna ha seguido una tendencia decreciente desde principios de los '80.

Los indicadores que se analizan son la **tasa de parición neta** de mortandad (terneros destetados/vacas en existencia al comienzo del ciclo), la **tasa de productividad neta** del rodeo (extracción total (7) más variación de existencias/existencias al comienzo del período), la **tasa de extracción** (faena total más exportación en pie/existencias al inicio del año ganadero) y la **producción de carne por animal en existencia**.

La información disponible, proveniente de registros, encuestas y estimaciones obtenidas por un modelo de existencias, arrojan los siguientes resultados, comparando el promedio de los tres años ganaderos de comienzos de los '80 con los primeros tres años de los '90 (8).

- **La parición neta del rodeo de vacas**, que se ubicaba a comienzos de los '80 entre el 64% y 65%, habría descendido a 62%/61% a comienzos de los '90. En términos absolutos, ello significa que se habría pasado de una producción de entre 13 millones y 13,8 millones de terneros a otra de entre 12,6 millones y 12 millones de terneros destetados. Habría causas simultáneas para determinar este resultado: una reducción en el stock de vacas, una disminución en la proporción de vacas preñadas y, por ende, reducción de nacimientos, y menor cantidad de destetes (no sólo por la menor cantidad de terneros nacidos sino también por una mayor mortandad).

- **La productividad neta del rodeo (9)**, como consecuencia, habría sufrido una baja desde alrededor del 25% al 23% ó 22% en la actualidad. Hay que notar que no necesariamente una disminución en la parición neta puede determinar la caída de este índice, debido al movimiento diferencial de las demás categorías del stock, distintas a la de vacas.

- **La tasa de extracción** disminuyó del 24,3% al 22,9%. Por cierto, esta comparación tiene una connotación negativa cuando se combina con signos similares en los indicadores anteriores. La tasa disminuye en períodos de recomposición de existencias. Es decir, su lectura debe efectuarse en el marco de la fase del ciclo que se esté atravesando en cada período. En este caso posee dicha connotación ya que mientras que a comienzos de los '80 se asistía a la parte final de una fase de liquidación y el inicio de una de recomposición de existencias, el principio de los '90 es una etapa de mayor estabilidad del stock pero con las fases invertidas: abarca la parte final de un período de

retención y la parte inicial de una, por ahora, suave etapa de reducción de existencias.

- **La producción de carne por animal en stock**, es otro indicador relativo de la productividad del rodeo vacuno. Comparando el trienio 1991/93 con el de 1980/82, este indicador denota una caída del 5,9%. Este indicador puede estar influido por el posible desplazamiento de la ganadería vacuna desde tierras de mayor aptitud hacia otras de menor potencial productivo.

Existen evidencias empíricas, a nivel de empresa, donde la productividad física (por unidad de superficie, por trabajador ocupado o por cabeza en existencia) alcanza altos registros. Ello es consecuencia de la aplicación de técnicas más intensivas (pastoreo rotativo, utilización de reservas forrajeras y granos, feed-lot, mayores controles sanitarios, entre otras). Sin embargo, esto no se refleja todavía en los índices globales de la ganadería. La mayoría de las explotaciones ganaderas utiliza métodos tradicionales o extensivos y la inversión en el sector es insuficiente.

Las comparaciones en el ámbito internacional deben reconocer, en primer término, las diferencias en los sistemas productivos. La ganadería vacuna en la Argentina se basa en un sistema pastoril, tanto en la producción de carne como en la de leche. Este sistema consiste en alimentar directamente al ganado sobre pasturas. Una proporción menor de las mismas, son pasturas cultivadas, las que tienen una productividad mayor que los pastizales naturales. El uso de reservas forrajeras (fardos, rollos, silos, parvas) es bastante conocido pero su uso es limitado y, en muchos casos, no hay un empleo sistemático y ordenado de estas formas de alimentación. El pastoreo rotativo, una práctica que, dentro del sistema pastoril, requiere inversiones y demanda una mayor cantidad y calidad de fuerza laboral, tampoco se ha extendido en la medida de las posibilidades que ofrecen las condiciones naturales y estructurales de muchas explotaciones ganaderas. La alimentación a corral, la estabulación o el uso masivo de granos o alimentos balanceados, es de muy baja relevancia.

Este sistema productivo es poco comparable con el de la Europa comunitaria donde, además, la Política Agrícola Común ha generado un sistema de subsidios que dio lugar a un crecimiento excesivo de la producción de carne vacuna. La producción ganadera de América del Norte (básicamente de EEUU y Canadá) tiene rasgos originales parecidos a la de la Argentina pero el uso de feed-lots, pastoreo mecánico y otros recursos, dan lugar a productividades marcadamente diferentes. En Oceanía (Australia y Nueva Zelanda) también se emplea el sistema pastoril aunque han sido adoptadas en mayor medida las técnicas intensivas que el sistema admite.

**CUADRO 3**  
**EXISTENCIAS Y PRODUCCION DE CARNE VACUNA EN REGIONES**  
**SELECCIONADAS**

Región	Existencias (miles cabezas)		Producción de carne (miles de tn)		Producción por cabeza en existencia (Kg)	
	1980/82	1988/90	1980/82	1988/90	1980/82	1988/90
América del Norte	182.667	161.050	12.498	14.154	68,4	87,9
Oceanía	33.985	30.862	2.052	2.133	60,4	69,1
América del Sur	246.119	290.990	6.867	7.501	27,9	25,8

**Fuente:** Dirección Nacional de Cuentas Nacionales con datos de la FAO (Anuario de Producción y de Comercio).

Los datos disponibles permiten apreciar que mientras la producción de carne por animal en existencia creció, entre 1980/82 y 1988/90, el 28,5% en América del Norte y un 14,4% en Oceanía, en América del Sur se verificó una baja del 7% y en la Argentina una disminución del 1% (Cuadro 3).

En el trienio 1988/90 la ganadería vacuna argentina producía, por animal en stock, 42,3% menos de carne que la de América del Norte y un 26,6% menos que la de Oceanía, siendo este dato más relevante porque se trata de sistemas productivos más parecidos. La tasa de extracción en Australia

oscila entre el 33% y el 35%, y en Nueva Zelanda entre el 29% y el 32%, niveles muy superiores al 23% de la Argentina.

Mientras que el stock de vacas en Australia disminuyó el 9,2% entre 1980/82 a 1989/91, la tasa de extracción pasó del 29% al 34% y la producción de carne subió el 5,9%. La productividad creció el 16,6% entre ambos períodos. Cabe señalar las ventajas relativas de la ganadería australiana: una parte muy importante de la oferta de carne se destina al mercado externo, participa en el circuito no aftósico y tiene su mayor inserción en Japón (10).

En términos generales, el problema de la baja productividad de la ganadería vacuna atraviesa a distintos estratos de productores: afecta a los pequeños y medianos ganaderos, pero está presente también en los establecimientos con rodeos numerosos. La diferencia radica, en estos casos, en que los efectos de los períodos críticos pueden ser soportados porque se cuenta con mayores recursos para atenuarlos.

(7)

**Extracción total = Animales destinados a faena + Animales exportados en pie.**

(8)

**La comparación comprende los años ganaderos 1979-80/1982-83 y 1989-90/1992-93. Un año ganadero se define como el período que se extiende desde el 1° de julio del año t, hasta el 30 de junio del año t+1. Las fuentes empleadas son las Encuestas Agropecuarias de la SAGyP y el INDEC, las síntesis estadísticas de la ex-Junta Nacional de Carnes, las publicaciones de la Dirección de Mercados Ganaderos de la SAGyP y un modelo de existencias ganaderas utilizado por la DNCN para estimar las variaciones trimestrales de existencias. Para las comparaciones internacionales se han utilizado datos de la FAO y del GATT.**

(9)

**Definida según la siguiente expresión:**

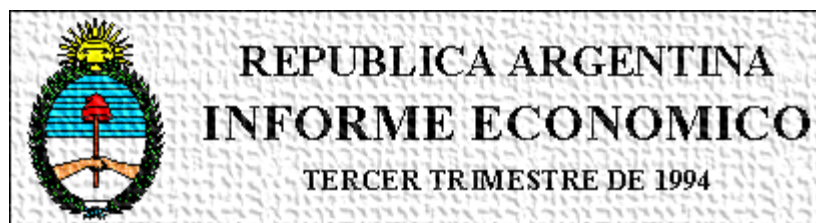
$$r = [(F+X) + (Sf-Si)]/Si$$

**donde: r es la tasa de productividad neta del stock, F es la faena total, X es la exportación de ganado en pie, Sf es la existencia final y Si la existencia inicial.**

(10)

**En la Argentina, un stock menor pero más productivo y eficiente, permitiría liberar tierras para otros usos, posibilitando la diversificación de actividades que, de otro modo, no podrían introducirse o ampliarse. Al mismo tiempo, ello abriría mayores posibilidades a la recuperación de sistemas de producción mixtos que podrían tener significativas ventajas, allí donde sea posible su aplicación, en términos económicos y de sostenibilidad de la agricultura.**

[Página Anterior](#)



Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos de Argentina

### 3. Consumo Interno y Exportaciones

**La demanda doméstica por carne vacuna** tradicionalmente se consideraba como de alta elasticidad ingreso. Hasta mediados de los años '80, el promedio histórico de consumo de carne vacuna había sido de 83,5 kg por habitante/año (1950-1984). Se registraron picos de más de 100 kg/hab./año y caídas puntuales a menos de 60 kg/hab./año. En cualquier caso, el consumo de carne vacuna en la Argentina era y es el más alto del mundo. La participación de la demanda interna en la oferta total de carne en las últimas cuatro décadas osciló entre el 75%, en momentos de auge de las exportaciones, y el 90% cuando éstas retrocedieron.

Este había sido, aproximadamente, el comportamiento del consumo local hasta poco tiempo atrás. Desde 1986, el consumo comenzó a declinar en forma bastante marcada. Ese año, con casi 90 kg de consumo aparente, constituyó el último que supera el promedio histórico. A partir de allí, el consumo cayó, ubicándose por debajo de los 70 kg/hab./año. En 1994 se proyecta que el consumo será de 62,4 kg/hab., una cantidad que no se anotaba desde 1972, cuando se instrumentaron medidas restrictivas para el consumo interno.

**CUADRO 4**  
**CONSUMO APARENTE DE CARNE**  
**VACUNA EN LA ARGENTINA**  
**En kg/hab./año**

Período	Consumo aparente
1950-59	89,0
1960-69 (*)	79,2
1970-79 (**)	76,9
1980-89	79,0
1990-93	67,0

(\*) Una estimación de la faena entre 1964 y 1966 eleva el consumo a 80.4 kg/hab./año.

(\*\*) Por igual motivo, entre 1970 y 1976, el consumo estimado aumenta a 83.7 kg/hab./año.

Fuente: Dirección de Cuentas Nacionales, con datos de la ex-JNC, INDEC-CELADE y CEPAL.

Se presentan interrogantes sobre las causas de la declinación de la demanda por carne vacuna. Dado que se carece de estudios específicos, sólo pueden intentarse algunas hipótesis. En el mediano plazo (desde mediados de 1989 hasta mediados de 1992) habría influido la recomposición de los precios relativos del ganado en pie, que se trasladó a los consumidores. Desde 1993, los precios de la carne se estabilizaron pero la demanda interna igualmente siguió declinando. El comportamiento probable de los consumidores, en base a observaciones realizadas en el pasado reciente (FIDE, 1984), sugiere que los sectores de ingresos medios y medios-bajos, apelan a la sustitución por carne aviar, cuyo precio relativo ha disminuido; en estratos de ingresos medios-altos y altos (aunque es el sector que tiene un consumo relativo mayor de carnes) puede estar ocurriendo un desplazamiento parcial de las preferencias de estos consumidores hacia alimentos no cárnicos o de bajo contenido cárnico, pero de mayor preparación o sofisticación. En tanto, los sectores de ingresos bajos y los afectados por problemas de empleo, tenderían a la sustitución con alimentos farináceos, legumbres y hortalizas de bajo costo.

El interrogante que plantean los indicadores de demanda en los años '90, es si se está produciendo un cambio estructural en los hábitos de consumo de la población. Si ello fuese así, esto debería reflejarse bajo la forma de cambios en el perfil de la demanda de alimentos, cárnicos o no. Por lo pronto, es claro que hay un desplazamiento hacia la carne de aves cuyo consumo, como se ha señalado, aumentó fuertemente en los últimos años. También parecen estar pesando las campañas en favor de una alimentación con menor contenido de productos cárnicos. Pero, en cualquier caso, se requiere más información y nuevas investigaciones para verificar las hipótesis sobre el cambio en los hábitos alimentarios de la población.

**La demanda para exportación** ha tenido un comportamiento irregular en los últimos lustros, pero hasta ahora la tendencia ha sido declinante. Desde que la Guerra de las Malvinas afectó el ingreso de las carnes argentinas al mercado británico, nunca pudo alcanzarse después un volumen de ventas superior a las 500 mil toneladas (equivalente peso res con hueso) que varias veces se había logrado con anterioridad. Si bien el comercio de carnes había tenido serias dificultades en la primera mitad de los '70 con el cierre temporario del mercado europeo, luego se recuperó y mostraba cierta vitalidad a inicios de los '80. Después del conflicto, especialmente entre 1984 y 1987, las exportaciones cayeron a la mitad con respecto a las de 1982, y a un tercio de las de 1978.

Desde 1988 a 1991 el dinamismo del mercado internacional y los bajos precios internos (en dólares) del ganado, favorecieron un incremento de las ventas externas que así alcanzaron las 419 mil toneladas en 1990. Posteriormente, los precios del ganado se recuperaron, al afirmarse el plan de convertibilidad, lo cual debilitó la posición de la demanda exportadora, y los envíos volvieron a retroceder por debajo de las 300 mil toneladas anuales.

En 1994 se estima que habrá una recuperación del 14,3% en el volumen de embarques, con respecto al de 1993, que se apoya, en buena medida, en el aumento de la cuota Hilton otorgado por la Unión Europea. Las 36.000 tn (peso producto) concedidas, incluyen un aumento de 11.000 tn con respecto al año anterior y pueden significar ingresos adicionales de unos 90 millones de dólares. También se ha reactivado la demanda proveniente de otros países, ayudada por la depreciación del dólar frente a otras monedas.

**CUADRO 5**  
**VOLUMEN DE LAS EXPORTACIONES DE CARNE VACUNA**  
**Por quinquenios - en miles de tn equiv. peso res con hueso**

Quinquenio	Volumen
1965/69	625
1970/74	547
1975/79	562
1980/84	428
1985/89	296
1990/94 (*)	340

(\*) 1994, proyectado.

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales, con datos de la ex-JNC y de la SAGyP.

Cabe señalar que el precio promedio de exportación se ha incrementado considerablemente en los últimos años. Entre 1990 y 1993 se verificó un aumento cercano al 40% en valores corrientes. Ello ha permitido compensar parcialmente la caída del volumen de embarques antes comentada y hacer frente al aumento de los precios en dólares del ganado en pie. En 1994, no obstante, habrá un retroceso aproximado del 3% en el precio promedio con relación al de 1993.

Como factor limitante específico, sigue pesando la condición argentina de país aftósico. Si bien ello no impide ingresar con determinados productos a mercados que imponen barreras sanitarias y arancelarias, restringe el ingreso de productos de alto valor relativo a mercados muy solventes. Los

precios en el circuito no aftósico son mucho más altos que en el circuito aftósico, lo cual revela la magnitud de las pérdidas que acumula la Argentina por no haberse librado de la fiebre aftosa. El logro de ciertas metas del plan de erradicación que se está aplicando desde 1993, unido a nuevas concepciones sobre el problema del riesgo, abren la posibilidad de incorporar el criterio de zonas libres de aftosa dentro del país o bien el de "estimación de riesgo", en ambos casos con repercusiones positivas sobre el comercio de carnes, ya que permitirían abrir el ingreso a determinados países. De hecho, Estados Unidos ha concedido recientemente autorización para recibir una primera partida de 20.000 tn de carnes frescas contemplando estos criterios. Si bien el ingreso efectivo de estos envíos todavía no ha sido aprobado se espera que ello pueda ocurrir durante 1995.

En general, las perspectivas de los mercados externos son favorables, ya que la UE está procurando liquidar rápidamente los grandes stocks de intervención acumulados en sus cámaras, están disminuyendo las existencias de ganado en los países comunitarios, el acuerdo del GATT estableció una progresiva disminución de subsidios e intervenciones (aunque difícilmente éstos desaparezcan) y existe una posición bastante activa de diversos países demandantes de carne vacuna. Por otra parte, a la mejor posición lograda en la cuota Hilton, se suman el aumento de la participación argentina en algunos mercados como Israel, Chile y Brasil.

En ese último caso, la puesta en marcha del plan Real y las necesidades del mercado interno brasileño, están dando lugar a un interesante aumento de la demanda, que podría incrementarse con el próximo inicio pleno del Mercosur. En los últimos meses se está verificando un aumento explosivo de las exportaciones con destino a Brasil - se estima un volumen de 10.000 tn peso producto mensuales, equivalente a la faena de unos 40.000 animales - hecho que ha permitido sostener los precios internos. Esto se produce, al mismo tiempo en que disminuyen drásticamente las importaciones de aves del Brasil debido al aumento de la demanda interna de ese país y al de los precios unitarios, que dejaron de ser competitivos con la producción local.

Por otra parte, se está observando un importante comercio fronterizo de hacienda en pie, fundamentalmente con Paraguay, aunque para producir carne cuyo destino final es Brasil. Se estima que han salido ya unas 120.000 cabezas de vacunos en 1994, lo cual significa una demanda de gran envergadura para la región NEA.

Las limitaciones para un mayor crecimiento de la participación argentina en el mercado exterior siguen siendo de orden interno: a) los problemas a mediano plazo de la oferta de ganado, que se reflejan en la caída tendencial de la faena, simultáneamente con una leve reducción de existencias; b) los problemas sanitarios, que están encontrando un cauce de soluciones muy importante, pero que aún no han sido superados en una proporción tal que tenga un significativo impacto económico; c) la estructura de la industria exportadora, que presenta retrasos considerables frente a los cambios en las demandas y preferencias de los consumidores; d) el relativo atraso tecnológico de la producción ganadera, que se expresa en su baja productividad y que, en parte, se vincula con la falta de inversiones asociada a la incertidumbre sobre el nivel de rentabilidad futuro; e) una cierta desorientación de los productores acerca de la planificación de sus actividades a mediano y largo plazo, especialmente en las zonas mixtas y agrícolas, donde los cultivos de granos resultan más atractivos en el corto plazo.

---

[Página Anterior](#)

**CUADRO 6**  
**INDICADORES DEL CICLO DE LA GANADERIA VACUNA**

Año	Existencias		Produc. Carne peso playa (tn)	Peso Prom. en playa (kg/cab)	Faena			Exportaciones	
	(mill.cab. al 30-jun de c/año (1) cab.)	Total (miles de cab.)			% Hembras en la Faena Tipificada	Precio Novillo Precio por Kg (2)	en Liniers Indice Base 1960=100	Volumen (miles tn eq. c/h)	Val
1980	55.761	13.830	2.839	205	41,0	1.858,93	97,0	469	
1981	54.235	14.651	2.939	201	44,0	3.348,03	80,0	486	
1982	52.650	12.362	2.551	206	42,8	15.398,47	107,0	522	
1983	53.790	11.426	2.455	215	39,6	6,69	101,0	415	
1984	54.569	12.221	2.554	209	42,8	43,24	96,0	250	
1985	54.000	14.051	2.848	203	46,2	0,20	66,2	260	
1986	52.537	14.489	3.023	209	45,0	0,56	93,6	256	
1987		13.155	2.778	211	43,5	1,50	114,9	287	
1988	47.075	12.600	2.721	216	39,6	6,09	90,9	319	
1989		12.800	2.681	209	42,6	188,53	90,6	360	
1990		12.467	2.686	215	42,0	2.906,20	73,1	419	
1991		12.645	2.607	206	41,0	7.013,32	82,4	411	
1992	53.011	11.713	2.487	212	40,8	0,888	100,1	296	
1993	52.655	11.895	2.508	211	40,4	0,772	86,2	280	
1994 (3)		11.677	2.452	210	(4) 41,9	(5) 0,752	(5) 82,7	320	

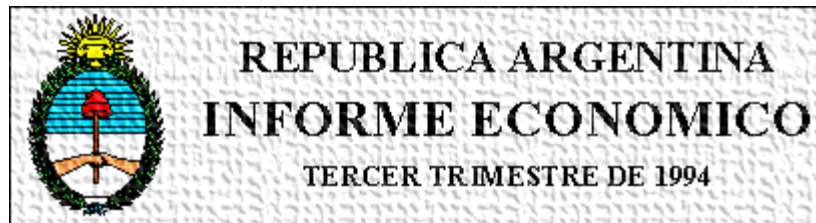
(1) 1980/86 y 1992, encuestas de la SAGyP, 1988, CNA'88 y 1993, ENA'93 (INDEC). El resultado de 1988 subestimaría la existencia real.

(2) En pesos ley 18.188, 1980 a 1992; en pesos argentinos, 1983 y 1984; en australes, 1985 a 1991; en pesos, 1992 a 1994.

(3) Proyección anual en base a la información de los primeros diez meses, excepto en las estimaciones indicadas con (4) y (5).

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales, con datos de la ex-JNC, SAGyP e INDEC.

[Página Anterior](#)



Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos de Argentina

---

## Gráficos

### [Ganado Vacuno. Evolución del Valor Agregado.](#)

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales.

### [Ganado Vacuno. Evolución del Stock.](#)

Fuente: De 1980 a 1986 y 1992 encuesta de la SAGyP; 1993 INDEC (ENA'93). 1987 A 1991 estimado por modelo de existencias.

### [Ganado Vacuno. Evolución de la Faena Total.](#)

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales, con datos de la ex-JNC y de la SAGyP.

### [Evolución de la Producción de Carne Vacuna.](#)

(\*) Proyección.

Fuente: Elaborado con datos de la ex-JNC y de la SAGyP.

### [Precio Real del Novillo en Liniers.](#)

(\*) Enero/octubre.

Fuente: Elaborado con datos de la ex-JNC y de la SAGyP.

### [Precio de las Exportaciones de Carne Vacuna.](#)

(\*) Proyección.

Fuente: Elaborado con datos de la ex-JNC y de la SAGyP.

### [Carne Vacuna, Consumo Interno y Exportaciones.](#)

(\*) Proyección.

Fuente: Elaborado con datos de la ex-JNC y de la SAGyP.

### [Evolución del Consumo de Carne Vacuna.](#)

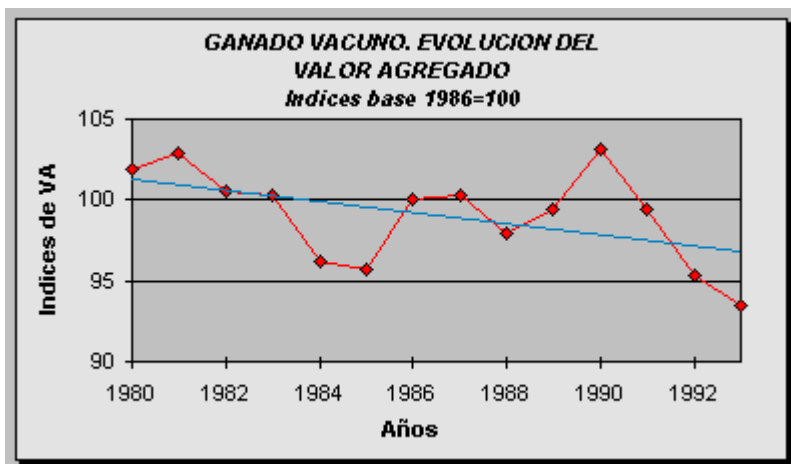
(\*) Proyección.

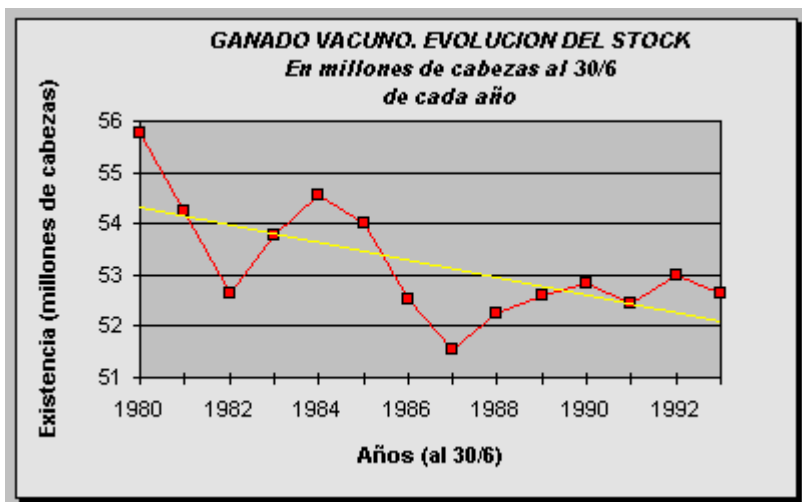
Fuente: Elaborado con datos de la ex-JNC, de la SAGyP y del INDEC.

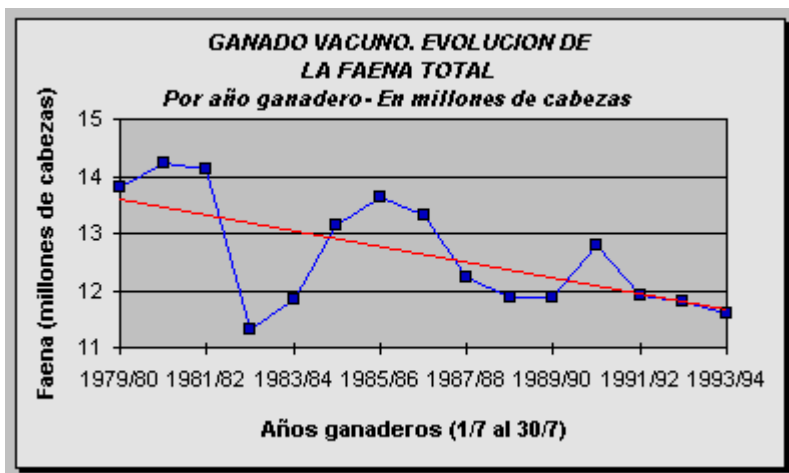
---

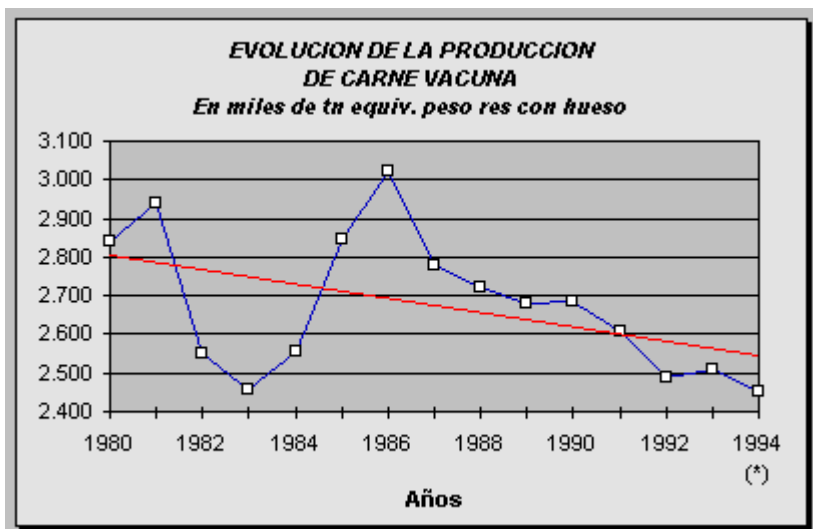
[Página Anterior](#)

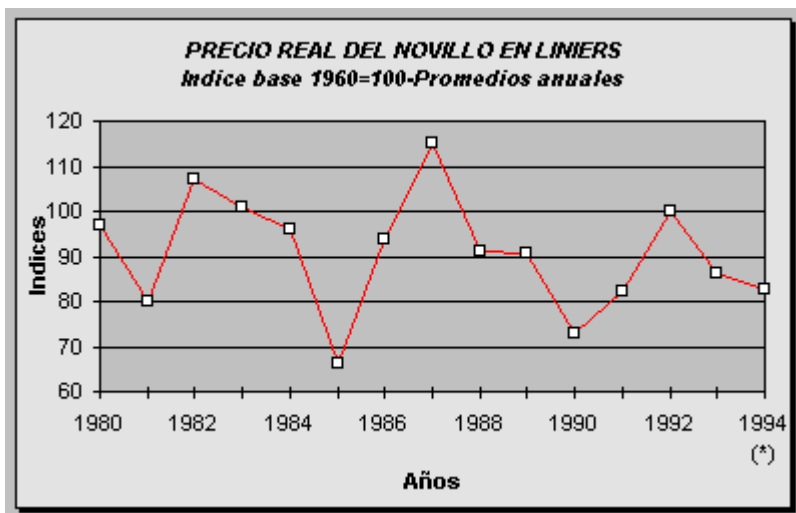


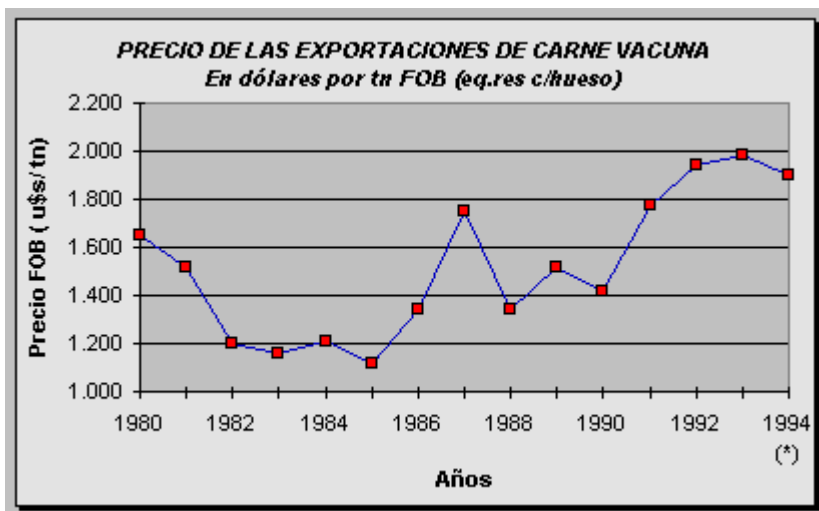


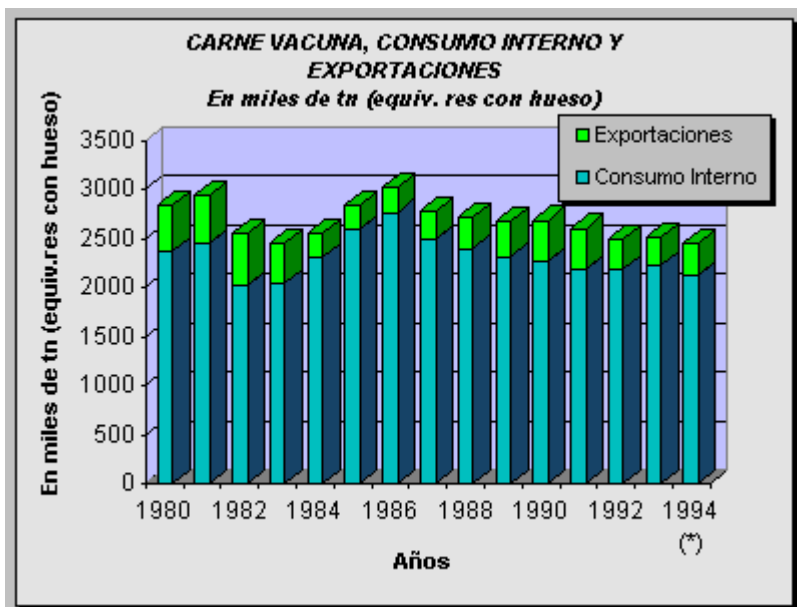


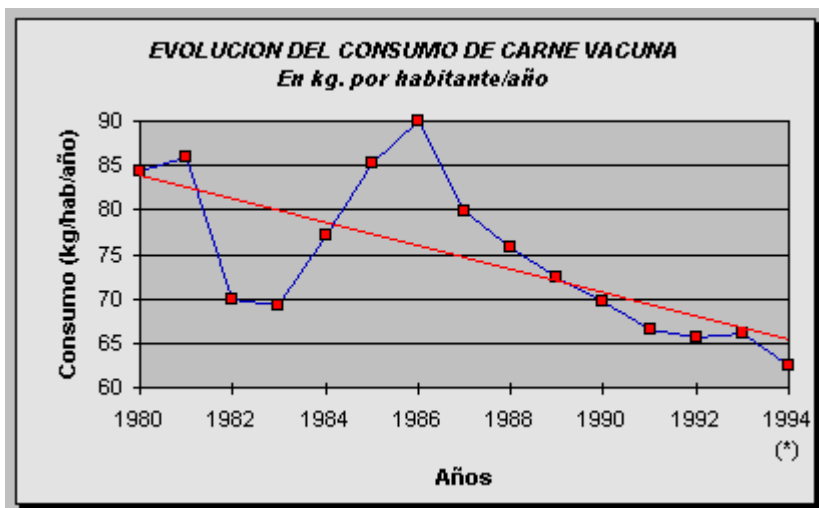














---

## Referencias

---

1. Canzanelli, Liliana, **Carne Vacuna y sus preparados**, Estudio de competitividad agropecuaria y agroindustrial, Documento de Trabajo N° CAA/04, SPE-SAGyP-IIICA. Octubre de 1993.
2. CEPAL, **El Ciclo Ganadero y la Economía Argentina**, Cuadernos de la CEPAL, N° 43, Santiago de Chile, 1983.
3. FAO - Anuarios de Producción y de Comercio (varios números)
4. FIDE, **La carne vacuna: hábitos de consumo y posibilidades de sustitución**, en Coyuntura y Desarrollo, N° 74, 1984.
5. INDEC, Encuesta Nacional Agropecuaria - ENA'93, datos definitivos, octubre 1994.
6. Informe Ganadero (varios números).
7. Junta Nacional de Carnes. Anuarios estadísticos 1980/1986.
8. Precios agropecuarios -AACREA- (varios números).
9. SAGyP, Dirección de Información y Sistemas, Encuesta Agropecuaria 1992 (datos definitivos), junio 1993
10. SAGyP, Dirección Nacional de Mercados Agropecuarios, Indicadores de la situación actual y tendencias de la producción y los mercados agropecuarios, varios números.
11. SAGyP, Dirección de Mercados Ganaderos, Situación del Mercado de Carnes, Año III, varios números.
12. SAGyP, PROMSA-PROCAR, Análisis de los mercados internacionales de la carne, Año I, varios números.

---

[Página Anterior](#)