



Informe Económico N°13 1er. Trimestre de 1995

INDICE TEMATICO

[Autoridades](#)

[LA ECONOMIA ARGENTINA EN EL PRIMER TRIMESTRE DE 1995](#)

- [Nivel de Actividad](#)
- [Inversion](#)
- [Mercado de Trabajo](#)
- [Precios](#)
- [Sector Externo](#)
- [Finanzas publicas](#)
- [Mercado de Capitales](#)
- [Dinero y Bancos](#)

[Apendice Estadistico](#)



PRESIDENTE

[Dr. Carlos Saúl Menem](#)

MINISTRO DE ECONOMIA Y OBRAS Y SERVICIOS PUBLICOS

[Dr. Domingo Felipe Cavallo](#)

SECRETARIO DE COMERCIO SERVICIOS E INVERSIONES

Dr. Carlos Sanchez

SECRETARIO DE PROGRAMACION ECONOMICA

Lic. Juan Jose Llach

SECRETARIO DE INGRESOS PUBLICOS

Dr. Carlos Miguel Tacchi

SECRETARIO DE HACIENDA

Dr. Ricardo Gutierrez

SECRETARIO DE FINANZAS, BANCOS Y SEGUROS

Sr. Roque Maccarone

SECRETARIO DE COORDINACION LEGAL TECNICA Y ADMINISTRATIVA

Dr. Horacio Tomás Liendo

SECRETARIO DE TRANSPORTE

Dr. Edmundo del Valle Soria

SECRETARIO DE OBRAS Y SERVICIOS PUBLICOS

Dr. Wylían Rolando Otreta

SECRETARIO DE ENERGIA Y COMBUSTIBLE

Ing. Carlos Manuel Bastos

SECRETARIO DE INDUSTRIA

Lic. Carlos Margariños

SECRETARIO DE AGRICULTURA, GANADERIA Y PESCA

Ing. Felipe Solá

SECRETARIO DE MINERIA

Dr. Angel Eduardo Maza

PRESIDENTE BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA

Dr. Roque Benjamín Fernandez

PRESIDENTE BANCO DE LA NACION ARGENTINA

Dr. Aldo Antonio Dadone

PRESIDENTE BANCO DE INVERSION Y COMERCIO EXTERIOR

Ing. Horacio Alvarez Rivero

PRESIDENTE BANCO HIPOTECARIO NACIONAL

Lic. Pablo Rojo

[Página Inicial](#)

13° TRIMESTRE '95

La Economía Argentina En El 1er. Trimestre De 1995

Ajustes a la Crisis en México

I. [LA SITUACION PREVIA](#)

II. [EL IMPACTO DE LA CRISIS MEXICANA](#)

III. [HACIA LA SUPERACION DE LA CRISIS](#)

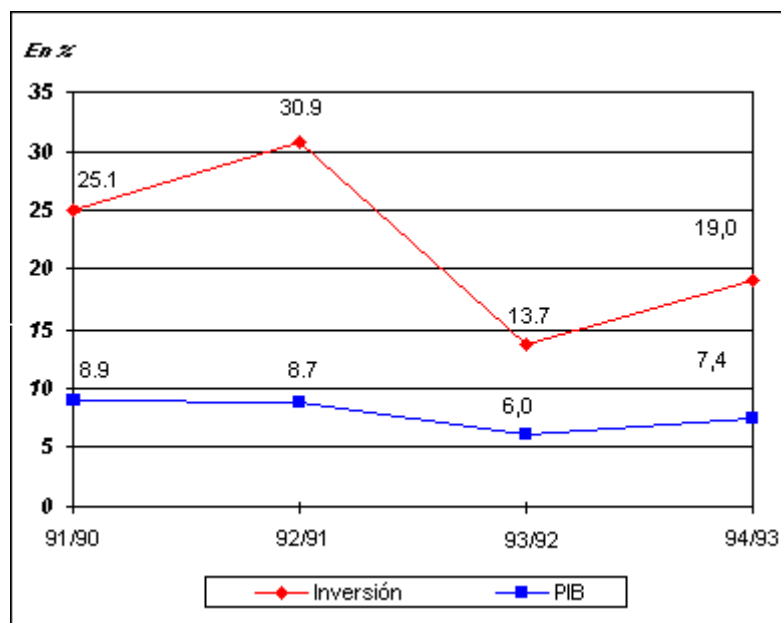
IV. [LA EVOLUCION DE LA ECONOMIA](#)

[Página Inicial](#)

I. La Situación Previa

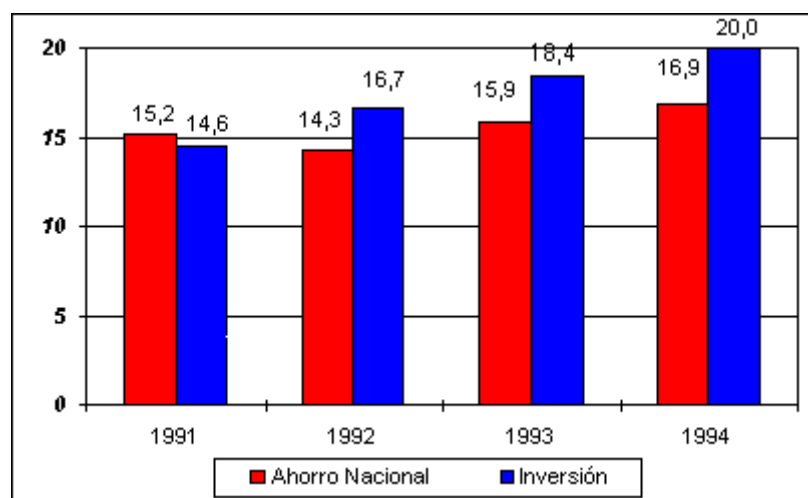
Durante 1994 la economía argentina se ajustó con éxito a la persistente suba en las tasas de interés de corto y largo plazo en los EE.UU. El crecimiento de la economía se sustentó en forma creciente en la expansión de la inversión y de las exportaciones, logrando un crecimiento del PIB del 7,4%.

TASAS DE CRECIMIENTO INTERANUAL A precios de 1986, en %



La inversión mantuvo un ritmo claramente expansivo y la economía continuó atrayendo capital del exterior. La inversión se expandió un 19,0% y la tasa de inversión llegó al 20% del PIB. La tasa de ahorro nacional, impulsada por la transformación institucional y la puesta en marcha de la reforma del sistema de seguridad social, continuó su movimiento ascendente, cerrando el año con un aumento de un punto porcentual en su participación en el producto.

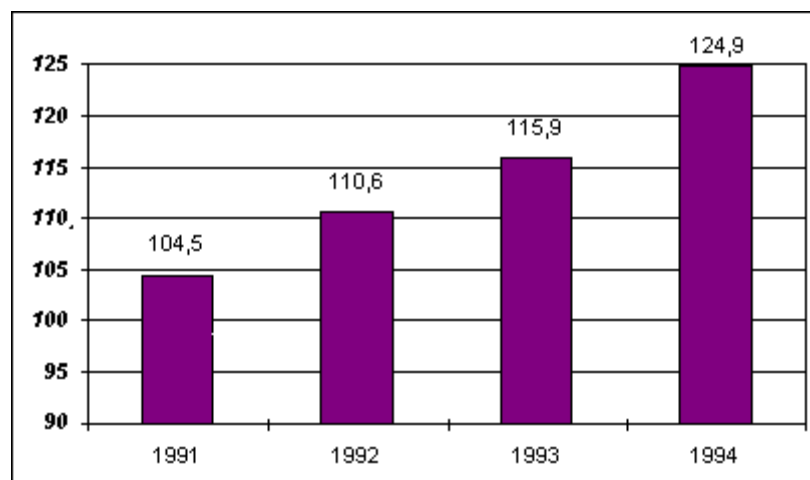
TASAS DE INVERSION Y DE AHORRO NACIONAL A precios corrientes, en % del PIB



La mejora en la asignación de los recursos productivos, a consecuencia de las reformas económicas implementadas y de la maduración de múltiples proyectos de inversión trajeron aparejada una mayor

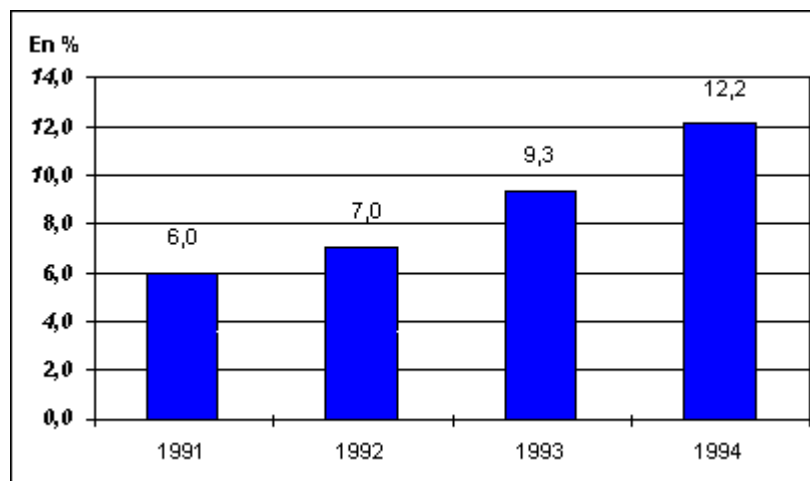
eficiencia, como lo evidencia un nuevo aumento de la productividad media del trabajo a un ritmo muy superior al internacional.

RELACION PRODUCTO/EMPLEO 1990 = 100



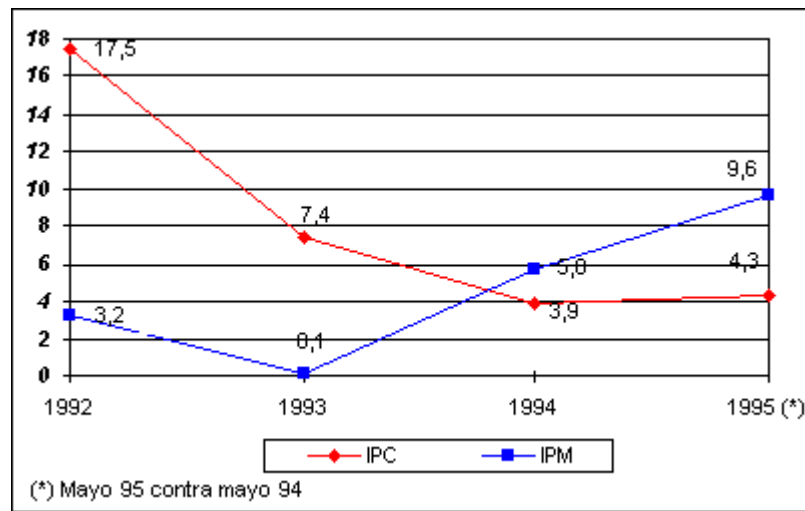
Como consecuencia de un marco institucional inadecuado en lo laboral y de una alta tributación sobre el trabajo, registrándose además un aumento en la participación de la población en el mercado de trabajo, la contrapartida del aumento de la productividad fue un aumento de la tasa de desocupación.

TASAS DE DESOCUPACION Total país, mes de octubre



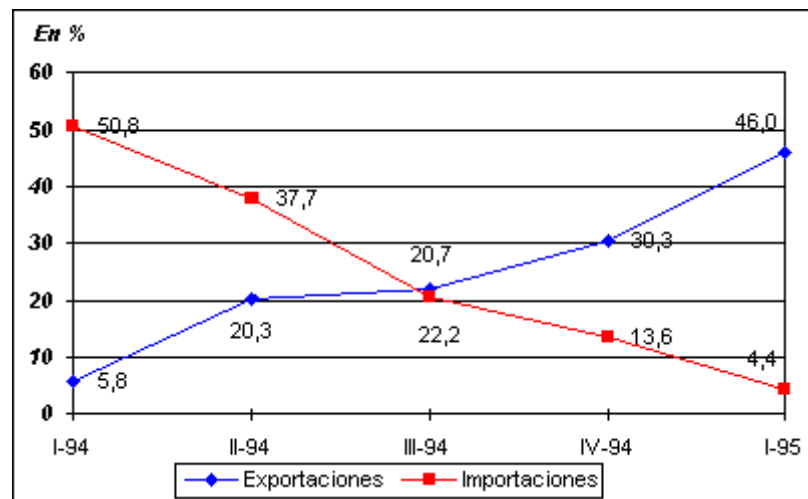
Los precios relativos se modificaron en favor de los bienes y servicios transables, como lo evidencia la mayor inflación mayorista que la minorista, alcanzándose sin embargo la menor tasa de inflación en medio siglo (3,9%), en condiciones de total libertad de precios y salarios.

VARIACION DE LOS INDICES DE PRECIOS



A lo largo de los trimestres de 1994 las exportaciones fueron creciendo sostenidamente y las importaciones vieron reducido su dinamismo. Mientras que en el primer trimestre las exportaciones crecían 6,3% y las importaciones 50,8%, en el cuarto trimestre la situación se había invertido: las exportaciones crecían el 30,3% y las importaciones el 13,6%. Las ventas de manufacturas de origen industrial crecieron en 1994 el 26%, luego de haber aumentado más del 30% en 1993.

CRECIMIENTO TRIMESTRAL DE LAS EXPORTACIONES E IMPORTACIONES



La manifestación de una incipiente tendencia al déficit fiscal en la segunda parte del año, luego de varios períodos consecutivos de superávit, indujo al gobierno nacional a la rápida adopción de medidas estructurales de contención del gasto, particularmente en el sistema de seguridad social. Con el objeto de apoyar estos cambios, en noviembre de 1994 se decidió un recorte de los gastos primarios presupuestados para el año 1995.

[Página anterior](#)

II. El impacto de la crisis mexicana

La crisis financiera internacional precipitada por la devaluación en México alteró súbitamente este panorama económico. En primer lugar, esta devaluación produjo una generalizada desconfianza en la economía mexicana, que rápidamente se extendió a la gran mayoría de los mercados emergentes.

Basándose en ciertas similitudes superficiales entre ambas economías y sensibilizados por la incertidumbre y las cuantiosas pérdidas incurridas en sus operaciones mexicanas, la mayor parte de los operadores en los mercados financieros actuaron con temor a una reiteración en la Argentina de lo acontecido en México. Su reacción suscitó una crisis de confianza que puso a prueba la solidez de la economía argentina y la firmeza de su compromiso con la transformación económica y la estabilidad.

Como corolario, se produjeron importantes reducciones en las cotizaciones de acciones y títulos públicos, con mínimos a principios de marzo. Los depósitos bancarios se redujeron, al principio en pesos y luego tanto en pesos como en dólares, generando una crisis de liquidez y fragmentación en el sistema financiero.

Esto gravitó con fuerza en la cadena de pagos y en las ventas domésticas de durables y semidurables. Sin embargo, el nivel de actividad de la economía se vio menos afectado. Comparado con igual período del año pasado, en el primer trimestre de 1995 el PIB creció 2,6%. La desaceleración del crecimiento se concentró especialmente en la demanda de bienes de consumo durable y de bienes de inversión.

Paralelamente, las exportaciones tuvieron una notable expansión y las importaciones de bienes finales y servicios se contrajeron. Esto, más la natural demora en el traslado del shock, permitió el crecimiento del producto.

Los precios mayoristas crecieron más que los minoristas, profundizándose la recomposición del precio relativo de los bienes y servicios comercializables internacionalmente. Esta tendencia es acorde con el hecho de que en el primer trimestre de 1995, se expandió más el valor agregado de los bienes (3,6%) que el de los servicios (2,2%), cuyo componente no comercializable internacionalmente es mucho mayor. Lo notable es que este proceso se dio en el marco de una economía estable, con una inflación minorista de un nivel similar al internacional.

[Página anterior](#)

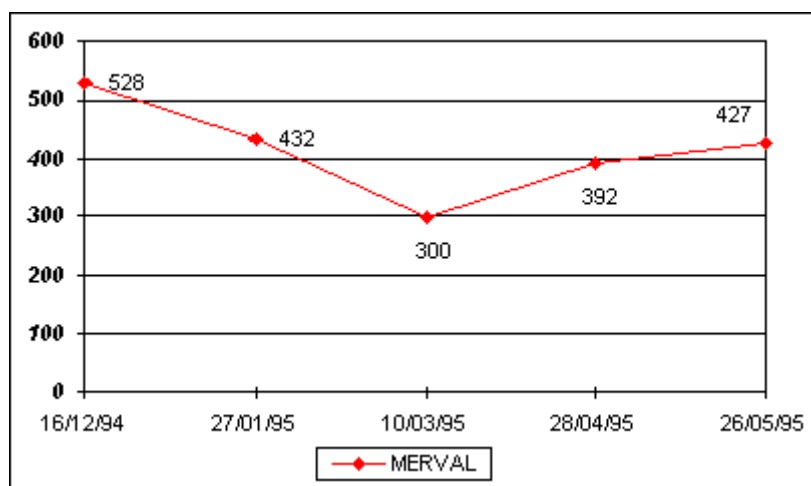
III. Hacia la superación de la crisis

La crisis de liquidez fue prontamente atendida por el gobierno nacional. Se redujeron los encajes, que se habían mantenido elevados precisamente para atender situaciones de este tipo. Con el objeto de reducir la percepción de riesgo cambiario, se dolarizaron los encajes depositados en el Banco Central y se facilitó la conversión entre ambas monedas. Se crearon redes de asistencia de iliquidez con reservas libres del Tesoro y, con el propósito de reestructurar el sistema financiero, se pusieron en marcha un seguro de depósitos, financiado por los bancos, y dos fondos para privatizar la banca provincial y recapitalizar a la banca privada.

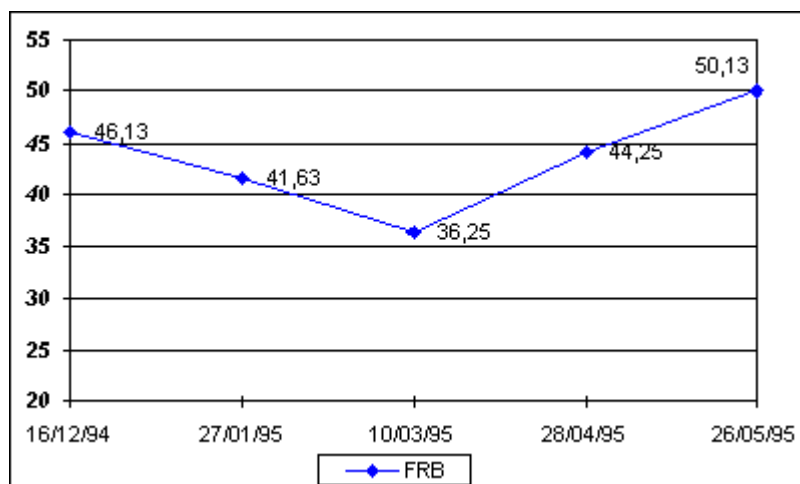
Para restaurar la confianza global en la economía, se tomaron medidas drásticas. En vísperas de una elección presidencial, el gobierno concibió y propuso un programa de consolidación fiscal e intensificación de la transformación estructural, consistente en recortes adicionales del gasto primario -incluyendo una quita en los salarios nominales de los funcionarios nacionales de mayor nivel- e incrementos de impuestos. El Congreso aprobó con rapidez las leyes que permitieron su inmediata puesta en marcha. La victoria electoral del 14 de mayo -por un margen mayor que el logrado en 1989- expresa el apoyo brindado a las políticas del gobierno.

EVOLUCION DE TITULOS, ACCIONES Y DEPOSITOS

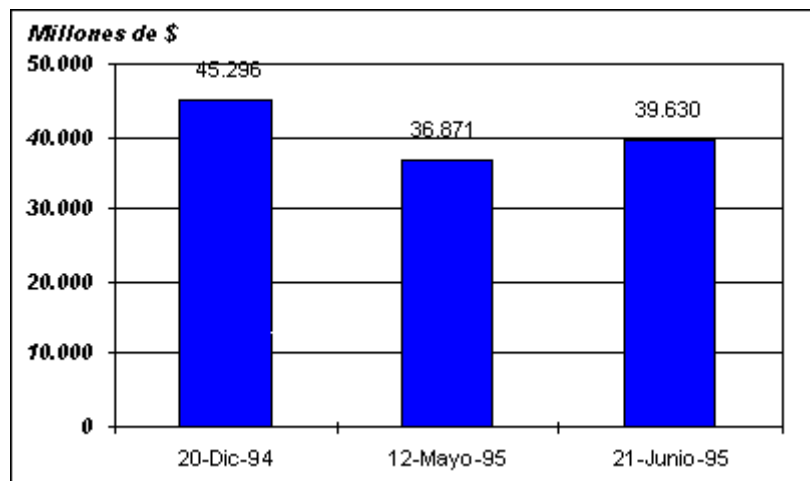
MERVAL



FRB



DEPOSITOS



El sistema financiero y la economía lograron absorber la brusca pérdida de depósitos bancarios. Los mercados de capitales comenzaron a recuperarse. El sistema de precios acomodó simultáneamente una nueva mejora en los precios relativos de los transables y un aumento en la presión impositiva sobre el consumo, manteniendo a la vez la inflación de precios minoristas en niveles internacionales. Al disminuir las ventas domésticas, la producción manufacturera pudo reasignarse con rapidez del mercado interno al internacional, mostrando los avances logrados en la competitividad. Con posterioridad a las elecciones han comenzado a recuperarse los depósitos bancarios y las ventas domésticas de durables y semidurables.

Todo indica que una vez digeridas las consecuencias de la crisis en México, el país saldrá fortalecido de esta crisis. El mantenimiento de la estabilidad, la extensión de las reformas estructurales al conjunto de las provincias, las modificaciones en el sistema financiero, las reformas de importantes ingredientes del costo laboral y la aceleración de las exportaciones inducirán un nuevo salto cualitativo en el camino hacia el aumento de la productividad y la eficiencia. Es a partir de un crecimiento económico sustentado sobre estas bases que se podrá reducir el desempleo, aumentando simultáneamente los ingresos y la tasa de participación laboral.

[Página anterior](#)

IV. La Evolución de la Economía

Resumen Ejecutivo del Informe Económico

Nivel de Actividad

Estimaciones preliminares del **Producto Interno Bruto (P.I.B.)** a precios de 1986 indican un crecimiento del 2,6 % durante el primer trimestre de 1995 en relación a similar período del año anterior. Estas cifras implican una desaceleración del ritmo de crecimiento ya que si bien la economía continuó creciendo, lo hizo a una tasa inferior a las registradas en trimestres anteriores.

El aumento del **PIB** en el período es producto de un aumento del 3,6% de los sectores productores de mercancías y del 2,2% en los sectores productores de servicios. A diferencia de lo registrado en los últimos trimestres, se registró un crecimiento superior en bienes que en servicios.

Dentro de los sectores productores de bienes, se destaca el buen desempeño de Minas y Canteras (9,8%), Construcciones (6,4%) y Agricultura, Caza, Silvicultura y Pesca (5,5%). El crecimiento en este último sector, es explicado esencialmente por la expansión del sector agrícola. Por su parte, el valor agregado de la Industria Manufacturera creció un 1,7%, destacándose dentro de las ramas con mayores aumentos: "Industrias Metálicas Básicas" (7,5%), "Alimentos, Bebidas y Tabaco" (4,1%) e "Industria Química" (3,8%) los que contrastan con la caída observada en "Textiles, prendas de vestir y cueros" (-4,8%)

Entre los sectores productores de servicios los que más se expandieron fueron los servicios de infraestructura, representados básicamente por "Transportes, Almacenamiento y Comunicaciones" (4,8%) y también, aunque en menor medida, el correspondiente a "Establecimientos Financieros, Seguros y Bienes inmuebles"(3,0%).

Inversión

Estimaciones preliminares de la **Inversión Bruta Interna Fija** medida a precios de 1986 muestran una leve disminución (-0,1%) en el primer trimestre de 1995 respecto a similar período del año anterior. Este virtual mantenimiento de la inversión en los niveles del primer trimestre del año pasado se explica por la retracción del 6,4% en Maquinaria y Equipo y por el incremento de la inversión en construcción (6,4%).

En cuanto a la inversión en **construcciones**, si se observan las variaciones porcentuales de los principales insumos en el período I-94/I-95 se destaca el crecimiento de las ventas al mercado interno de: cemento (4,7%), vidrios para la construcción (13,3%) y tubos sin costura (54,3%) y el crecimiento en la producción de hierro redondo para hormigón (7,5%). En cambio, se observan caídas en otros insumos como pintura (-19,1%) y asfalto (-0,8%).

La inversión en **equipo durable de producción nacional medida a precios de 1986** registra una retracción del 1,5% en el primer trimestre de 1995. Dicha retracción resulta de una caída en equipo de transporte (-10,6%) que es parcialmente compensada por un aumento en maquinaria, equipo y otros (3,7%). A su vez, la caída en equipo de transporte se debe a la declinación de las ventas al mercado interno en todas las categorías de vehículos: 6,1% en automóviles, 24,0% en utilitarios, 7,0% en automotores para transporte de carga y pasajeros y en tractores de origen nacional 10,2% con similar período del año anterior.

Las **importaciones de bienes de capital** ascendieron a U\$S 1.355,0 millones medidas a valores CIF durante el primer trimestre de 1995, presentando una declinación del 6,4% respecto a las registradas en similar período del año 1994.

Mercado Laboral

La evolución histórica de **la tasa de actividad** en el Gran Buenos Aires indica que luego de la tendencia decreciente observada en el período 1974-1983, se registra desde entonces una evolución creciente, con sólo dos reducciones durante los años 1990 y 1994. De todas maneras, la reducción de este último año igualmente mantiene la tasa de actividad en un nivel elevado en términos de la serie histórica dado el fuerte incremento registrado en 1993.

En cuanto a la evolución de la **tasa de empleo** durante el mismo período, presenta características parecidas: un ciclo descendente, especialmente marcado entre 1980 y 1983, y una posterior recuperación a sus niveles previos. Sin embargo, no se observa un salto tan brusco como el que caracterizó a la tasa de actividad en 1992 y 1993. Esta situación de mayor crecimiento en la tasa de actividad que en la de empleo durante el período 1991-1993 implicó la elevación de la tasa de desocupación.

En lo que se refiere a la transformación de las regulaciones del mercado de trabajo en el sentido de promover generación de empleos, durante el primer trimestre de 1995 se aprobaron dos leyes: el Estatuto Especial para las Pequeñas y Medianas Empresas (Ley 24.467), y la Ley de Fomento del Empleo (Ley 24.465). La primera favorece la creación de empleos a través de la flexibilización y el abaratamiento de las normas de contratación; en tanto que la segunda crea y reglamenta distintas modalidades de contratación (períodos de prueba y contratos temporales, de aprendizaje y a tiempo parcial). Adicionalmente, tuvo media sanción en la Cámara de Diputados el Proyecto de Ley sobre Riesgos de Trabajo, que involucra medidas tendientes a disminuir la excesiva litigiosidad y los sobrecostos que gravan el empleo productivo.

En cuanto a la acción del Estado para aliviar la situación de los desempleados hasta tanto se reubiquen en el mercado, el subsidio de desempleo contabiliza durante 1994 y el primer cuatrimestre de 1995 la atención de 1.587.249 casos en todo el país, por un monto de \$ 486.997.366. Durante el mes de abril de 1995 el número de prestaciones supera las 100.000.

También existen programas que colocan el énfasis en la formación, incluyendo paráticas en instituciones privadas o públicas. Entre ellos, el Programa de Apoyo a la Reconversión Productiva (PARP) tiene por objetivo básico aumentar las posibilidades de inserción laboral de la población más vulnerable: jóvenes de bajos ingresos sin capacitación, desocupados con capacitación específica y trabajadores desplazados por la reconversión. En el marco de este programa se destaca por su alcance el Proyecto Joven de Capacitación y Pasantías.

Precios

Durante el primer trimestre del año los niveles inflacionarios - medidos a través de los índices más representativos- continuaron siendo muy bajos. El índice de precios al consumidor (**IPC**) presentó una variación del 0,8%, en tanto que el índice de precios mayoristas (**IPM**) creció un 1,3% (lo cual implica tasas mensuales de 0,26% y 0,43% respectivamente).

Con estas cifras vuelve a registrarse la situación en que el IPM crece más que el IPC, lo cual se explica por la mejora de los precios relativos en favor de los sectores que producen bienes comercializables con el exterior. Esta tendencia de mayor crecimiento del IPM en relación al IPC continuó en abril y mayo y refleja una continuidad con respecto a similar evolución registrada durante el año anterior.

La mayor inflación mayorista se explica por la fuerte suba en productos como petróleo y gas (15,8%), envases, cajas de papel y cartón (14,3%), papel y productos del papel (11,5%) e hilados (12,8%) y los mismos se derivan de las subas registradas en los precios internacionales de algunos de estos productos. Respecto del IPC, el rubro "Servicios privados" fue el que más se incrementó

(1,6%), esencialmente por la incidencia de "Hotel y excursiones" (5,6%), dada la temporada de vacaciones, y "Educación formal"(3,2%), derivado del inicio del período lectivo.

Por su parte, **el índice del costo de la construcción** registró una suba del 3,5%. En esta alza juegan esencialmente dos razones explicativas: alzas en el rubro "Mano de obra" (8,6%), a partir de la reducción de los porcentajes de descuento a los aportes patronales, e incrementos en el rubro "Gastos Generales" (3,1%), producto de la mayor incidencia de honorarios por proyecto y dirección de obra.

Sector externo

Se registró un importante aumento en **las exportaciones** durante el primer trimestre, las que se incrementaron un 46% respecto de igual período de 1994, alcanzando a U\$S 4.460,3 millones. En tanto, las importaciones continuaron desacelerando su crecimiento al incrementarse sólo un 4,4%, alcanzando a U\$S 5.130,1 millones. De este modo, la balanza comercial de bienes arrojó un déficit de U\$S 669,8 millones, lo cual implica una reducción del 64% respecto de igual período del año anterior.

Según cifras preliminares, durante los meses de abril y mayo de 1995 se prolongó la tendencia de incremento en las exportaciones - 54,3 y 43,2% respectivamente- y de disminución en las importaciones --17,4% en abril y -3,9% en mayo--, observándose en esos meses importantes superávits en la balanza comercial.

La fuerte aceleración de las exportaciones se explica por el incremento de la productividad, por la mejora en la situación internacional derivada del mayor crecimiento de las economías desarrolladas y del mercado asiático, por el aumento de los precios internacionales de las commodities industriales y agropecuarias, por el inicio de la aplicación de lo resuelto en la Ronda Uruguay del GATT y por la puesta en marcha del Mercosur. La normalización de la economía de Brasil, principal socio comercial de la Argentina, jugó un papel importante.

En cuanto a la evolución de las exportaciones por tipo de bien, las ventas externas de productos primarios crecieron un 64,5%, destacándose los cereales (98,7%) y las semillas y frutos oleaginosos (65,3%). Las de combustibles y energía crecieron 54,3%. Las exportaciones de M.O.I. aumentaron 50% , con incrementos superiores a esa tasa en los rubros "productos químicos", "papel, cartón y publicaciones" y "material de transporte". Por último, las M.O.A. aumentaron 30,6%, dentro de las cuales se destacan "grasas y aceites" (49,1%) y "carnes" (39,4 %), siempre en relación con el primer trimestre del año pasado.

Las exportaciones del primer trimestre alcanzaron una expansión interanual de U\$S 1404,2 millones (46%). Más del 40% de esta expansión corresponde a Brasil (U\$S 620 millones) cuyo proceso de estabilización y crecimiento implica una importante expansión de sus importaciones. Pero también muchos otros países aumentaron sus compras a la Argentina en montos y porcentajes significativos. Entre ellos se destacan Chile (U\$S 164 millones), Paraguay (U\$S 78,9 millones), Irán (U\$S 70,4 millones), Suiza (U\$S 64,7 millones), Bangladesh (U\$S 55,8 millones), Bélgica (U\$S 32,6 millones), Paquistán (U\$S 29,6 millones), Kenya (U\$S 27,3 millones), Colombia (U\$S 25,6 millones), Jordania (U\$S 25,5 millones), Uruguay (U\$S 24,2 millones), Turquía (U\$S 23,1 millones), Argelia (U\$S 19,2 millones), Taiwán (U\$S 17,6 millones), India (U\$S 17,2 millones), Japón (U\$S 16,1 millones) y Venezuela (U\$S 16 millones).

En cuanto a **las importaciones**, las de bienes de inversión (bienes de capital y partes y piezas) disminuyeron un 2,4% con respecto al primer trimestre de 1994, lo cual implica una leve disminución después de tres años de fuerte crecimiento. Las importaciones de bienes intermedios crecieron un 19,5%, y las de bienes de consumo se redujeron un 5,3%. En particular, las compras externas de automotores cayeron 35,6%, dada la falta de financiamiento por el impacto de la situación financiera internacional.

Finanzas Públicas

El resultado global del **Sector Público No Financiero** durante el primer trimestre del año fue deficitario en \$739,8 millones, según la nueva metodología de presentación de la información. El superávit primario alcanzó a \$ 51,5 millones y, excluyendo los ingresos por privatizaciones, a \$50,4 millones

De acuerdo a la anterior metodología, que permite comparar con períodos anteriores, el déficit global alcanzó a \$602,5 millones mientras que el superávit primario sin privatizaciones fue de \$187,6 millones. De esta manera, la evolución del balance del S.P.N.F. muestra una situación superavitaria hasta el segundo trimestre de 1994, convirtiéndose en déficit a partir del tercero, cuando se acentúa la tendencia ascendente en el gasto previsional y la reducción de la evasión resultó menor que la esperada. Asimismo, con la mayor participación de la inversión y las exportaciones en la demanda agregada, se desacelera la recaudación del I.V.A., tendencia que se vio acentuada durante el primer trimestre de 1995 como consecuencia del menor ritmo de crecimiento de la actividad económica. Asimismo, desde el segundo semestre de 1994 se viene registrando un incremento por pago de intereses que también contribuyó con la evolución negativa del resultado global del S.P.N.F. Cabe agregar el efecto de la implementación del nuevo sistema previsional y de la reducción de los aportes patronales.

Los **ingresos corrientes** ascendieron a \$ 11.313,3 millones, cayendo un 3,7% si se compara con el primer trimestre de 1994, explicándose básicamente esta reducción por la evolución de la recaudación tributaria que se contrajo un 7,1%. Se destaca también el descenso en la recaudación de los impuestos a la seguridad social y, por otro lado, el fuerte incremento en la recaudación del impuesto a las ganancias (21,6%), que no llegó a compensar las disminuciones de otros impuestos.

En cuanto al **gasto corriente total** (incluyendo intereses), en el primer trimestre de 1995 alcanzó a \$11.263 millones, un 3,6% superior al de igual período de 1994. Si no se incluyen los intereses, el gasto corriente fue solamente superior en un 1,3% al del primer trimestre de 1994. En ese aumento incidió básicamente el crecimiento de otras transferencias corrientes, el de las prestaciones de la seguridad social y, en menor medida, el del gasto en bienes y servicios.

Mercado de capitales

El mercado de capitales argentino presentó un comportamiento fuertemente volátil durante el primer trimestre, con fuertes caídas en los precios de los bonos y acciones hasta los primeros días de marzo e importantes recuperaciones a partir de esa fecha. Esta evolución estuvo marcada por la crisis mexicana, que provocó una fuerte salida de capitales desde los mercados emergentes y por las medidas que fue tomando el gobierno para atenuar su impacto en la economía.

El índice **MERVAL** pasó desde los 528 puntos al 19 de diciembre a los 262 puntos del 8 de marzo (caída superior al 50%), iniciando a partir de entonces una recuperación que lo llevó a 382 puntos hacia fines de marzo y a 392 a fines de abril. El valor de la capitalización bursátil correspondiente al conjunto de empresas cotizantes en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires pasó de 36,5 mil millones de pesos al 31 de diciembre, a 31,9 mil millones a fines de marzo de 1995 (habiendo llegado a 25 mil millones a fines de febrero).

El mercado de títulos de la deuda pública también se registró un fuerte movimiento oscilatorio. De esta manera, el indicador de "**riesgo soberano**" muestra un fuerte aumento a partir de mediados de diciembre, (que es el correlato del fuerte descenso en el precio de los bonos), alcanzando su máximo nivel durante los primeros días de marzo, para iniciar posteriormente un pronunciado movimiento descendente.

Dinero y Bancos

El primer trimestre de 1995 puso a prueba la solidez del sistema financiero argentino. La crisis mexicana implicó un fuerte retiro de depósitos que trajo aparejada la falta de liquidez, fragmentando al sistema financiero y generando, en casos puntuales, problemas de solvencia.

El gobierno reaccionó intentando evitar la expansión de los problemas de algunas entidades al resto del sistema financiero y a la economía real. La situación de iliquidez fue atacada con reducción de encajes y, posteriormente, con la organización de una red de asistencia para problemas de iliquidez. Las dudas en torno a una posible devaluación fueron contrarrestadas reafirmando la convicción de no devaluar del gobierno y tomando una serie de medidas que facilitaron una mayor dolarización de la economía a fin de restablecer la credibilidad.

Los **depósitos totales** (en moneda local y extranjera) en el sistema financiero cayeron alrededor de 7.500 millones de dólares entre el comienzo de la crisis de México y el último día de marzo de 1995 . Esto representa un descenso de casi el 17 % del stock de 45.300 millones existentes al 20 de diciembre del año pasado. Las mayores pérdidas se concentraron en el mes de marzo, y en especial en los primeros días de dicho mes. Entre el 23 de diciembre y el 31 de marzo últimos el Banco Central había perdido **reservas internacionales** por U\$S 5.596 millones, mientras que la caída en los pasivos monetarios fue inferior al de las reservas (4.255 millones). Esto implicó una disminución en las reservas excedentes del BCRA de más de 1.300 millones. Si bien se mantuvieron las relaciones básicas establecidas en la Ley de Convertibilidad, se verificó un deterioro en la calidad de las reservas, aumentando la participación de los títulos públicos en los activos externos.

Algunos bancos provinciales, cooperativos y mayoristas recibieron el impacto de la pérdida de depósitos con extrema intensidad. Por otro lado, otros bancos vieron crecer sus depósitos, en un contexto de marcada incertidumbre sobre la futura evolución de las entidades con problemas de liquidez. Esta situación debilitó el funcionamiento de los mecanismos de redistribución de liquidez al interior del sistema e hizo necesario que las autoridades intervinieran para asegurar la estabilidad del mismo.

[Página anterior](#)

NIVEL DE ACTIVIDAD

[INTRODUCCION](#)

[I. SECTORES PRODUCTORES DE BIENES](#)

[II. SECTORES PRODUCTORES DE SERVICIOS](#)

[III. EL COMPORTAMIENTO DE LA OFERTA DE LA DEMANDA GLOBAL A PRECIOS CORRIENTES](#)

[Página Inicial](#)

Nivel de Actividad

En el Cuadro 1.1 se puede observar las tasas de variación interanual del valor agregado medido a precios de 1986 correspondientes a los últimos cinco trimestres, en base a estimaciones preliminares. Las cifras preliminares publicadas de valor agregado correspondientes a los diferentes trimestres del año 1994 fueron revisadas utilizando correcciones en la información de base y nuevos datos disponibles. Se reitera que los cálculos trimestrales que se publican periódicamente constituyen estimaciones *provisorias*. En este caso, las correcciones introducidas determinan un aumento significativo en la estimación del crecimiento del PIB en los trimestres I y IV de 1994 (ahora estimados en 9,7% y 6,8% mientras que antes se había estimado el crecimiento en 8,9% y 6,2%, respectivamente). La tasa anual correspondiente a 1994 se modifica y resulta así 7,4% en lugar de 7,1%.

Durante el primer trimestre de 1995, la economía continuó creciendo (la estimación provisoria indica una tasa del 2,6% respecto del primer trimestre de 1994), si bien a una tasa inferior a la de los anteriores trimestres. A diferencia de lo ocurrido en el pasado reciente, se observó un mayor crecimiento en mercancías (3,6%) que en los sectores productores de servicios (2,2%).

CUADRO 1.1
ESTIMACION DEL PRODUCTO BRUTO INTERNO A PRECIOS DE 1986 (1)
Variaciones Porcentuales

	I Trim. 94/ I Trim. 93 (2)	II Trim. 94/ II Trim. 93 (2)	III Trim. 94/ III Trim. 93 (2)	IV Trim. 94/ IV Trim. 93 (2)	1994/ 1993 (2)	I Trim. 95/ I Trim. 94
Producto Interno Bruto	9,7	7,3	6,2	6,8	7,4	2,6
Productores de Mercancías	8,3	5,3	4,6	6,6	6,1	3,6
1. Agricultura, caza, silvicultura y pesca	6	1	0,1	8,6	3,8	5,5
2. Minas y canteras	13,1	11,6	10,4	11,7	11,7	9,8
3. Industria manufacturera	6,6	3,4	3,4	3,8	4,2	1,7
4. Electricidad, gas y agua	4,4	6,2	7,5	5,9	6,1	3,9
5. Construcciones	19,5	16,9	11,5	15,4	15,6	6,4
Productores de Servicios	10,3	8,7	7,6	7,2	8,4	2,2
6. Comercio, restaurantes y hoteles	10,1	8,6	6,9	6,6	8	0,6
7. Transportes, almacenamiento y comunicaciones	8,9	7,1	10	5,3	7,8	4,8
8. Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	15,2	13,3	11,6	11,4	12,8	3
9. Servicios comunales, sociales y personales	6,3	5,2	4,1	4	4,9	2,4

(1) Estimaciones preliminares.

(2) Cifras revisadas.

Fuente: Dirección de Cuentas Nacionales, M.E.y O.S.P.

[Página anterior](#)

ACTIVIDAD AGROPECUARIA Y PESCA

2. [MINAS Y CANTERAS](#)

3. [INDUSTRIA MANUFACTURERA](#)

4. [OTROS SECTORES PRODUCTORES DE MERCANCIAS](#)

[Página anterior](#)

I.2. Minas y Canteras

El sector de minas y canteras continúa comportándose en forma fuertemente expansiva, registrando durante el primer trimestre un incremento del 9,8%, con crecimientos de magnitud en la extracción de petróleo crudo (10,8%) y gas natural (11,0%).

[Página anterior](#)

I.3. Industria Manufacturera

La industria manufacturera habría crecido durante el primer trimestre del año un 1,7%, una cifra inferior a la registrada en igual período del año anterior (6,6%).

Alimentos, bebidas y tabaco registró un aumento del 4,1% durante el primer trimestre, manteniendo la tendencia expansiva observada durante el primer trimestre del año 1994 (5,7%).

En su explicación juega un papel relevante el buen comportamiento de los distintos sectores que componen la industria de "Alimentos" (7,4%), registrándose los aumentos más importantes en "Productos de Panadería" (14,9%), "Productos de Molinería" (10,7%), "Productos Lácteos y Helados" (8,0%), "Aceites y Grasas" (6,7%) y "Elaboración de Pescado, Moluscos y Crustáceos" (24,9%). Este aumento en alimentos contrastó con el descenso de "Bebidas" (-6,8%), caída que se generalizó a todos los rubros que componen esta industria. Finalmente, la industria del Tabaco registra una muy leve caída (-0,4%).

Según las escasas fuentes de información disponibles, el agregado de Textiles, prendas de vestir e industria del cuero declinó un 4,8% durante el primer trimestre de 1995. Si bien la rama "Fabricación de Textiles" creció un 7,8%, el resto de las ramas que componen esta industria aparentemente se contrajeron. Como ya se ha dicho, este agrupamiento resulta particularmente difícil de medir, dada la atomización de la oferta y la participación de modos informales de producción y distribución.

En el sector de Fabricación de papel, imprenta y editoriales, el primer trimestre mostró un menor nivel de crecimiento (2,9%) que el correspondiente al año anterior (5,9%).

En este sector contrasta el desenvolvimiento positivo de las ramas "Fabricación de pasta para papel" y "Fabricación de envases de papel y cartón" frente a las caídas de la rama de "Imprenta y Editoriales".

El valor agregado de la industria química creció 3,8% durante el primer trimestre, a pesar de observarse una nueva reducción en la actividad de refinación de petróleo (-5,5% en el primer trimestre). La evolución en el valor agregado del sector se vió influenciada por el incremento en la exportación de petróleo crudo y la menor actividad de refinación dentro del país. La sustitución de naftas importadas afecta con intensidad al conjunto de la industria manufacturera, dada la gran participación que tenía esta actividad en el valor agregado bruto a precios de mercado en 1986.

CUADRO 1.3
INDICADORES DE PRODUCCION
Variación porcentual

Concepto	I Tr. 94/ I Tr. 93	II Tr. 94/ II Tr. 93	III Tr. 94/ III Tr. 93	IV Tr. 94/ IV Tr. 93	Anual 94/93	I Tr. 95/ I Tr. 94
Explotación de Minas y Canteras						
Petróleo Crudo	14,0	11,1	11,1	12,8	12,2	10,8
Gas Natural	0,9	6,4	7,6	-0,7	3,9	5,0
Industria Manufacturera						
Alimentos						
Harina de trigo	-4,2	1,1	10,2	14,7	6,6	0,9
Aceites vegetales	-4,1	5,6	17,1	21,5	9,8	18,0
Subproductos oleaginosos	16,1	0,8	11,7	12,6	9,7	3,4
Galletitas y bizcochos	6,8	20,8	4,6	2,1	9,8	-5,1
Carne vacuna	-3,1	-4,3	0,0	5,4	-0,6	0,6
Aves	5,6	-0,6	4,1	7,3	4,2	10,8
Bebidas						
Bebidas alcohólicas	10,6	17,7	-10,2	-19,1	-1,9	-14,7
Insumos textiles						
Hilados celulósicos	-3,3	6,5	1,5	42,1	10,4	-0,7
Fibras sintéticas	44,3	6,1	-8,9	-2,5	5,9	-15,6
Hilados sintéticos	12,7	13,6	-7,5	11,9	7,1	15,0
Papel						
Papel para diarios	-12,1	-12,4	3,6	3,7	-0,3	0,3
Pasta de papel	5,6	-11,0	6,4	3,5	1,0	10,4
Prod.Químicos y der. de petróleo						
Neumáticos	30,3	17,8	12,6	13,2	17,4	19,8
Urea (1)	-15,7	-28,2	-4,4	-12,4	-16,0	2,2
Soda Cáustica	17,4	15,3	-31,6	6,0	-2,0	18,5
P.V.C.	23,6	14,7	-33,4	53,0	6,2	32,5
Etileno	-9,7	-22,6	-0,3	3,4	-5,0	s/d
Polietileno	12,4	14,3	13,7	3,2	10,7	14,4
Polipropileno	-2,2	41,3	28,2	26,4	22,1	17,4
Butanol	27,1	23,9	-8,9	10,4	8,3	-8,2
Isopropanol	-14,5	-1,7	-2,7	47,5	6,1	9,6
Caucho sintético (1)	19,8	4,1	8,5	15,7	9,5	3,9
Negro de Humo	29,4	-5,1	11,0	6,6	7,6	39,5
Acido sulfúrico	-1,7	4,6	-13,2	7,1	-1,2	2,3
Cloro	-22,6	-13,3	-25,3	16,5	-13,1	30,2
Naftas	-4,9	-8,1	-11,0	-4,5	-7,1	-2,2
Gas oil	0,0	-9,6	-12,6	-20,4	-10,9	-13,0
Fuel oil	14,2	-22,3	-32,9	-27,9	-18,9	-22,9
Metálicas básicas						
Acero crudo	18,5	8,1	12,5	23,9	14,1	15,7
Laminados en caliente:						
Laminados no planos	12,1	17,9	11,6	14,7	17,5	20,4
Laminados planos	12,8	38,8	39,3	23,1	28,7	9,4
Tubos sin costura	28,6	-4,5	-9,7	6,3	3,1	-0,2
Laminados en frío	29,7	18,6	57,0	33,1	33,7	-4,5
Aluminio primario	-0,7	0,6	1,1	5,1	1,5	10,0
Zinc	-3,9	64,1	1,9	10,0	13,2	8,5

Insumos para Construcción						
Pinturas (1)	7,9	6,2	5,9	0,0	5,3	-14,5
Cemento (2)	12,2	15,7	7,2	12,3	10,4	5,0
Hierro Redondo P/ Hormigón	2,4	12,9	1,6	17,1	8,5	7,5
Equipos de Transporte						
Automotores:						
Automóviles	32,2	20,7	20,5	5,1	17,9	-1,9
Utilitarios	47,8	36,6	15,3	11,4	24,3	18,1
Carga y pasajeros	34,7	43,6	43,5	32,0	38,4	8,4
Tractores	106,3	59,9	5,2	-1,8	25,8	-11,8
Maquinaria y Equipo						
Máquinas-Herramienta	-0,9	-2,2	-19,1	13,7	-3,3	24,3
Artefactos del Hogar						
Heladeras	-26,8	-20,4	-28,8	-16,5	-19,0	-31,9
Lavarropas	-2,6	-0,5	-0,2	-10,9	-3,4	-31,5

(1) - En la última columna, sólo se computaron los acumulados de dos meses (enero y febrero)

(2) - En la última columna sólo se computó un mes (enero).

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

Otros comportamientos negativos se registraron en pinturas y, en menor medida, en medicamentos. Por otro lado, se observaron comportamientos positivos en la fabricación de sustancias químicas básicas, abonos y fertilizantes; en la fabricación de resinas, plásticos y fibras artificiales, y en jabones y productos de caucho; entre otras ramas de la industria química.

Fabricación de productos minerales no metálicos creció un 2,6% en el primer trimestre de 1995, debido a la mayor producción de insumos para la industria de la construcción tales como cemento, cal y yeso.

Por su parte, las Industrias metálicas básicas continuaron con un acelerado crecimiento (7,5% en el primer trimestre de 1995) liderado por las industrias productoras de hierro y acero (10,4%). Sin embargo, en la evolución del sector de productos metálicos básicos se observa una desaceleración respecto de los altos niveles de crecimiento alcanzados durante el primer trimestre de 1994 (15,8%).

Finalmente, Fabricación de productos metálicos, maquinarias y equipos vió aumentar su nivel de actividad en el primer trimestre (0,8%) aunque a tasas fuertemente inferiores a las de igual período de 1994 (11,4%).

El crecimiento del sector fue impulsado por un incremento en el valor agregado de la fabricación de vehículos automotores (2,9%), aún cuando implica una importante reducción respecto de los valores observados en el primer trimestre del año pasado (23,4%).

CUADRO 1.4
VENTAS AL MERCADO INTERNO DE ORIGEN NACIONAL
Variaciones Porcentuales

	I Tr.94/ I Tr.93	II Tr.94/ II Tr.93	III Tr.94/ III Tr.93	IV Tr.94/ IV Tr.93	1994/ 1993	I Tr. 95/ I Tr. 94
Azúcar	-7,3	-1,2	-4,8	3,4	-2,5	1,6
Cerveza	8,3	12,5	7	11	9,6	-4,9
Vino	-4,4	2,4	-0,3	-7,8	-2,6	-10,2
Gaseosas	4,8	12,3	9,7	12,2	9,5	-7,2
Cigarrillos	8,2	1,2	2,2	-1,6	2,4	-0,7
Productos Farmacéuticos	-7,5	-12,9	-8	-6,3	-8,8	-3,6
Automotores:						
Automóviles	30,7	20,5	33,2	-3	18,7	-6,1
Utilitarios	27,7	42,4	14	-10,9	14,1	-24
Carga y Pasajeros	15,5	18,3	2,5	-0,1	8,2	-7
Tractores	50,6	53,5	-1	7,6	21,5	-10,2
Máquinas-Herramienta	11,6	-17,8	-13,8	-3,6	-7	23,8
Despachos Cemento	13	15,8	5,8	12,9	11,7	4,7
Vidrios p/construcción	42,8	28,4	31,8	15	28,3	13,3
Asfalto	18,8	8,6	18	-6,8	8,7	-0,8
Energía eléctrica demandada	5,6	3,9	3,8	9,5	5,6	6,9
Recolección de Residuos	5,5	9,4	7,1	3,7	6,3	1,1

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

En los Cuadros 1.3 y 1.4 se presenta información adicional con datos de variaciones porcentuales correspondientes a producción y ventas al mercado interno.

En el cuadro de ventas de productos de origen doméstico al mercado interno se puede observar una marcada retracción en la demanda, que no se refleja todavía en los indicadores de producción, en parte por el fuerte aumento en las exportaciones y por la reducción en las importaciones de bienes de consumo.

[Página anterior](#)

I.4. Otros Sectores Productores de Mercancías

El valor agregado a precios de 1986 del sector de electricidad, gas y agua creció un 3,9% en el primer trimestre del año, apoyado en un crecimiento de la generación y distribución de electricidad (5,1%), y en un aumento en la distribución de gas (2,7%). Durante este período se observaron importantes incrementos en la generación hidroeléctrica (8,5%) y térmica (8,0%), y una reducción en la de origen nuclear (-1,1%). El sector construcciones continuó durante el primer trimestre la expansión (6,4%) que se inició a principios de 1991, prolongándose durante los últimos 17 trimestres. Sin embargo, la tasa resulta inferior a la registrada en igual período del año anterior (19,5%).

[Página principal](#)

II. Sectores Productores de Servicios

El conjunto de los sectores productores de servicios se incrementó en un 2,2% durante el primer trimestre de 1995, registrando una nueva, y más marcada, desaceleración respecto de las tasas de crecimiento de los trimestres anteriores (10,3%, 8,7%, 7,6% y 7,2%; respectivamente). Esta tendencia es coherente con la simultánea desaceleración en el consumo y el fuerte aumento en la inversión y en las exportaciones.

En Comercio, Restaurantes y Hoteles se observó un aumento del 0,6% durante el primer trimestre del año, resultado de una caída del 0,5% en Comercio Mayorista y Minorista y aumentos en Restaurantes (4,1%) y Hoteles (9,6%).

En Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones, que creció un 4,8% en el primer trimestre, se registraron incrementos tanto en Transportes (3,3%), como en Comunicaciones (7,9%).

El sector Establecimientos Financieros, Seguros, Bienes Inmuebles, y Servicios Prestados a las Empresas, creció un 3,0%; produciéndose incrementos en Establecimientos Financieros (1,8%) y Seguros (3,9%). En particular, si bien el sector de Establecimientos Financieros registró un incremento interanual, tuvo una caída en comparación con el último trimestre del año 1994, reflejando la crisis sufrida por el sistema financiero.

En Servicios Comunes, Sociales y Personales puede señalarse un crecimiento del 2,4 % durante el primer trimestre de 1995, también inferior a los registrados en los trimestres anteriores (6,3%, 5,2%, 4,1% y 4,0%; respectivamente).

[Página anterior](#)

III. El Comportamiento de la Oferta y de la Demanda Global a Precios Corrientes

En el número anterior del Informe Económico se presentaron las cifras correspondientes al año 1994 de Oferta y Demanda Global a precios de 1986. En esta edición se presentan las cifras correspondientes a dichos conceptos valuadas a precios corrientes.

CUADRO 1.5
COMPONENTES DE LA OFERTA Y LA DEMANDA GLOBAL (1)
A precios corrientes

Concepto	Millones de pesos		Estructura %		Variación
	1993 (2)	1994	1993	1994	1994/1993
Oferta Global	278440	307347	108,1	109,1	10,4
PIBpm	257570	281645	100,0	100,0	9,3
Importaciones bienes y servicios	20870	25702	8,1	9,1	23,2
Demanda Global	278440	307347	108,1	109,1	10,4
IBIF	46966	56113	18,2	19,9	19,5
Consumo	215237	232069	83,6	82,4	7,8
Exportaciones bienes y servicios	16237	19167	6,3	6,8	18,0

(1) - Estimaciones preliminares.

(2) - Cifras revisadas

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales, M.E.yO.S.P.

A precios corrientes, durante 1994 se produjo un significativo aumento de la oferta global (10,4%) impulsada por un aumento en las importaciones de bienes y servicios (23,2%) de una magnitud bastante mayor que la del producto (9,3%). Por el lado de la demanda agregada se observa el acelerado crecimiento de la inversión (19,5%) y de las exportaciones (18,0%) como principales motores del aumento registrado en la demanda de bienes y servicios. Por su parte, el consumo nominal continuó creciendo en forma significativa (7,8%).

En 1994, el consumo alcanzó un 82,4% y la inversión un 19,9% del PIB, contra un 83,6% y un 18,2% en 1993, respectivamente. Con los niveles alcanzados por el consumo y la inversión, la absorción doméstica representó en 1994 un 102,3% del PIB contra un 101,8% del año anterior.

[Página anterior](#)

INVERSION

[INVERSION BRUTA INTERNA FIJA](#)

[CONSTRUCCION](#)

[EQUIPO DURABLE DE PRODUCCION DE ORIGEN NACIONAL](#)

[EQUIPO DURABLE DE PRODUCCION IMPORTADO](#)

[PROGRAMA DE INVERSIONES 1995 - 1999](#)

[ANEXO 2.1.](#)

[ANEXO 2.2.](#)

[Página Inicial](#)

1- PRIMER TRIMESTRE DE 1995

1.1- [A PRECIOS DE 1986](#)

1.2- [A PRECIOS CORRIENTES](#)

1.3- [A PRECIOS DE 1994](#)

2- [EVOLUCION ANUAL EN EL PERIODO 1989 -1994](#)

[Página anterior](#)

1.1-A PRECIOS DE 1986

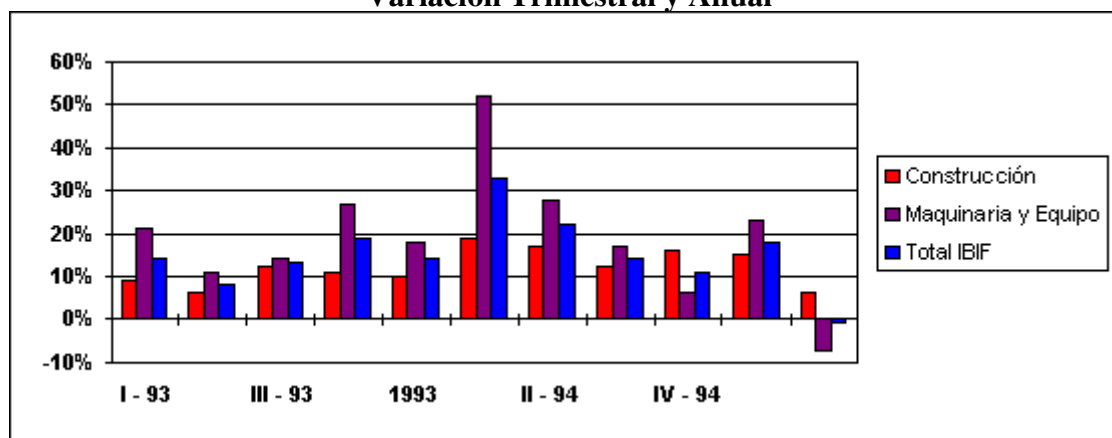
Estimaciones preliminares de la Inversión Bruta Interna Fija (IBIF) medida a precios de 1986, muestran una muy pequeña disminución del 0,1% en el primer trimestre de 1995 respecto a similar período del año anterior. Este virtual estancamiento de la IBIF resulta de una retracción en maquinaria y equipo (-6,4%), prácticamente compensada por un aumento en la inversión en construcción (6,4%).

CUADRO 2.1
INVERSIÓN BRUTA INTERNA FIJA A PRECIOS DE
1986
Variación Porcentual Trimestral

Componentes	I93/ I92	II93/ II92	III93/ III92	IV93/ IV92	1993/ 1992	I94/ I93	II94/ II93	III94/ III93	IV94/ IV93	1994/ 1993	I95/ I94
I. Construcción	8,7	6,4	11,9	11,5	9,6	18,9	16,7	11,0	15,2	15,3	6,4
II. Maquinaria y Equipo	20,2	10,6	14,7	27,4	18,5	51,9	27,9	17,3	6,0	22,8	-6,4
A. Nacional	9,3	0,6	6,0	13,4	7,4	6,0	-1,4	-1,6	-5,8	-1,3	-1,5
1. Equipo de Transporte	11,9	7,6	11,3	27,6	15,0	24,9	25,7	15,0	-3,9	13,5	-10,6
Automotores	20,4	11,9	13,8	31,5	19,5	26,5	26,0	17,0	-5,1	13,9	-11,7
Tractores	-50,0	-27,3	-4,8	4,7	-18,9	50,6	53,5	-1,0	7,6	21,5	-10,2
Otros Transportes	-1,4	0,1	-0,3	1,7	0,0	4,1	3,4	3,4	3,8	3,7	1,7
Comercio autos usados	1,2	-1,4	0,5	5,1	1,4	6,2	10,9	5,6	3,5	6,5	-2,9
2. Maquinaria, Equipo y Otros	8,1	-2,3	3,1	7,3	3,9	-2,4	-14,0	-11,4	-6,8	-8,8	3,7
B. Importado	36,4	25,4	24,7	45,0	33,0	106,0	62,9	35,7	17,6	48,4	-9,3
TOTAL IBIF	13,7	8,3	13,3	19,4	13,7	33,8	21,8	14,1	10,3	19,0	-0,1

Fuente: Secretaría de Programación Económica, MEYOSP.

GRAFICO 2.1
Inversión Bruta Interna Fija a precios de 1986
Variación Trimestral y Anual



La retracción en maquinaria y equipo se produjo con mayor intensidad en el componente importado (-9,3%) que en el componente nacional (-1,5%). A su vez, la caída en el componente nacional se debe a la declinación en las ventas al mercado interno de equipo de transporte (-10,6%), mientras que maquinaria, equipo y otros de producción nacional mostrarían un crecimiento del 3,7%.

De confirmarse, esta pequeña retracción de la IBIF en el primer trimestre de 1995 interrumpiría una serie de 16 trimestres consecutivos de crecimiento, luego de totalizar en el período I-91/IV-94 una expansión acumulada del 116,6%.

La retracción del crédito y el aumento de la incertidumbre, producto de la crisis mexicana y del período pre-electoral, probablemente afectarán negativamente a la actividad inversora agregada durante el segundo trimestre de 1995. Sin embargo, la inversión directa externa no se ha interrumpido, ya que las buenas perspectivas de mediano y largo plazo del país, asociadas a las transformaciones producidas y a la integración de nuestra economía al resto del mundo y a la región, continúan favoreciendo los proyectos de radicación, buena parte de los cuales involucran actividades exportadoras.

[Página anterior](#)

1.2- A PRECIOS CORRIENTES

Por su parte, la IBIF medida a precios corrientes registra un incremento del 4,0% durante el primer trimestre de 1995 (Cuadro 2.2), como consecuencia de un aumento del 9,3% en construcción y una disminución del 4,6% en maquinaria y equipo.

CUADRO 2.2
INVERSIÓN BRUTA INTERNA FIJA A PRECIOS CORRIENTES
Variación Porcentual Trimestral

Componentes	I93/ I92	II93/ II92	III93/ III92	IV93/ IV92	1993/ 1992	I94/ I93	II94/ II93	III94/ III93	IV94/ IV93	1994/ 1993	I95/ I94
I. Construcción	34,0	27,3	26,8	28,2	28,7	30,4	24,7	15,0	14,8	20,6	9,3
II. Maquinaria y Equipo	24,4	11,7	12,0	21,3	17,0	37,9	20,8	14,4	4,9	17,6	-4,6
A. Nacional	14,1	3,9	7,6	15,7	10,2	5,3	-1,8	-1,9	-5,7	-1,6	-2,5
1. Equipo de Transporte	13,5	10,0	10,3	30,3	16,2	23,8	24,1	13,2	-3,5	12,7	-9,9
Automotores	21,8	13,8	11,8	35,6	20,7	25,6	24,4	15,2	-4,9	13,0	-11,2
Tractores	-44,8	-20,1	3,3	1,8	-13,6	51,1	54,3	0,6	9,3	22,9	-10,1
Otros Transportes	-4,7	-0,7	-2,2	-0,7	-2,2	3,9	2,6	2,7	3,8	3,3	2,4
Comercio autos usados	6,6	3,3	4,4	8,3	5,6	6,0	10,0	4,5	4,3	6,1	-2,3
2. Maquinaria, Equipo y Otros	14,3	1,0	5,9	8,8	7,1	-3,8	-15,2	-11,8	-6,9	-9,5	2,1
B. Importado	46,3	28,4	19,3	30,5	29,4	91,5	59,8	38,3	20,4	47,5	-6,5
TOTAL IBIF	30,4	21,3	20,8	25,4	24,1	33,2	23,3	14,8	10,8	19,5	4,0

Fuente: Secretaría de Programación Económica, MEYOSP.

[Página anterior](#)

1.3- A PRECIOS DE 1994

En el Cuadro 2.3 se estima de manera preliminar la evolución de la IBIF medida a precios del primer trimestre de 1994, observándose un crecimiento del 1,9% durante el primer trimestre de 1995. Este guarismo se basa en un aumento del 6,4% en construcción y una disminución del 5,7% en maquinaria y equipo. La discrepancia con el crecimiento de la IBIF a precios de 1986 se debe, fundamentalmente, al cambio de los precios relativos de las distintas categorías de automotores entre 1986 y 1994.

CUADRO 2.3
INVERSIÓN BRUTA INTERNA FIJA A PRECIOS DE 1994
Variación Porcentual Trimestral

Componentes	I Trim 95 / I Trim 94		
	Volumen físico	Precios	IBIF a pr. corrientes
I. Construcción	6,4	2,7	9,3
II. Maquinaria y Equipo	-5,7	1,1	-4,6
A. Nacional	-1,6	-0,9	-2,5
1. Equipo de Transporte	-10,0	0,1	-9,9
Automotores	-11,2	0,1	-11,2
Tractores	-10,2	0,2	-10,1
Otros Transportes	1,7	0,6	2,4
Comercio autos usados	-2,9	0,6	-2,3
2. Maquinaria, Equipo y Otros	3,7	-1,5	2,1
B. Importado	-9,3	3,1	-6,5
TOTAL IBIF	1,9	2,1	4,0

Fuente: Secretaría de Programación Económica, MEYOSP.

[Página anterior](#)

2- EVOLUCION ANUAL EN EL PERIODO 1989-1994

La última revisión de los datos de la Inversión Bruta Interna Fija (IBIF) medida a precios de 1986 muestra un crecimiento del 19,0% en el año 1994, continuando con las elevadas tasas de crecimiento registradas en los últimos cuatro años. En efecto, entre 1991 y 1994 la IBIF acumuló un incremento equivalente al 121,6%.

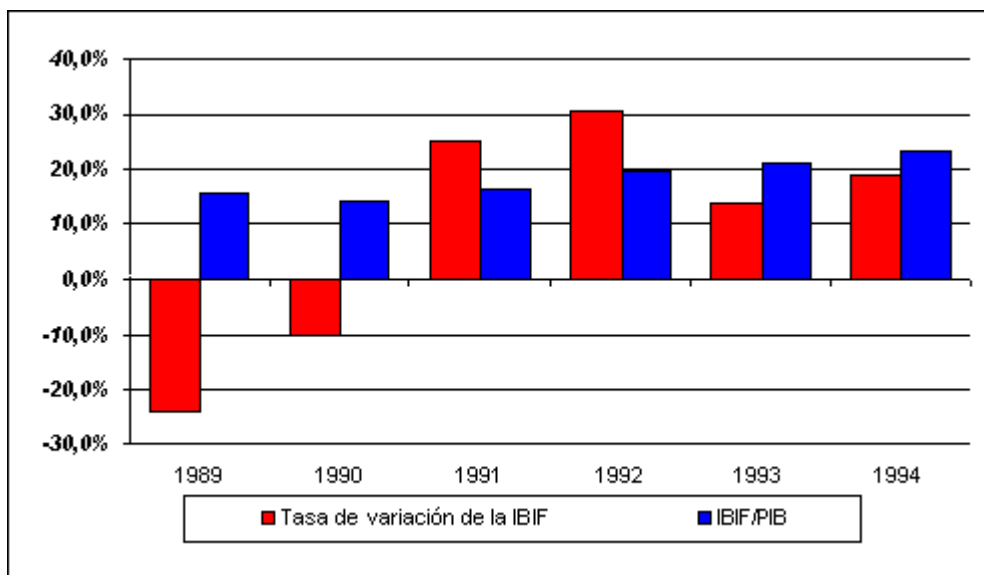
Si consideramos la participación relativa de la IBIF con respecto al PIB total, la relación crece en forma sostenida durante los últimos cuatro años. A precios de 1986, esta participación pasa del 14,2% en 1990 al 23,3% en 1994, y a precios corrientes pasa del 14,0% al 19,9%. La fuerte disminución del precio relativo del capital y la mejora institucional en la asignación de recursos y en la eficiencia de la inversión ocurridas a partir de 1990 determinan que la evolución de los coeficientes de inversión, tanto a precios corrientes como a precios de 1986, subestimen el verdadero proceso de capitalización.

CUADRO 2.4
EVOLUCION DE LA INVERSION EN LOS ULTIMOS SEIS AÑOS

	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Miles de pesos constantes de 1986						
IBIF	1.483	1.336	1.672	2.189	2.489	2.961
PIB	9.424	9.430	10.270	11.159	11.832	12.710
IBIF/PIB	15,7%	14,2%	16,3%	19,6%	21,0%	23,3%
Tasas de variación a pesos constantes						
IBIF	-24,0%	-9,9%	25,1%	30,9%	13,7%	19,0%
PIB	-6,2%	0,1%	8,9%	8,7%	6,0%	7,4%
Millones de pesos corrientes						
IBIF	503	9.647	26.478	37.854	46.966	56.113
PIB	3.244	68.922	180.898	226.638	257.570	281.645
IBIF/PIB	15,5%	14,0%	14,6%	16,7%	18,2%	19,9%
Tasas de variación de los precios implícitos						
IBIF	3115,8%	2028,2%	119,3%	9,2%	9,1%	0,4%
PIB	3048,9%	2023,2%	141,0%	15,3%	7,2%	1,8%

Fuente: Secretaría de Programación Económica, MEYOSP.

GRAFICO 2.2
Evolución de la Inversión a Precios de 1986



[Página anterior](#)

CONSTRUCCION

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 6,4% en el primer trimestre de 1995 respecto a similar período del año anterior (Ver Cuadro 2.5).

Si se observan las variaciones porcentuales de los principales insumos en el período I-94/I-95 se destaca el crecimiento de las ventas al mercado interno de: cemento (4,7%), vidrios para la construcción (13,3%) y tubos sin costura (54,3%) y en la producción de hierro redondo para hormigón (7,5%). En cambio, se observan caídas en otros insumos como pintura (-19,1%) y asfalto (-0,8%).

CUADRO 2.5
INDICADORES DE INVERSIÓN EN CONSTRUCCIÓN A PRECIOS DE
1986
VENTAS AL MERCADO INTERNO
Variación Porcentual

Indicadores	Fuentes	I 93/	II 93/	III 93/	IV 93/	1993/	I 94/	II 94/	III 94/	IV 94/	1994/	I 95/
		I 92	II 92	III 92	IV 92	1992	I 93	II 93	III 93	IV 93	1993	I 94
CONSTRUCCIÓN	Estimación SPE	8,7	6,4	11,9	11,5	9,6	18,9	16,7	11,0	15,2	15,3	6,4
Cemento	Asociación de Fabricantes de Cemento Portland	12,8	8,2	15,4	8,7	11,3	13,0	15,8	5,8	14,6	12,1	4,7
Vidrios p/construcción	V.A.S.A.	10,6	2,9	4,8	20,9	9,7	42,8	28,4	31,8	15,0	28,3	13,3
Hierro redondo p/hormigón (1)	C.I.S.	-1,7	1,7	-5,5	10,0	0,7	2,4	12,9	1,6	17,1	8,5	7,5
Tubos sin costura	Organización Techint	-24,7	2,0	51,1	67,5	22,4	119,5	41,2	90,5	22,9	58,7	54,3
Pintura (1)	Encuesta Industrial INDEC	13,3	9,3	6,9	6,5	8,7	10,7	6,2	5,9	0,0	5,3	-19,1
Asfalto	Subsecretaría de Combustibles	61,7	51,9	50,7	54,4	54,6	18,2	8,7	17,0	12,1	14,0	-0,8

(1) - Datos de producción.

(2) - Datos del primer bimestre.

[Página anterior](#)

Equipo Durable de Producción de Origen Nacional

Automotores

En el primer trimestre de 1995 se registró una declinación en las ventas al mercado interno en todas las categorías de vehículos de origen nacional (Ver Cuadro 2.6). Dicha retracción fue de 6,1% en automóviles, 24,0% en utilitarios y 7,0% en automotores para transporte de carga y pasajeros.

CUADRO 2.6
INDICADORES DE INVERSIÓN EN EQUIPO DURABLE DE PRODUCCIÓN NACIONAL A
PRECIOS DE 1986
VENTAS AL MERCADO INTERNO
Variación Porcentual

Indicadores	Fuentes	I93/	II93/	III93/	IV93/	1993/	I94/	II94/	III94/	IV94/	1994/	I95/
		I92	II92	III92	IV92	1992	I93	II93	III93	IV93	1993	I94
EQUIPO DURABLE DE PRODUCCIÓN NACIONAL	SPE	9,3	0,6	6,0	13,4	7,4	6,0	-1,4	-1,6	-5,8	-1,3	-1,5
EQUIPO DE TRANSPORTE	SPE	11,9	7,6	11,3	27,6	15,0	24,9	25,7	15,0	-3,9	13,5	-10,6
Automotores:	SPE	20,4	11,9	13,8	31,5	19,5	26,5	26,0	17,0	-5,1	13,9	-11,7
Automóviles	ADEFA	39,7	30,6	25,7	27,7	29,8	30,7	20,5	25,0	-3,0	16,5	-6,1
Utilitarios	ADEFA	26,0	7,9	27,5	29,6	23,1	27,7	42,4	14,0	-10,9	14,1	-24,0
Carga y pasajeros	ADEFA	0,4	-0,1	-5,4	12,4	1,7	15,3	18,3	2,5	-0,1	8,2	-7,0
Tractores	AFAT	-50,0	-27,3	-4,8	4,7	-18,9	50,6	53,5	-1,0	7,6	21,5	-10,2
Otros Transportes	SPE	-1,4	0,1	-0,3	1,7	0,0	4,1	3,4	3,4	3,8	3,7	1,7
Comercio autos usados	SPE	1,2	-1,4	0,5	5,1	1,4	6,2	10,9	5,6	3,5	6,5	-2,9
MAQUINARIA, EQUIPO Y OTROS	SPE	8,1	-2,3	3,1	7,3	3,9	-2,4	-14,0	-11,4	-6,8	-8,8	3,7

Esta retracción está explicada en gran medida por la caída en las ventas del mes de marzo de 1995 comparadas con el mismo mes del año anterior, que fueron de 12,5% en automóviles, 27,2% en utilitarios y 13,0% en automotores para transporte de carga y pasajeros.

Tractores Las ventas al mercado interno de tractores de origen nacional registran una disminución del 10,2% durante el primer trimestre de 1995 respecto a similar período de 1994.

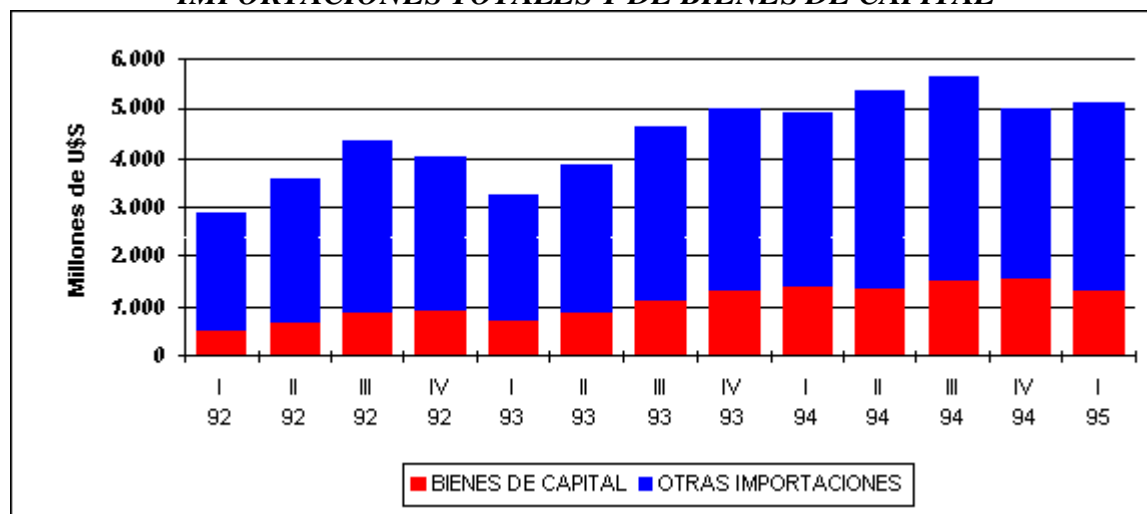
Maquinaria, Equipo y Otros Según los datos disponibles, este componente de la IBIF habría aumentado un 3,7% en el primer trimestre de 1995. Debido a la falta de información sobre las ventas al mercado interno de los principales rubros, se utiliza en esta estimación la variación promedio ponderada de la producción de ciertas máquinas y equipos industriales, maquinaria y equipo para la agricultura, herramientas manuales, muebles y accesorios metálicos, envases y otros bienes de capital, obtenida de información del INDEC y de cámaras empresarias.

[Página anterior](#)

Equipo Durable de Producción Importado

Durante el primer trimestre de 1995, las importaciones de bienes de capital ascendieron a U\$S 1.355,0 millones, medidas a valores CIF, presentando una declinación del 6,4% respecto a las registradas en similar período del año 1994. Dicha evolución determinó que la participación de los bienes de capital en el total de importaciones se redujera del 29,5% en el primer trimestre de 1994 al 26,4% en el mismo trimestre de 1995. Cabe señalar, sin embargo, que la participación de los bienes de capital presenta un crecimiento sostenido desde el primer trimestre de 1992. (Ver Gráfico 2.3).

GRAFICO 2.3
IMPORTACIONES TOTALES Y DE BIENES DE CAPITAL



En el Cuadro 2.7 se muestran los sectores productivos demandantes de los bienes de capital importados en el primer trimestre de 1994 y 1995. 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 de la industria manufacturera (de 30,9% a 39,8%, entre el primer trimestre de 1994 y el mismo trimestre de 1995).
- Comparando con el monto de bienes de capital importados invertido por cada sector en el primer trimestre de 1994, se observan crecimientos en el sector agropecuario (14,7%) y en industria manufacturera (13,8%). Por el contrario, los sectores que más contrajeron sus importaciones de bienes de capital fueron: comunicaciones (-52,4%), construcción (-24,0%) y minería (-12,0%).

CUADRO 2.7
IMPORTACIONES ARGENTINAS DE BIENES DE CAPITAL
EN EL PRIMER TRIMESTRE
Monto, Participación y Variación Porcentual

	I Trim. 1994		I Trim. 1995 (*)		Variación %
	Miles U\$S	Partic. %	Miles U\$S	Partic. %	I 95/94
Total Importaciones por Sector productivo	1.531.185	100,0	1.352.225	100,0	-11,7
Agro	38.613	2,5	44.303	3,3	14,7
Minería	5.991	0,4	5.272	0,4	-12,0
Industria Manufacturera	472.671	30,9	537.675	39,8	13,8
Electricidad, Gas y Agua	92.478	6,0	86.275	6,4	-6,7
Construcción	149.643	9,8	113.684	8,4	-24,0
Transporte	194.333	12,7	192.041	14,2	-1,2
Comercio, Banca y Seguros	108.052	7,1	103.515	7,7	-4,2
Comunicaciones	398.343	26,0	189.635	14,0	-52,4
Salud	48.203	3,1	49.483	3,7	2,7
Investigación	7.916	0,5	7.714	0,6	-2,6
Resto sin clasificar	14.942	1,0	22.630	1,7	51,4

(*) Datos Provisorios

FUENTE: Elaborado en base a datos provisorios del INDEC.

En el [cuadro 2.12](#) 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 importados a cada sector productivo de destino.

[Página anterior](#)

PROGRAMA DE INVERSIONES 1995-1999

El plan de inversiones en bienes y servicios públicos y en recursos humanos comprendido en el programa "Argentina en Crecimiento 1995-1999" alcanza un total de \$ 86.833,8 millones, incluyendo la formación bruta de capital físico por \$ 70.309,3 millones y los otros gastos de los Grandes Proyectos de Inversión por \$ 16.524,5 millones, relacionados con recursos humanos y gastos concurrentes.

CUADRO 2.8
PROGRAMA DE INVERSION EN BIENES Y SERVICIOS PUBLICOS Y
EN RECURSOS HUMANOS 1995-1999
Millones de pesos

Total de inversión según principales destinos	86.833,8
Formación bruta de capital físico	70.309,3
Otros gastos de los Grandes Proyectos de Inversión	16.524,5
Total de recursos según su origen	86.833,8
Recursos nacionales (1)	24.347,4
Recursos propios de provincias y municipios	13.146,9
Empresas públicas privatizadas y concesionadas	32.815,0
Otros recursos nacionales	16.524,5

(1) Incluye transferencias y préstamos de la Nación a Provincias y Municipios y al sector privado.

Fuente: Dirección Nacional de Inversión Pública, MEYOSP.

La formación bruta de capital físico, que representa el monto de las inversiones destinadas a la ejecución de obras y a equipamiento para la producción de bienes y servicios, tiene un crecimiento proyectado del 7,8% promedio por año entre 1993 y 1999. La inversión con fondos propios del sector privado comprende \$ 32.815,0 millones, representando el 46,7% del total de la formación bruta de capital físico.

CUADRO 2.9
FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FÍSICO 1995-1999
POR JURISDICCION
Millones de pesos

Jurisdicción	Total 1995-1999
Total Sector Público	35.023,1
Gobierno Nacional	6.023,2
Administración Nacional	5.615,7
Empresas públicas y entes binacionales	407,5
Provincias y Municipios	28.999,9
Transferencias de la Nación	15.853,0
Recursos propios	13.146,9
Empresas privatizadas y concesionadas	35.286,2
Transferencias de la Nación	2.471,2
Recursos propios	32.815,0
Total de formación bruta de capital	70.309,3

Fuente: Dirección Nacional de Inversión Pública, MEYOSP.

En el Cuadro 2.10 se muestra la formación bruta de capital clasificada por finalidad y función y por jurisdicción. Los montos más elevados corresponden a servicios sociales y económicos. En los primeros, predomina la participación del sector público, mientras que en los servicios económicos se destaca la participación de empresas privatizadas y concesionadas.

CUADRO 2.10
PROGRAMA DE INVERSIONES 1995-1999 POR FINALIDAD Y FUNCION
Millones de pesos

FINALIDAD Y FUNCION	Acumulado 1995-1999		
	Sector Público	Empresas Privatizadas y Concesion.	Total Sector Público y Privado
1-Administración gubernamental	826,1	353,8	1.179,9
2-Servicios de defensa y seguridad	789,3	0,0	789,3
3-Servicios sociales	14.130,3	3.287,0	17.417,3
3.1 Salud	363,4	0,0	363,4
3.2 Promoción y Asistencia Social	4.971,4	0,0	4.971,4
3.3 Seguridad Social	46,7	0,0	46,7
3.4 Educación y Cultura	1.655,7	0,0	1.655,7
3.5 Ciencia y Técnica	630,1	0,0	630,1
3.6 Trabajo	5,2	0,0	5,2
3.7 Vivienda y Urbanismo	5.023,9	2.000,0	7.023,9
3.8 Agua Potable y Alcantarillado	1.433,9	1.287,0	2.720,9
4-Servicios económicos	8.042,8	31.645,4	39.688,1
4.1 Energía, Combustibles y Minería	1.223,9	17.839,4	19.063,2
4.2 Comunicaciones	4,4	9.665,8	9.670,2
4.3 Transporte	6.642,6	4.140,2	10.782,8
4.4 Otros	171,9	0,0	171,9
Total clasificado por finalidad y función	23.788,5	35.286,2	59.074,6
Provincias y municipios sin clasificar	13.705,8		13.705,8
Total Sector Público	37.494,3		
Transferencias de la Nación a emp. privat. y conces.		-2.471,2	-2.471,2
Total Empresas Privatizadas y Concesionadas		32.815,0	
Total de formación bruta de capital	37.494,3	32.815,0	70.309,3
Otros gastos de los Grandes Proyectos de Inversión			16.524,5
Total Programa de Inversiones 1995-1999			86.833,8

Fuente: Dirección Nacional de Inversión Pública, MEYOSP.

En dicho cuadro también aparecen los otros gastos de los Grandes Proyectos de Inversión, relacionados con recursos humanos y gastos concurrentes.

Por su parte, las inversiones sociales se concentran principalmente en los siguientes sectores: educación básica, vivienda, agua potable, desagües cloacales y nutrición en niños. (Ver Cuadro 2.11). La intervención del Estado (nacional, provincial y municipal) en estos sectores se realiza a través de dos mecanismos: el financiamiento y la provisión de los bienes y servicios.

CUADRO 2.11
METAS E INVERSIONES SOCIALES REQUERIDAS 1995-2000
Millones de pesos

Sectores	Metas Físicas	Inversión total proyectada 1995-2000			
		Comprometida		Necesidad de Financiamiento	Total
		Pública	Privada		
1-Educación	5.175.881 personas	4.844,0	0,0	0,0	4.844,0
2-Agua potable	7.000.000 personas	234,6	540,0	1.556,4	2.331,0
3-Desagües cloacales	8.700.000 personas	560,1	500,0	3.733,9	4.794,0
4-Vivienda	439.071 viviendas	6.877,0	2.000,0	0,0	8.877,0
5-Nutrición	1.956.472 niños	770,5	0,0	0,0	770,5
Total general		13.286,1	3.040,0	5.290,3	21.616,5

Fuente: Dirección Nacional de Inversión Pública, MEYOSP.

Cabe señalar que la denominación de inversiones sociales no sólo se refiere al aumento del capital físico (concepto contable), sino al más amplio que incorpora la noción de capital humano, abarcando los gastos corrientes (personal, bienes y servicios) y de capital destinados a la formación y capacitación de las personas.

En el período 1995-2000 se prevé brindar: a) servicios educativos a aquella población que no concurre a establecimientos educativos: a la totalidad de los niños entre 5 y 14 años y al 70% de los adolescentes entre 15 y 17 años; b) un complemento nutricional (suplemento de desayuno o merienda) a niños entre 5 y 14 años; c) cursos de capacitación laboral para jefes de hogar sin asistencia a establecimientos educativos o con educación primaria incompleta.

Se estima prestar estos servicios educativos en el período mencionado a 5.175.881 personas, cálculo realizado sobre la base de los datos del Censo Nacional de Población y Vivienda de 1991. La inversión necesaria se calcula en \$ 4.844 millones (\$ 936 por alumno), incluyendo el almuerzo, y su financiamiento será íntegramente público.

Para el sector de saneamiento ambiental, se estiman inversiones totales de \$ 2.331,0 millones en agua potable (inversión pública comprometida: \$ 234,6 millones) y de \$ 4.794,0 millones en desagües cloacales (inversión pública comprometida: \$ 560,1 millones), tendientes a disminuir el déficit de prestación de estos servicios. Con estas inversiones, en el año 2000 se prevé abastecer de agua potable por tubería al 90% de la población urbana y rural concentrada (en poblaciones de entre 500 y 2000 habitantes) y cubrir el 60% de la población total con servicios de desagües cloacales incorporando al servicio a 8.700.000 personas.

En el sector de viviendas se planean construir 439.071 unidades, ya sea con financiamiento del Banco Hipotecario Nacional para sectores medios y medios-bajos por \$ 2.000 millones o mediante construcción directa del Estado por un monto estimado de \$ 6.877 millones. La construcción por parte del Estado será ejecutada fundamentalmente por los organismos provinciales de la vivienda y financiada con recursos provenientes del FONAVI y, en algunos casos, con aportes provinciales.

Durante el período 1995-2000, se atenderán a 1.956.472 niños para mejorar su estado nutricional, correspondiendo 729.442 a menores de 2 años y el resto a niños entre 2 y 5 años. Para la estimación de la inversión en nutrición se considera el costo de los alimentos y los gastos directos, excluidos el gasto administrativo y de gerenciamiento. Se tiene en cuenta: a) la población a atender, b) las canastas nutricionales, c) los tiempos promedio para superar el estado de desnutrición y d) los precios de las canastas. Sobre la base de estas consideraciones, se estima que, en el período indicado,

la inversión requerida para atender las necesidades nutricionales de esta población es de \$ 770,5 millones.

Con financiamiento de los organismos multilaterales de crédito (BID - BIRF) estaban en ejecución, a fines de 1994, préstamos aprobados por un total de U\$S 5.072 millones, de los cuales restan por desembolsar U\$S 3.839 millones. Si se adiciona la contraparte nacional, la inversión total en dichos proyectos asciende a U\$S 7.768 millones. El énfasis principal del financiamiento multilateral obtenido en 1994 se centró en el desarrollo de los programas sociales en las áreas de salud, educación primaria y secundaria, los programas de provisión de saneamiento y agua potable y el desarrollo de las actividades municipales. Además, el financiamiento bilateral concurre en apoyo de varios programas y proyectos con la intervención de la OECD, el Eximbank de Japón y el Banco Europeo de Inversiones (BEI), entre otros. El programa para 1995 procura acentuar esta tendencia tanto en cuanto a los desembolsos como a los nuevos préstamos obtenidos, a la vez que aporta recursos para la reforma de los sectores públicos y de los bancos provinciales.

[Página anterior](#)

ANEXO 2.1

Observaciones al [Cuadro 2.3](#)

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

INDICES DE VOLUMEN FISICO

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

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

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

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

INDICES DE PRECIOS

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

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

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

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

El valor a precios constantes surge de deflacionar el valor CIF en dólares corrientes por un índice de precios internacionales, estimado para el primer trimestre de 1995 con el índice de precios de equipo de capital de Estados Unidos.

[Página anterior](#)

ANEXO 2.2

Observaciones al Cuadro 2.12

Las cifras del primer trimestre de 1994 y 1995 fueron provistas por el INDEC en el Sistema Armonizado (6 dígitos), efectuándose la conversión a la Clasificación Uniforme para el Comercio Internacional (CUCI). A su vez, para facilitar la identificación del destino, se procedió a convertir toda la serie a la Clasificación Internacional Industrial Uniforme (CIIU), haciéndola así compatible con la serie de Cuentas Nacionales de Naciones Unidas.

Los rubros identificables a partir de su descripción y naturaleza alcanzan a un 81,1% y un 76,4% del valor importado en el primer trimestre de 1994 y 1995, respectivamente. Esto implica que se debió asignar indirectamente menos de un cuarto del valor importado, correspondiente a posiciones de uso difundido, básicamente: máquinas de oficina, equipos de informática, bombas de distinto tipo (excepto para el expendio de combustibles), herramientas de mano, máquinas para el filtrado, carretillas, grupos electrógenos, instrumentos de medición, tambores, depósitos y cisternas. Para esa asignación se adjudicaron coeficientes estimados de participación de los sectores usuarios en el destino de cada tipo de posiciones difundidas, en base a la participación que surge de la matriz de importaciones de 1984 y, en el caso de equipos de informática, a la respuesta dada por empresas proveedoras.

CUADRO 2.12.

Importación de Bienes de Capital en el Primer Trimestre clasificados por Sector Productivo de Destino.

Valor CIF en miles de U\$S

	I Trim. 1994		I Trim. 1995		Variación % I 95 / I 94
	Monto	Part. %	Monto	Part. %	
Total importación de bienes de capital por sector productivo de destino	1.531.185	100,00	1.352.225	100,00	-11,7
Agro	38.613	2,52	44.303	3,28	14,7
Industria Manufacturera	472.671	30,87	537.675	39,76	13,8
Electricidad, gas y agua	92.478	6,04	86.275	6,38	-6,7
Construcción	149.643	9,77	113.684	8,41	-24,0
Transporte	194.333	12,69	192.041	14,20	-1,2
Comercio, banca y seguros	108.052	7,06	103.515	7,66	-4,2
Comunicaciones	398.343	26,02	189.635	14,02	-52,4
Salud	48.203	3,15	49.483	3,66	2,7
Investigación	7.916	0,52	7.714	0,57	-2,6
Minería	5.991	0,39	5.272	0,39	-12,0
Resto	14.942	0,98	22.630	1,67	51,4

Fuente: Elaborado por la Subsecretaría de Política Económica sobre la base de datos provisorios del

IDNEC.

[Página anterior](#)

MERCADO DE TRABAJO

[I - EVOLUCION DE LAS TASAS DE ACTIVIDAD Y DE EMPLEO EN EL GRAN BUENOS AIRES, 1974 - 1994](#)

[II - DESOCUPACION EN EL GRAN BUENOS AIRES](#)

[III - LAS POLITICAS GUBERNAMENTALES PARA EL MERCADO DE TRABAJO](#)

[IV - PROGRAMAS DE PROMOCION DE EMPLEO](#)

[Página Inicial](#)

[INTRODUCCION](#)

[I 1 - LA TASA DE ACTIVIDAD](#)

[I 2 - LA TASE DE EMPLEO](#)

[Página principal](#)

I. Evolución de las Tasas de Actividad y de Empleo en el Gran Buenos Aires, 1974-1994.

En esta sección se presenta la evolución de las tasas de actividad y de empleo durante el período 1974-1994 en la región comprendida por la Capital Federal y los partidos del conurbano bonaerense (GBA). Como es sabido, el GBA constituye un área geográfica diferenciada por el número y densidad de su población, donde se desarrollan casi exclusivamente tareas de carácter urbano.

1.1. La Tasa de Actividad

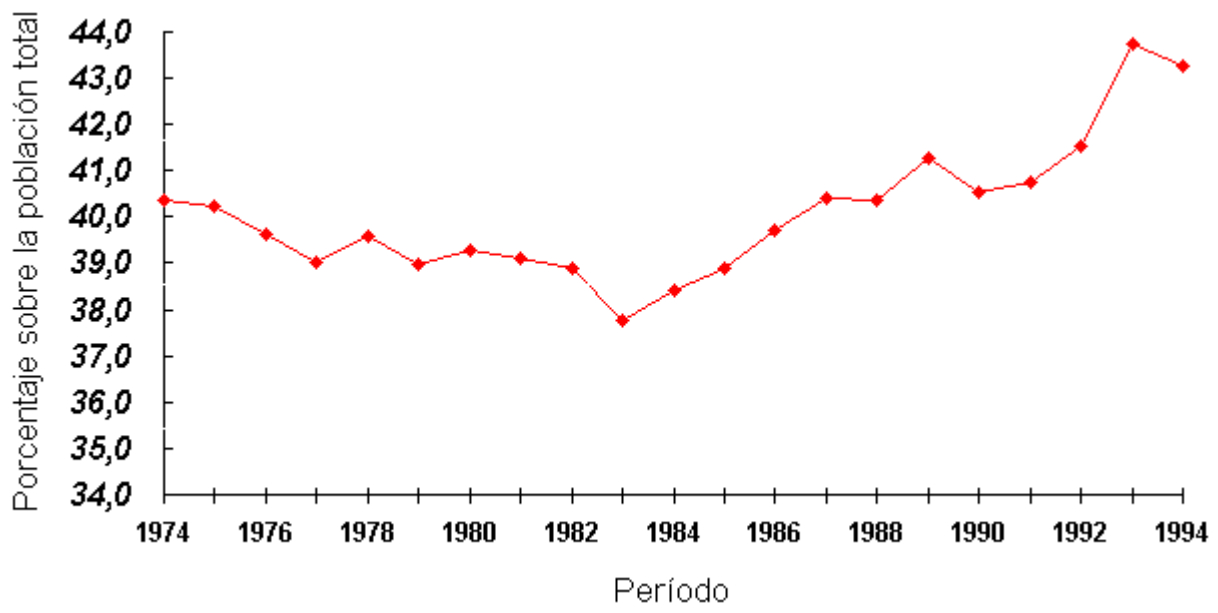
La **tasa de actividad** indica qué parte de la población se encuentra participando activamente en el mercado de trabajo y permite separar a la población en dos subconjuntos: la población activa y la población inactiva. Se trata de un indicador de la oferta de trabajo (expresada en número de personas activas) por habitante, que sintetiza un vasto conjunto de conductas y estructuras socio-económicas. A lo largo del tiempo, la evolución de esta tasa para una misma región depende de factores tan diversos como la estructura económica y demográfica, los hábitos culturales, el nivel de imposición y la estructura tributaria, el modo de adquisición de calificaciones laborales, el nivel de riqueza y su distribución, la duración y el número de jornadas de trabajo, el ingreso esperado del empleo para distinto tipo de calificaciones, el costo de búsqueda de empleo, la organización de los mercados y las normas que regulan el mercado de trabajo. A lo largo del desarrollo económico suelen desenvolverse acontecimientos que afectan la tasa de actividad de diferente manera. La urbanización, la creciente incorporación de la mujer al mercado de trabajo, la especialización productiva, la reducción en la duración en la jornada de trabajo, la creación de empleos flexibles o de tiempo parcial, la creciente conformación de mercados consolidados y el abatimiento de la tasa de mortalidad infantil tienden a generar un alza secular en la tasa de actividad. Por el contrario, la implantación de seguros sociales por muerte y sobrevivencia, la reducción en la tasa de fertilidad, el aumento en la esperanza de vida, el incremento de la duración del ciclo educativo y de escolaridad y la tendencia a la rigidez en los contratos de trabajo, tienden a actuar en sentido inverso. A su vez, la coyuntura económica, con su influencia sobre los ingresos del trabajo y sobre las expectativas, actúa de múltiples formas sobre estas tendencias de largo plazo.

Es a la luz de estas consideraciones que debe analizarse la evolución histórica de la tasa de actividad en el GBA. Como se aprecia en el Gráfico 3.1, a lo largo del subperíodo 1974-1983 la tasa de actividad del GBA tuvo una tendencia decreciente, llegando al 37,7% en 1983. Desde entonces se registra una importante tendencia creciente. Las únicas reducciones registradas en el subperíodo 1983-1994 tienen lugar en 1990 y en 1994. Además, en 1993 se produce un aumento inusualmente grande, de más de dos puntos porcentuales, por lo cual la reducción de 1994 mantiene a la tasa de actividad en un nivel elevado en términos de la serie histórica.

Desde el punto de vista de la coyuntura, dadas la rapidez y la magnitud del cambio, podría interpretarse que el salto registrado en 1993 constituye una reacción episódica, eventualmente explicada por la coincidencia de factores que operaron circunstancialmente en un mismo sentido. En este caso, correspondería interpretar que la tasa de actividad habría comenzado a disminuir en 1994, para retornar a su nivel y tendencia anteriores. Pero si se analiza este fenómeno a partir de cuestiones estructurales de largo plazo, cabe considerar también la hipótesis de que la transformación de la economía ha removido los factores que mantenían deprimida la tasa de actividad en el G.B.A. y que la misma habría iniciado un movimiento hacia niveles superiores y más acordes con las características socio-económicas de este área. Es de esperar que cuando se disponga de más observaciones puedan realizarse análisis estadísticos que indiquen tanto la tendencia como los principales factores causales involucrados.

GRAFICO 3.1

EVOLUCION DE LA TASA GENERAL DE ACTIVIDAD

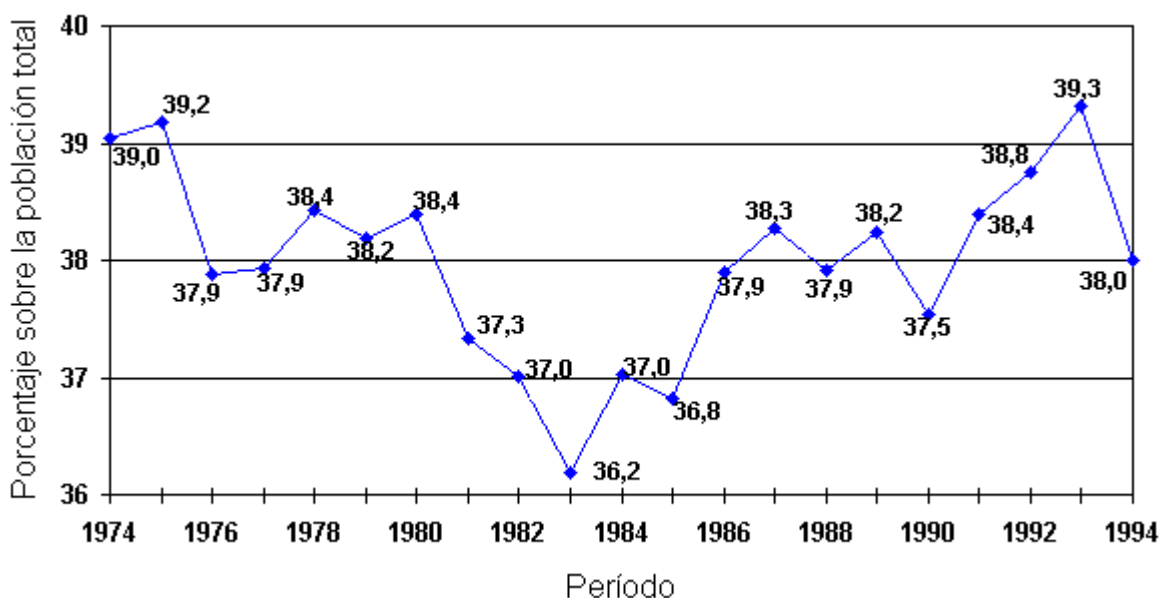


1.2. La Tasa de Empleo

La **tasa de empleo** mide la participación de la población ocupada en la población total, indicando el vigor relativo de la demanda de empleo, expresada en número de ocupados por habitante. Los determinantes típicos de la demanda de empleo son: los cambios en el nivel de actividad económica, las modificaciones en la estructura económica y en la organización institucional de la producción y los mercados, el grado de competencia prevaleciente, las características tecnológicas predominantes y el conjunto de técnicas alternativas efectivamente disponibles, los precios relativos, los costos de entrada, de búsqueda de personal y de entrenamiento en el trabajo, la organización del mercado laboral, la duración y el número de jornadas de trabajo, el nivel impositivo y la estructura tributaria. La evolución de la estructura económico-social actúa sobre la tasa de empleo con impulsos que se manifiestan en el mediano y largo plazo.

GRAFICO 3.2

EVOLUCION DE LA TASA DE EMPLEO



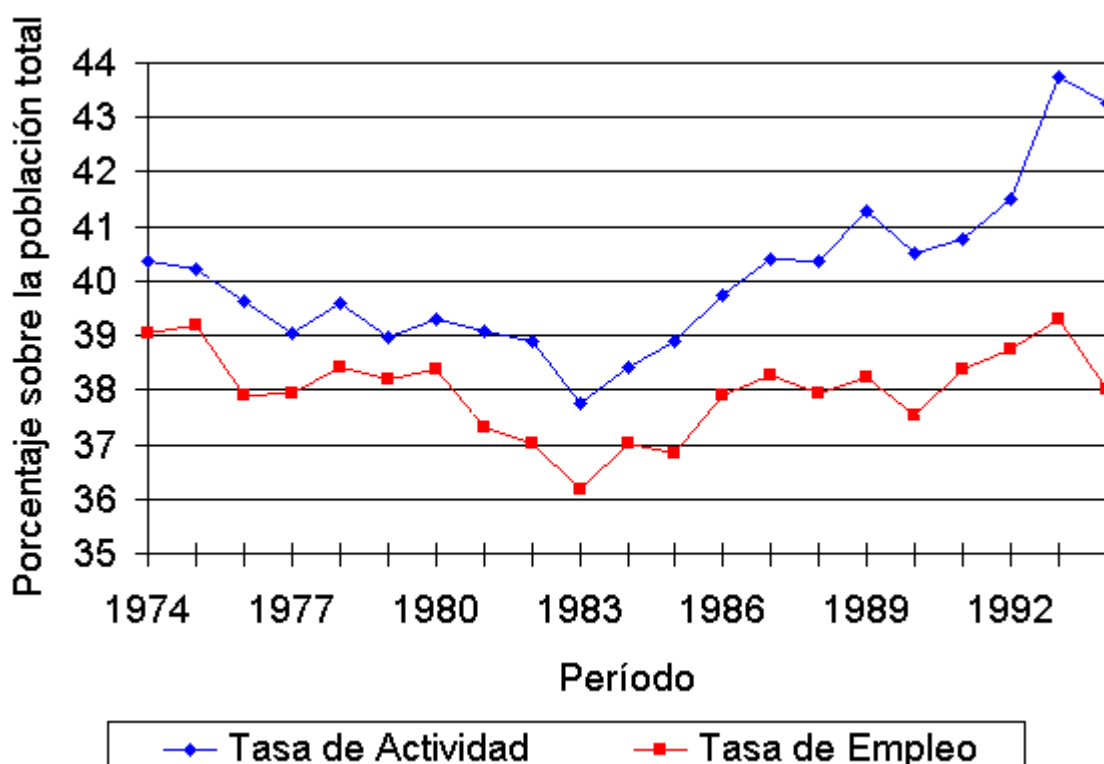
La tasa de empleo es equivalente a la relación entre el producto por habitante y el producto por hombre empleado. Es habitual postular que a mayor nivel relativo de riqueza per capita le corresponden menores tasas de crecimiento de la población y del producto y un mayor producto por hombre ocupado. Así, se podría esperar que a lo largo del desarrollo económico se manifieste una tendencia al aumento de la tasa de empleo, a la que le suceda luego su estancamiento o aún una caída. Sin embargo, en distintas sociedades se presentan factores que afectan a esta posible conducta en forma considerable. La secuencia específica seguida en la incorporación de nuevas actividades, que pueden ser más o menos trabajo-intensivas, es un factor importante en la evolución temporal de la tasa de empleo. Además, una presencia significativa de empresas que acceden a recursos mediante asignaciones fuera del mercado (públicas o privadas), un alto grado de oligopolización, la atenuación de la competencia externa, limitaciones en el acceso a los mercados de capital y tecnología, un marco institucional que discrimina a favor de la extensión de la duración de la jornada en lugar de un aumento de empleo, y el sobredimensionamiento del empleo público; son fenómenos que pueden asociarse primero a un nivel de empleo relativamente mayor, pero a un menor desarrollo de la productividad, lo que terminará generando un estancamiento prematuro en el desarrollo económico. Asimismo, la combinación de estos fenómenos afectará a la tasa de empleo según su intensidad y duración. Por otra parte, fluctuaciones breves en el nivel de actividad suelen ocasionar movimientos

en igual dirección pero de menor intensidad en la tasa de empleo, dados los costos de disminución y expansión de las plantas de personal.

Como se aprecia en el Gráfico 3.2, la tasa de empleo en el G.B.A. muestra ciertas características básicas similares a las descritas para la tasa de actividad en el apartado anterior: un ciclo descendente entre 1980 y 1983 y una posterior recuperación a sus niveles previos. No se observa, sin embargo, en la tasa de empleo un salto tan brusco como el que caracteriza a la tasa de actividad en 1992 y 1993. Asimismo, en 1994 se verifica una disminución de la tasa de empleo. Teniendo en cuenta que la próxima medición de la tasa de empleo se efectúa en el mes de mayo de 1995, al que corresponde una desaceleración del nivel de actividad por efecto de la crisis de México y la lógica incertidumbre pre-electoral, es probable que la tasa de empleo a esa fecha exhiba un nivel menor que el de 1994.

GRAFICO 3.3

EVOLUCION DE LAS TASAS GENERALES DE ACTIVIDAD Y DE EMPLEO



La combinación de la tasa de empleo y la tasa de actividad determina la **tasa de desocupación**, que mide qué parte de la población activa se encuentra desocupada. La vinculación se establece con más claridad si se considera el complemento de la tasa de desocupación: la tasa de ocupación (que mide el número de personas ocupadas por individuo activo). Como la tasa de desocupación no es más que uno menos la tasa de ocupación; a menores tasas de ocupación le corresponden mayores tasas de desocupación. La tasa de ocupación puede expresarse como el cociente entre la tasa de empleo y la tasa de actividad. Esto quiere decir que aumentos o disminuciones en la tasa de empleo pueden compensar su efecto sobre la tasa de ocupación por causa de movimientos en sentido opuesto de la tasa de actividad. En el Gráfico 3.3 se presentan simultáneamente las tasas de actividad y de empleo del G.B.A. entre 1974 y 1994. Se ve allí que al aumento de la tasa de empleo del período 1991-1993 le corresponde un salto en la tasa de actividad, lo que explica por qué, a pesar del dinamismo de la demanda de empleo, se produce en esos años un aumento en la tasa de desocupación.

[INTRODUCCION](#)

[II 1 - EVOLUCION DEL DESEMPLEO ENTRE OCTUBRE 1993 Y OCTUBRE 1994](#)

[II 2 - DURACION DEL DESEMPLEO Y DEL PERIODO DE BUSQUEDA](#)

[Página principal](#)

II. Desocupación en el Gran Buenos Aires

En el número anterior del Informe Económico se presentó un Avance de los resultados del "Estudio Especial de Desocupados del Gran Buenos Aires" llevado a cabo en enero de 1995. En esta sección se desarrollan otros temas contenidos en este estudio, en particular, la duración del desempleo y del período de búsqueda y la evolución de la composición de la desocupación entre octubre de 1993 y octubre de 1994.

Tanto la duración del desempleo como del tiempo de búsqueda dan una magnitud de las limitaciones actuales del mercado de trabajo. Por otra parte la evolución de la estructura de la desocupación permite identificar el comportamiento de los principales componentes del crecimiento de la tasa de desocupación en los últimos años.

Cuadro 3.1
Evolución de la estructura de desocupados

Tipología de Desocupados	Estructura de desocupados					
	(Número de personas)			(Porcentaje)		
	Octubre 1993	Mayo 1994	Octubre 1994	Octubre 1993	Mayo 1994	Octubre 1994
TOTAL	482	558	633	100	100	100
Desocupados voluntarios	187	130	147	39	23	23
Renunciantes	178	122	138	36.929	21.8638	21.8009
Retiro voluntario	9	8	9	1.8672	1.433692	1.4218
Desocupados por pérdida de trabajo	226	348	399	46.888	62.36559	63.0332
Cesantes	112	189	241	23.237	33.87097	38.0727
Carencia de trabajo	84	115	124	17.427	20.60932	19.5893
Servicio doméstico	30	37	27	6.2241	6.630824	4.2654
Jubilación		7	7	0	1.25448	1.10585
Desocupados ingresantes	69	80	87	14.315	14.33692	13.7441

[Página anterior](#)

II.1. Evolución del desempleo entre octubre 1993 y octubre 1994

El objetivo de esta comparación es obtener una evolución de la estructura de los desocupados a lo largo de los tres últimos relevamientos de la E.P.H., según la tipología utilizada para el análisis de la reentrevista de enero de 1995.

Al disponerse sólo de los relevamientos habituales de la Encuesta Permanente de Hogares es necesario reducir esta tipología a sus principales conceptos. En primer lugar no se puede discriminar a los "reingresantes" debido a que en la E.P.H. no se indaga acerca del tiempo transcurrido desde la última ocupación. En segundo término, las causas por las que perdió o abandonó el empleo no permiten una apertura más detallada de los "renunciantes" y de los "cesantes".

A partir de esta tipología reducida, los cambios más significativos se produjeron entre octubre de 1993 y mayo de 1994 que, como muestra el Cuadro 3.1, se reflejan en una disminución de la participación de los desocupados voluntarios, en particular de los renunciantes, y en el crecimiento de los desempleados por pérdida de trabajo, explicada en gran medida por el aumento de los cesantes.

En el Cuadro 3.2 se observa que, la relación entre asalariados y no asalariados de los desocupados por pérdida de trabajo ha evolucionado en igual dirección que la tasa de desocupación, decreciendo entre mayo de 1993 y octubre de 1993 y aumentando posteriormente. Esta relación se mantuvo estable en el caso de los ocupados

Cuadro 3.2
Relación entre asalariados y no asalariados

RELEVAMIENTOS	Ocupados	Desocupados por pérdida de trabajo	Tasa de Desocupación en el GBA
(Porcentaje)			
Mayo 1993			
TOTAL	100.0	100.0	10.6
Asalariados	69.4	70.5	
No asalariados	30.6	29.5	
Relación asal. / no asal.	2.3	2.4	
Octubre 1993			
TOTAL	100.0	100.0	9.6
Asalariados	69.3	57.1	
No asalariados	30.7	42.9	
Relación asal. / no asal.	2.3	1.3	
Mayo 1994			
TOTAL	100.0	100.0	11.1
Asalariados	70.5	62.2	
No asalariados	29.5	37.8	
Relación asal. / no asal.	2.4	1.6	
Octubre 1994			
TOTAL	100.0	100.0	13.1
Asalariados	70.6	65.9	
No asalariados	29.4	34.1	
Relación asal. / no asal.	2.4	1.9	

Los cambios observados en la composición del desempleo entre voluntarios e involuntarios impactan en forma diferencial sobre la composición sociodemográfica de los desocupados. En el Cuadro 3.3 se identifica la relación entre la posición en el hogar y el nivel educativo de los desempleados; en este sentido los cambios más significativos son:

- junto con un crecimiento relativo de los **cesantes**, se observa un aumento en la presencia de jefes de hogar que no habían finalizado los estudios secundarios. También incrementan su participación los varones y los menores de 45 años.
- entre los desocupados por **carencia de trabajo**, aumenta la incidencia de no jefes con nivel educativo secundario incompleto y más. Se trata de población joven o en edades cercanas a la pasividad.

- entre octubre de 1993 y mayo de 1994 los desocupados **voluntarios** registran una importante disminución explicada, en gran parte, por no jefes que no habían completado el nivel secundario y, en menor medida, por jefes de hogar con nivel educativo hasta primario completo.
- en cuanto a los **nuevos trabajadores**, la posición en el hogar no describe ciertos cambios que se verificaron en su composición. A lo largo de las tres ondas y en esta categoría, los jóvenes predominan ampliamente. Es importante señalar una tendencia creciente de la participación de los mayores de 45 años. Desde mayo de 1994, se observa un crecimiento en la proporción de varones.

Cuadro 3.3
Posición en el Hogar y Nivel Educativo

Tipología de Desocupados	Total	Jefes			No jefes		
		Hasta primario completo	Secundario incompleto	Secundario completo y más	Hasta primario completo	Secundario incompleto	Secundario completo y más
Octubre de 1993							
Total	100.0	19.9	6.8	3.3	24.9	34.6	10.4
Desocupados voluntarios	38.8	6.0	1.5	1.7	9.8	15.8	4.1
Cesantes	23.2	5.0	1.7	1.5	5.0	8.7	1.5
Carencia de trabajo	17.4	11.2	3.3	0.2	6.2	2.1	0.6
Servicio doméstico	6.2	0.8	0.4		2.5	2.3	0.2
Jubilación							
Desocupados ingresantes	14.3	0.4			4.1	5.8	3.9
Mayo de 1994							
Total	100.0	18.5	11.5	4.5	25.3	28.0	12.4
Desocupados voluntarios	27.0	2.7	2.7	1.3	5.4	7.5	3.8
Cesantes	39.2	6.1	4.1	2.0	7.5	10.0	4.1
Carencia de trabajo	23.9	11.6	3.2	0.5	9.0	2.3	2.0
Servicio doméstico	7.7	1.4	0.7		3.8	0.7	
Jubilación	1.5	0.2	0.5	0.4	0.2		
Desocupados ingresantes	16.6	0.2	0.2	0.4	3.8	7.3	2.5
Octubre de 1994							
Total	100.0	19.7	11.1	2.1	23.5	33.6	10.0
Desocupados voluntarios	23.2	2.7	1.3	0.6	6.0	9.8	2.8
Cesantes	38.1	9.0	5.4	0.8	7.0	13.1	2.8
Carencia de trabajo	19.6	11.1	4.1	0.5	8.6	3.2	1.1
Servicio doméstico	4.3	0.8		0.2	2.2	1.1	
Jubilación	1.1	0.8	0.2				0.2
Desocupados ingresantes	13.7		0.2		4.1	6.5	3.0

[Página anterior](#)

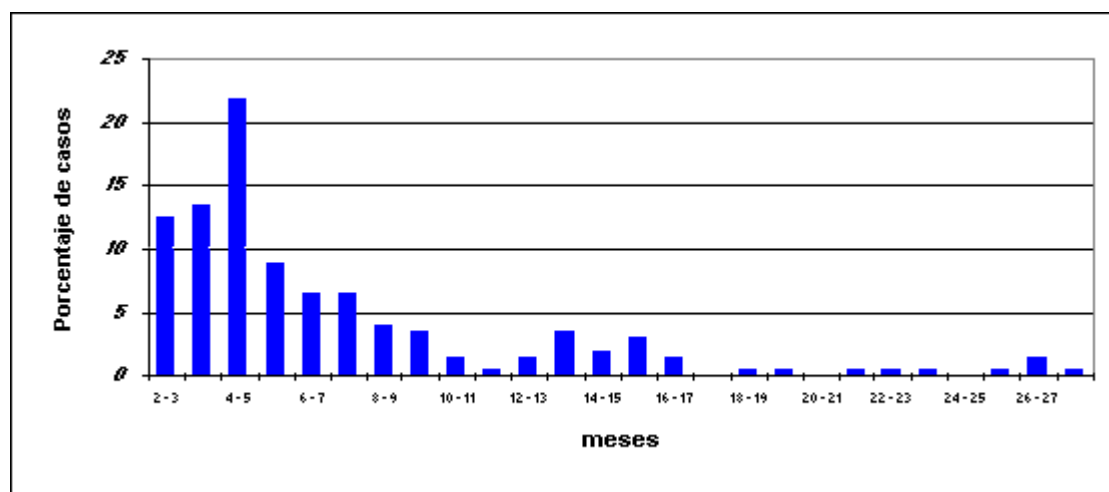
II.2. Duración del Desempleo y del Período de Búsqueda

En enero de 1995 fueron reentrevistadas 533 personas que se habían declarado desocupadas en el relevamiento de la E.P.H. en octubre de 1994. A través de diversas preguntas del cuestionario se pudo determinar que doscientos entrevistados tuvieron alguna ocupación entre ambos relevamientos, algunos de ellos ya la habían perdido o abandonado al momento de la reentrevista.

Se define como duración del desempleo el tiempo transcurrido entre el inicio de la última búsqueda de empleo conocida, declarada en octubre de 1994 en el relevamiento habitual de la Encuesta Permanente de Hogares (E.P.H.), y el comienzo de una actividad laboral registrada en la reentrevista de enero de 1995. En este análisis han sido incluidos todos los entrevistados que se hubieran empleado al menos una vez entre octubre y enero, tomando en cuenta el tiempo transcurrido hasta que encontraron la primera ocupación.

GRAFICO 3.4

DURACION DEL DESEMPLEO



El gráfico 3.4 presenta la distribución de frecuencias del tiempo transcurrido hasta encontrar alguna ocupación. Dada la asimetría de esta distribución, se decidió seleccionar la mediana como el indicador más representativo para caracterizar la distribución (en el Cuadro 3.6 se estudian algunas características asociadas que presentan estos desocupados).

De este cuadro se puede deducir que:

- presentan mayor duración de desempleo los jóvenes, los que no concluyeron el secundario y las mujeres.
- existe una baja proporción de entrevistados que han demorado un período de tiempo no superior a un mes en encontrar alguna ocupación.

Con el fin de complementar esta temática, resulta importante considerar el tiempo de búsqueda acumulado hasta enero de aquéllos que no se han ocupado entre octubre de 1994 y enero de 1995.

De los 333 entrevistados que no obtuvieron ninguna ocupación entre ambos relevamientos, 61 de ellos pasaron a la inactividad y no se cuenta con elementos para establecer a partir de que lapso de tiempo abandonaron la búsqueda.

Los restantes 272 siguen buscando trabajo y no se ocuparon en el período, siendo el tiempo

promedio de búsqueda registrado en estos casos de ocho meses si se toma la media y de seis meses si se toma la mediana.

Cuadro 3.4
Duración del Desempleo hasta Encontrar alguna Ocupación
- Características-

Características	Mediana		Tramos de duración					
	meses	días	Total de casos (Porcentaje)	Hasta 1 mes	de 1 a 3 meses	de 3 a 6 meses	de 6 meses a 1 año	más de 1 año
Total	4	27	100	1	16	45	23	17
Edad								
Jóvenes	5	9	40	1	6	17	11	7
Centrales	4	27	34		6	15	8	5
Transición	4	20	21		4	10	4	4
Pasividad	4	6	6		1	4	1	1
Nivel educativo								
Hasta primario completo	4	24	46	1	6	23	10	7
Secundario incompleto	5	8	22		5	8	7	3
Secundario completo y más	5		33		6	14	6	7
Sexo								
Varones	4	24	71	1	11	33	16	11
Mujeres	5	8	30		5	12	7	6

[Página anterior](#)

[INTRODUCCION](#)

[III 1 -AVANCES EN LA LEGISLACION LABORAL DURANTE LOS PRIMEROS MESES DE 1995](#)

[III 2 -SUBSIDIO DE DESEMPLEO](#)

[III 3 -PROGRAMAS DE CAPACITACION Y ENTRENAMIENTO](#)

[Página principal](#)

III. Las Políticas Gubernamentales para el Mercado de Trabajo

El gobierno nacional ha procurado promover la flexibilización de aquellas regulaciones que desincentivan la generación de empleos. Además ha implementado políticas específicas para la atenuación del costo social de la desocupación, la capacitación de trabajadores y la promoción del empleo.

[Página anterior](#)

III.1. Avances en la Legislación Laboral Durante los Primeros Meses de 1995

Con el objeto de facilitar la generación de empleos, en el primer trimestre de 1995 se trataron y se aprobaron en el Congreso las siguientes leyes:

- el **Estatuto Especial para las Pequeñas y Medianas Empresas (Ley 24.467)**, que incluye un régimen especial para las relaciones laborales y para el contrato de trabajo en particular. Esta norma, además de crear nuevos instrumentos de apoyo para las empresas, favorece la creación de empleos a través de la flexibilización y el abaratamiento de las formas de contratación para aquellas empresas con un plantel que no exceda los 40 trabajadores ocupados y cuya facturación no supere un monto a determinar en el decreto reglamentario.
- la ley modificatoria del Régimen de Contrato de Trabajo o **Ley de Fomento del Empleo (Ley 24.465)**, que contempla la creación y reglamentación de distintas modalidades de contratación: períodos de prueba, contratos temporarios, contratos de aprendizaje y contratos a tiempo parcial.
- la **Ley sobre Riesgos del Trabajo**, que modifica la Ley de Accidentes de Trabajo y cuenta con media sanción de Diputados, comprende medidas tendientes a disminuir la excesiva litigiosidad y a disminuir sobre costos que gravan fuertemente el empleo productivo.

[Página anterior](#)

III.2. Subsidio de desempleo

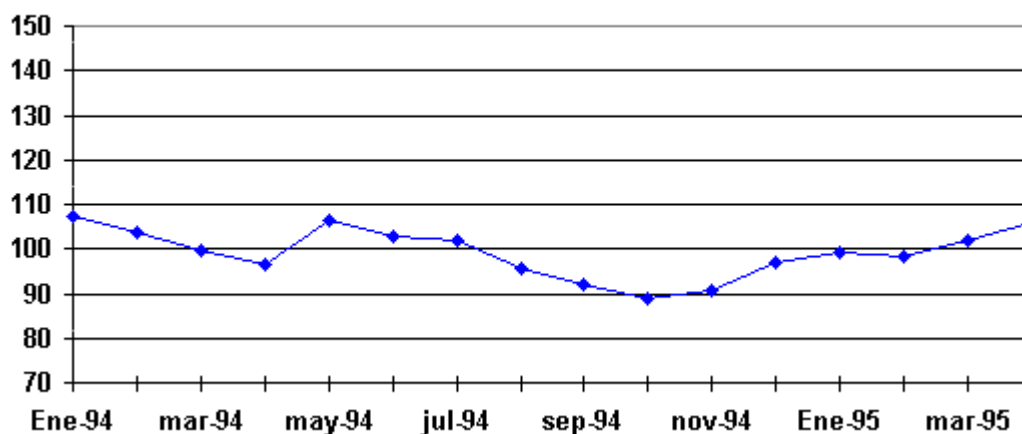
Con el objeto de aliviar transitoriamente la situación de los desempleados hasta tanto se reubiquen en el mercado, surgió el **subsidio de desempleo**, a cuyo fin se destina la mayor parte del Fondo Nacional de Empleo, creado por la Ley de Empleo y constituido a partir del aporte del 1,5% del total de salarios pagados por cada empresa.

Durante 1994 y los primeros cuatro meses de 1995, según datos del Ministerio de Trabajo y Seguridad Social (M.T.S.S.) se pagaron 1.587.249 beneficios en todo el país, que insumieron fondos por \$ 486.997.366.

GRAFICO 3.5

SEGURO DE DESEMPLEO

Número de beneficiarios



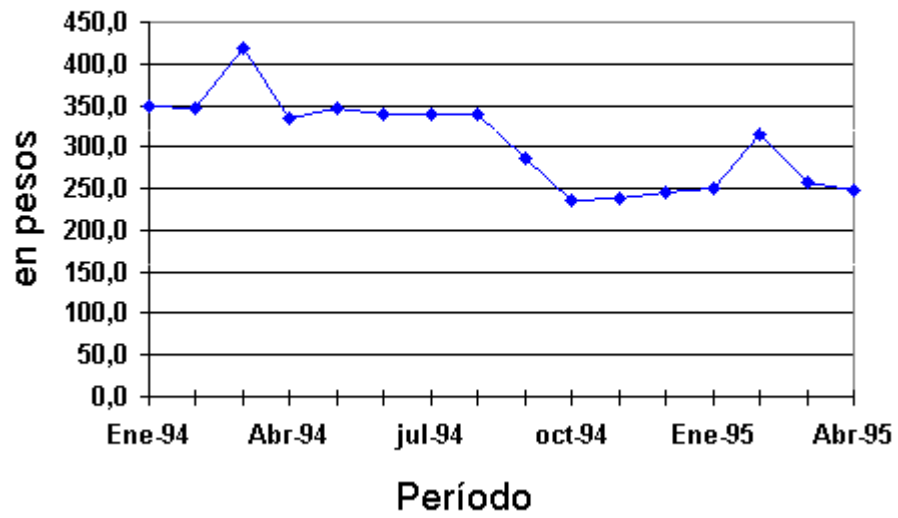
En el Gráfico 3.5 se presenta la cantidad de beneficiarios para cada mes del período. Se observa que en los meses de enero y mayo de 1994 se superaron las 100.000 prestaciones, para luego disminuir hasta octubre del mismo año. Posteriormente, el número de beneficiarios vuelve a crecer ubicándose nuevamente, en abril de 1995, en niveles superiores a los 100.000 beneficiarios.

Por imperio de las normas vigentes hasta setiembre de 1994, la prestación promedio, tal como se observa en el Gráfico 3.6, se ubicaba entre 330 y 350 pesos. Desde ese momento, la prestación oscila entre 230 y 260 pesos mensuales. Por resolución del 1/9/94 del Ministerio de Trabajo y Seguridad Social se fijaron montos mínimos y máximos del subsidio, de 150 y 300 pesos respectivamente.

GRAFICO 3.6

SEGURO DE DESEMPLEO

Prestación promedio



[Página anterior](#)

INDTRODUCCION

III 3.1 - PROGRAMA DE APOYO A LA RECONVERSION PRODUCTIVA (PARP)

III 3.2 - FORMACION PROFESIONAL OCUPACIONAL

III 3.3 - PROGRAMA NACIONAL DE PASANTIAS PARA LA RECONVERSION (PRONAPAS)

[Página anterior](#)

III.3. Programas de Capacitación y Entrenamiento

Los programas que se describen a continuación ponen énfasis en las acciones de carácter formativo, complementadas con la práctica en instituciones privadas o públicas.

[Página anterior](#)

III.3.1 Programa de Apoyo a la Reconversión Productiva (PARP)

El fin de este programa es aumentar las posibilidades de inserción laboral de la población más vulnerable: jóvenes de bajos ingresos sin capacitación, desempleados con capacitación específica y trabajadores desplazados por la reconversión.

Está financiado a través de una operación negociada con el Banco Interamericano de Desarrollo e implicará erogaciones por un total de 400 millones de dólares a lo largo de 4 años, a partir de 1994. Su implementación y coordinación está a cargo del Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos (Proyecto Joven y Micro) y del Ministerio de Trabajo y Seguridad Social (Proyecto Imagen y Fortalecimiento Institucional).

Consiste, básicamente, en el mejoramiento de los recursos humanos a través de la capacitación - conocimiento de un oficio -, la provisión de experiencia laboral y de información y la orientación sobre el mercado de trabajo, y apunta a:

- Apoyar la reestructuración productiva enfrentando la situación paradójica de coexistencia de recursos humanos ociosos y de empresas que ven obstaculizado su crecimiento por falta de mano de obra adecuadamente calificada y formada.
- Incrementar las posibilidades de inserción laboral del tipo de población que privilegia este programa.

En cuanto a su organización operativa, el PARP consta de cuatro grandes componentes:

a) Proyecto Joven (componente de capacitación y pasantías)

Este proyecto atiende las necesidades de capacitación laboral de personas preferentemente jóvenes, de bajos ingresos y que carecen de capacitación o experiencia en el trabajo.

Se implementa a través de cursos de capacitación en especialidades solicitadas en el mercado con el fin de adecuar la oferta laboral a los requerimientos de la demanda.

La duración de los cursos que son seleccionados a través de licitaciones, es de aproximadamente seis meses, y comprenden dos etapas integradas entre sí: una formación en instituciones públicas o privadas; y otra de pasantía en una empresa. El Programa contempla una beca para el joven y un seguro por accidente durante la fase de la pasantía y, en el caso de las mujeres con hijos menores, un subsidio para su atención.

De esta manera, y a través de la complementación entre la capacitación y la práctica laboral, los jóvenes participantes adquieren un oficio y la experiencia concreta de trabajo en una empresa. Al mismo tiempo, las empresas que participan en la acción de capacitación tiene la ventaja de disponer de mano de obra formada de acuerdo a sus necesidades, con la posibilidad de contratarla en el futuro.

La meta del Proyecto Joven es capacitar 200.000 personas en todo el país durante los cuatro años de duración del proyecto.

Se comenzó a ejecutar a fines de 1993, y hasta el momento las acciones han alcanzado a cerca de 20.000 beneficiarios de Capital Federal, Buenos Aires, Tucumán, Mendoza, Neuquén, Santa Fe, Misiones, Santiago del Estero, Formosa, Chaco, Corrientes, Entre Ríos, Chubut, Jujuy, Salta y Río Negro. Con los llamados a licitación que se está realizando en el transcurso de la elaboración de este informe, Proyecto Joven se extenderá a todo el país.

En 1995, se destinarán al Proyecto Joven \$ 70 millones, componente focalizado sobre los jóvenes de bajos ingresos y escasa educación, que es uno de los grupos que actualmente enfrenta las mayores

dificultades para la obtención de un empleo.

b) Capacitación y asistencia Técnica para el Autoempleo y la Microempresa (Proyecto Micro)

Tiene como objetivo apoyar el ejercicio independiente de oficios productivos de bienes o servicios, por parte de individuos que, poseyendo una experiencia laboral en el desempeño de tales oficios, requieran una capacitación previa en gestión empresarial para ejercerlos eficientemente por cuenta propia.

Está dirigido a población que ha sido desplazada del sector público o privado a partir de procesos de reconversión productiva o reforma del Estado, y que cuenta con recursos y conocimientos para desarrollar su oficio en forma independiente. También se incluyen aquellos que ya tienen una microempresa en funcionamiento y necesiten mejorar la calidad de su gestión.

Para conseguir su objetivo, el Proyecto se desarrolla en dos etapas: una de capacitación en gestión microempresarial, que se implementa a través de cursos con una duración no mayor a tres meses y otra de asistencia técnica personalizada, que se extiende por un período no mayor a seis meses. La primera etapa, que se desarrolla en una institución de capacitación, permite a los beneficiarios adquirir las herramientas básicas de administración y control de pequeñas unidades productivas y análisis de viabilidad de proyectos. El objetivo de esta etapa es la elaboración y evaluación de un proyecto de microempresa. En la segunda etapa, la institución de capacitación que impartió los conocimientos en la primera, acompaña la implementación del proyecto empresario, asesorando en la identificación, diagnóstico y toma de decisiones ante los problemas que aparezcan en su puesta en marcha. Su objetivo es apoyar en los primeros pasos al participante para favorecer el éxito de su proyecto.

Los cursos con sus correspondientes horas de asistencia técnica, son seleccionados luego de un proceso de licitación pública en que compiten diferentes ofertas efectuadas por instituciones de capacitación, de acuerdo con los lineamientos básicos establecidos por el Programa. Los beneficiarios tienen acceso gratuito a la etapa de capacitación, mientras que deben cofinanciar el 40% del costo de la asistencia técnica. A la fecha de publicación de este Informe Económico se acaban de adjudicar (luego de la licitación) 50 cursos con 600 vacantes en Capital y Gran Buenos Aires

c) Orientación para la Inserción Ocupacional

El proyecto "Imagen" se propone proporcionar apoyo a las personas que deseen encontrar ubicación en el mercado de trabajo, brindando capacitación intensiva, acelerada y práctica, para enfrentar con efectividad la búsqueda de empleo y reducir su costo en personas de bajos recursos que posean una experiencia laboral previa.

Se trata de cursos cortos de capacitación de hasta 20 participantes, con una duración de 18 horas, a lo largo de 6 días corridos, procurando que al finalizar el proceso de orientación, el beneficiario:

- adquiera las herramientas necesarias para ser capaz de identificar y analizar fuentes formales e informales de información acerca del mercado laboral.
- pueda elaborar y presentar sus antecedentes adecuadamente.
- conozca los distintos tipos de entrevistas a los que se enfrentará en la búsqueda de empleo y pueda manejarlas satisfactoriamente.

Podrán participar personas con problemas actuales o potenciales de empleo, con especial atención a los desplazados del sector público o privado por acciones de reconversión productiva; personas que pertenezcan a hogares de nivel socio-económico bajo y medio; personas que posean un "saber hacer" a nivel operativo para ofrecer en el mercado y personas que tengan como mínimo 16 años y como

máximo un nivel educativo medio completo.

En los próximos cuatro años, el Proyecto Imagen beneficiará a 100.000 personas mediante 5.000 cursos de capacitación en todo el país.

d) Fortalecimiento Institucional de Servicios de Empleo

El proyecto se propone potenciar las Agencias Públicas de Colocación (APC) procurando que asuman el rol de una verdadera intermediación activa del mercado de trabajo, ayudando al trabajador a buscar y obtener empleo y al empleador a satisfacer sus requerimientos de personas, seleccionando el más adecuado.

A los empleadores les brindan servicios en cuanto a la definición de los puestos a cubrir, con el apoyo técnico de analistas especializados; la realización de un proceso de selección y la presentación de los candidatos adecuados; y el asesoramiento integral sobre los distintos programas de promoción del empleo ofrecidos por el Ministerio de Trabajo y Seguridad Social.

Las APC comenzaron a funcionar en los primeros meses de 1995 en Capital Federal, Santa Fe, Rosario, Bahía Blanca, Corrientes, Resistencia, San Miguel de Tucumán, Catamarca, San Salvador de Jujuy, Santiago del Estero y Salta.

[Página anterior](#)

III.3.2 Formación Profesional Ocupacional

Este programa comprende la formación y capacitación de trabajadores mediante la puesta en marcha de proyectos específicos a través de cursos de corta duración y carácter intensivo, propuestos por instituciones públicas y/o privadas y evaluados por la Subsecretaría de Formación Profesional del Ministerio de Trabajo y Seguridad Social.

Tiene alcance nacional y está destinados a los trabajadores desocupados (jóvenes en busca de su primer empleo, mujeres, discapacitados y beneficiarios del seguro del desempleo) y a los trabajadores en actividad con el fin de actualizar su formación o para su reconversión laboral.

Los empleadores pueden así, proponer la formación específica de trabajadores para cubrir los puestos de trabajo que necesitan, en plazos razonables e identificar las necesidades de formación ocupacional.

Para 1995, este programa posibilitará la formación de 150.000 beneficiarios con una inversión de \$ 30.000.000.

[Página anterior](#)

III.3.3 Programa Nacional de Pasantías para la Reconversión (PRONAPAS)

Este programa, a cargo del Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, está destinado a mejorar las calificaciones profesionales de los trabajadores desocupados, utilizando el sistema de pasantías.

Apunta a los desocupados inscriptos en las Oficinas de Empleo que acceden a la realización de prácticas en una empresa y a una ayuda económica de \$ 200 mensuales; y a las empresas adheridas al programa, que disponen de recursos humanos con costo igual a cero y pueden reclutar personal para su planta.

El programa tiene como meta financiar 23.500 pasantías de 3 meses, ampliables a 6, contando para ello con un monto presupuestado de \$ 30.500.000.

[Página anterior](#)

INTRODUCCION

IV 1 - PROGRAMA DE ASISTENCIA SOLIDARIA (PROAS)

IV 2 - PROGRAMA DE ENTRENAMIENTO OCUPACIONAL (PRENO)

IV 3 - PROGRAMA DE EMPLEO DE INTERES SOCIAL (PROEDIS)

IV 4 - PROGRAMA DE EMPLEO PRIVADO PARA LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA (PEPPYME)

IV 5 - PROGRAMA DE ASISTENCIA CREDITICIA PARA EMPLEADORES (PROCRED)

IV 6 - PROGRAMA NACIONAL DE PROMOTORES

[Página principal](#)

IV. Programas de Promoción del Empleo

Estos programas generan empleos por medio de la ocupación en proyectos de interés social (PROAS, PRENO o PROEDIS) o mediante la utilización de incentivos al sector privado (PEP o PROCRED). La difusión de estos programas contempla la formación de promotores.

[Página anterior](#)

IV.1 Programa de Asistencia Solidaria (PROAS)

Este es un programa de entrenamiento ocupacional a través de la realización de obras de pequeña envergadura a cargo, básicamente, de municipios. Consisten, entre otras, en sistemas de provisión de agua, obras de saneamiento, construcción de viviendas económicas, huertas y distintos trabajos de apoyo comunitario.

Está destinado a trabajadores desocupados de larga duración y a jefes de hogar de baja calificación, sin distinción de sexo ni edad. El período de entrenamiento será de 3 a 12 meses y el beneficiario recibirá una ayuda económica de \$ 200 mensuales, asistencia sanitaria y seguro por riesgo de trabajo.

Se priorizan las provincias del norte argentino y otras que registren elevados porcentajes de población en situaciones críticas: Salta, Chaco, Misiones, Tucumán, Formosa, Jujuy, Santiago del Estero, Corrientes, Catamarca, Santa Fe, San Juan. La Rioja y Bahía Blanca (Pcia. de Buenos Aires).

La distribución de recursos tendrá en cuenta la combinación de diversos indicadores tales como incidencia de población con Necesidades Básicas Insatisfechas, tasa de desempleo, tasa de mortalidad infantil y deserción escolar primaria.

Durante 1995, la meta del Programa es entrenar 38.000 beneficiarios con una inversión de \$ 83,2 millones distribuida de la siguiente manera: \$ 39,6 millones del Fondo Nacional de Empleo, \$ 37,5 millones de la Secretaría de Desarrollo Social y \$ 6,1 millones de las Provincias.

[Página anterior](#)

IV.2 Programa de Entrenamiento Ocupacional (PRENO)

Este programa se implementa en el resto de las Provincias y se diferencia del anterior programa en los siguientes aspectos:

- La distribución de recursos beneficiará a aquellas provincias que estén mejor situadas relativamente para asumir el compromiso de financiamiento y cogestión del programa.
- Durante 1995, recibirán entrenamiento aproximadamente 22.000 beneficiarios.
- La inversión es de \$ 38,4 millones distribuidos de la siguiente manera: \$ 12,9 millones del Fondo Nacional de Empleo, \$ 12,6 de la Secretaría de Desarrollo Social y \$ 12,9 millones a cargo de las Provincias.

[Página anterior](#)

IV.3 Programa de Empleo de Interés Social (PROEDIS)

Este programa consiste en la ejecución de obras de interés social o comunitario canalizada a través de Organizaciones No Gubernamentales (ONG) sin fines de lucro, mediante un convenio suscripto con el Ministerio de Trabajo y Seguridad Social. Está destinado a trabajadores desocupados inscriptos en los servicios públicos y privados adheridos a la Red Nacional de Servicios de Empleo que cumplan con alguna de las siguientes condiciones: con calificación proveniente de ocupaciones obsoletas o en vías de extinción, mayores de 45 años o desempleados de larga duración.

La meta de este Programa, para 1995, es la de crear 2.500 puestos de trabajo, para ello se destinarán \$ 9,6 millones del Fondo Nacional de Empleo.

Página anterior

IV.4 Programa de Empleo Privado para la Pequeña y Mediana Empresa (PEP-PYME)

El objetivo de este programa es incentivar la contratación de trabajadores por parte del sector privado, que incluya la capacitación profesional en el puesto de trabajo. Está destinado a trabajadores de ambos sexos, sin límite de edad, con o sin formación previa, desocupados inscriptos en la Red Nacional de Servicios de Empleo. El salario consistirá en una ayuda económica de hasta \$ 350 mensuales.

Este programa será cofinanciado con las Provincias que suscriban los convenios respectivos. El monto total de recursos destinados es de \$ 31,5 millones a cargo del Fondo Nacional de Empleo.

Durante 1995, se contribuirá a la generación de, aproximadamente, 30.000 puestos de trabajo con una duración de 4 a 12 meses y con un incentivo por parte del Fondo Nacional de Empleo de 1, 2 o 3 meses, según el tiempo de contratación. Se adicionará un mes más cuando el beneficiario esté percibiendo el Seguro por Desempleo y le resten percibir seis meses de prestaciones como mínimo.

[Página anterior](#)

IV.5 Programa de Asistencia Crediticia para Empleadores (PROCRED)

Este programa consiste en la incentivación de la contratación privada por medio de una tasa preferencial sobre los créditos.

Se propone subsidiar tasas de interés de 20.000 créditos durante el año 1995, generando la misma cantidad de puestos de trabajo, se destinarán \$10.000.000.

[Página anterior](#)

IV.6 Programa Nacional de Promotores

Este programa se propone formar promotores que, mediante visitas a empleadores potenciales, informen acerca de las posibilidades que brindan los programas del Ministerio de Trabajo y Seguridad Social a fin de facilitar la contratación de nuevos empleados.

Además, estos promotores podrán difundir las modalidades de contratación vigentes y las de la futura reforma laboral, los beneficios de carácter impositivo, el trabajo de las Agencias Públicas de Colocaciones y las posibilidades de financiar la capacitación profesional de los empleados por nuevas funciones o por reconversión laboral.

En 1995 se comenzará el entrenamiento para llegar a 400 promotores, con los que se prevé contactar alrededor de 48.000 empleadores por mes.

[Página anterior](#)

PRECIOS

I. [EVOLUCION DE LOS PRINCIPALES INDICES.](#)

II. [INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR.](#)

III. [INDICE DE PRECIOS AL POR MAYOR.](#)

IV. [INDICE DEL COSTO DE LA CONSTRUCCION.](#)

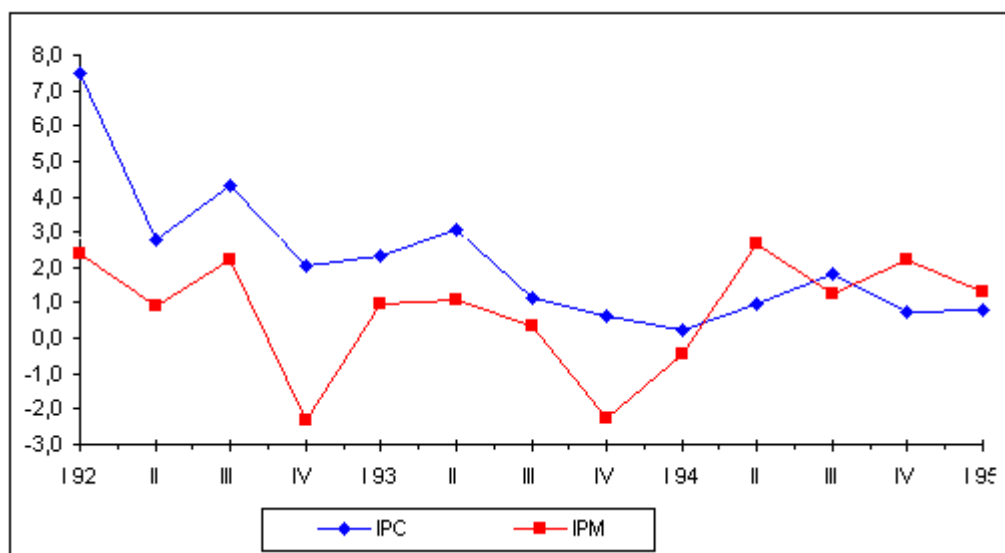
V. [PRECIOS INTERNACIONALES DE PRODUCTOS BASICOS.](#)

[Página Inicial](#)

I. Evolución de los principales índices.

En el primer trimestre de 1995, el índice de precios al consumidor (IPC) presentó una variación igual a la registrada en el trimestre anterior (0,8%), mientras que el índice de precios mayoristas (IPM) se incrementó en 1,3% (cifra menor a la del último trimestre de 1994). Por su parte, el índice del costo de la construcción registró una suba del 3,5%. (Cuadro 4.1).

EVOLUCION DE LAS TASAS DE INFLACION TRIMESTRAL



De esta manera, durante el primer trimestre de 1995 vuelve a evidenciarse un crecimiento superior del IPM (1,3%) respecto del IPC (0,8%) (Gráfico 4.1), evolución similar a la registrada en el año 1994 en que dichos aumentos fueron del 5,8% y 3,9% respectivamente. Este comportamiento se explica por la recomposición de precios de los sectores que producen bienes comercializables con el exterior (o sea buena parte de los productos captados por el IPM) respecto de bienes y servicios no comercializables con el exterior (cuya participación es mayor en el IPC), y se relaciona con la desaceleración de la demanda de consumo.

La tendencia a un mayor crecimiento del IPM que del IPC continuó también durante los meses de abril y mayo del corriente año. A fines de mayo, la inflación acumulada de los últimos doce meses era del 4,3% en precios al consumidor y del 9,6% en los mayoristas.

Lo que hace a esta modificación de precios relativos particularmente significativa es que la misma se produce sin alteración alguna en el tipo de cambio nominal y en un marco de estabilidad de precios con total libertad en la fijación de precios y salarios. O sea, se trata de una experiencia inédita para la Argentina de los últimos 50 años.

Debe observarse que a lo largo del primer trimestre, los índices de precios presentaron variaciones de importancia en la evolución mensual ocasionadas en buena medida por factores estacionales. De esta manera, el IPC presentó variaciones positivas en enero (1,2%), nulas en febrero (0%), y negativas en marzo (-0,4%). El IPM creció 1,4% en enero y 0,2% en marzo, y tuvo una caída del 0,3% en el mes de febrero. (Cuadro A.4.1).

La inflación minorista del primer trimestre estuvo marcadamente influenciada por alzas en verduras (9,9%), en productos lácteos (leche fresca 6,5%, yoghurt 2,4%), en productos derivados del papel tales como diarios (7,7%), libros no escolares (3,7%), revistas (3,5%), en servicios del tipo hotelería y excursiones (5,6%) y educacionales (3,2%). En tanto que los servicios públicos como los trenes de

corta distancia y los servicios de gas y combustibles tuvieron aumentos del 2% y del 1,3% respectivamente.

CUADRO 4.1
Índices de Precios
Variación Trimestral entre Puntas
-Porcentajes-

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
IV - 94	0.8	2.2	1.5	0.7
I - 95	0.8	1.3	1.0	3.5

Por su parte, la inflación mayorista se explica por la fuerte suba en productos como petróleo y gas (15,8%), envases, cajas de papel y cartón (14,3%), papel y productos del papel (11,5%), e hilados (12,8%).

El crecimiento del índice del costo de la construcción (3,5%) se debe básicamente a dos causas:

- Alzas en el rubro Mano de Obra (8,6%) ocasionadas por las reducciones temporarias dispuestas por el Decreto Nro. 372/95 en los porcentajes de descuento de aportes patronales establecidos por el Decreto Nro. 2609/93, que implicó una suba del costo laboral en la construcción.
- Alzas registradas en el rubro Gastos Generales (3,1%) provocadas por una mayor incidencia de honorarios por proyecto y dirección de obra.

En abril impactó el aumento transitorio de tres puntos porcentuales en la tasa del IVA, sobre todo en el índice mayorista (2,6%), aunque también en el minorista (0,5%). Sin embargo, en mayo las tasas de inflación mayorista (0,3%) y minorista (0,0%) volvieron a niveles ínfimos. Por su parte, el índice del costo a la construcción registró un aumento del 1,7% en abril y una caída del 0,5% en mayo.

CUADRO 4.2
Tasas de Inflación Comparadas

	INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR								
	Argentina	USA	Alemania	Japon	España	R. Unido	Chile	Mexico	Brasil
I Trim 94	0.2	1.0	1.5	0.6	1.5	0.7	2.5	1.8	184.2
II Trim	1.0	0.5	0.6	-0.1	0.8	1.2	2.5	1.5	195.6
III Trim	1.8	0.9	0.3	0.3	1.3	0.3	2.2	1.6	10.5
IV Trim	0.8	0.3	0.4	-0.1	0.8	0.7	1.5	1.9	6.2
I Trim 95	0.8	1.1	0.9	0.0	1.6	0.7	1.7	14.5	3.8
	INDICE DE PRECIOS MAYORISTAS								
	Argentina	USA	Alemania	Japon	España	R. Unido	Chile	Mexico	Brasil
I Trim 94	-0.4	1.0	0.7	-0.6	1.7	0.7	1.5	1.7	190.7
II Trim	2.7	0.6	0.1	-0.3	0.7	0.5	2.1	2.8	200.0
III Trim	1.3	0.4	0.5	-0.1	0.8	0.4	2.9	1.4	10.6
IV Trim	2.2	0.8	0.4	0.0	1.7	0.9	1.1	2.5	5.2
I Trim 95	1.3	1.5	1.5	-0.7	2.0	1.4	1.6	20.8	2.5

Fuente: F.M.I.

El Cuadro 4.2 refleja la evolución comparada de las tasas de inflación a nivel minorista y mayorista de Argentina respecto de Chile, México, Brasil y cinco países de alto grado de desarrollo. Es de destacar que nuestro país presenta los menores niveles inflacionarios entre los países latinoamericanos relevados, y niveles similares a los de las economías más desarrolladas.

[Página anterior](#)

II. Índice de precios al Consumidor

Precios relativos

Diferenciando los componentes del IPC en las categorías de bienes, servicios privados y servicios públicos, puede observarse que durante el primer trimestre de 1995 los servicios privados fueron los que más aumentaron (1,6%), debido en buena medida a factores estacionales. En efecto, este aumento estuvo influenciado tanto por la suba en el rubro hotel y excursiones (5,6%) derivado de los servicios turísticos ofrecidos durante la temporada de vacaciones, como por la del rubro educación formal (3,2%), producto del inicio del ciclo lectivo. El aumento producido en los servicios públicos (0,5%) se explica por las subas registradas en los servicios de tren de corta distancia (2%) y en menor medida por los servicios sanitarios, gas y combustibles (1,3%).

Por su parte, los bienes mostraron un leve incremento del 0,2%. El mismo se origina en las subas de productos lácteos (leche 6,5%; yoghurt 2,4%), verduras, tubérculos y legumbres (9,9%) y productos derivados del papel (diarios 7,7%, revistas 3,5% y libros no escolares 3,7%), compensándose con bajas registradas en las frutas frescas (-17%) y en carne de ave fresca (-7,4%).

CUADRO 4.3
IPC: EVOLUCION DE BIENES Y SERVICIOS
Indices (Abril = 100) y Tasas de Variación
Trimestral entre Puntas
-Porcentajes-

Fin de Período	Bienes		Servicios				Precios relativos	
	Indice	Var.	Privados (**)		Públicos (*)		Serv. Priv./	Serv. Púb./
			Indice	Var.	Indice	Var.	Bienes	Bienes
IV - 91	112.7	0.9	121.4	5.5	100.1	-1.6	107.8	88.8
IV - 92	126.3	0.6	151.9	3.8	124.9	4.4	120.2	98.9
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	132.9	0.2	165.3	2.3	132.9	2.3	124.4	100.0
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	134.2	1.6	175.5	1.2	149.0	8.1	130.8	111.0
IV - 94	135.3	0.8	176.9	0.8	150.2	0.8	130.8	111.0
I - 95	135.5	0.2	179.7	1.6	151.0	0.5	132.5	111.4

NOTAS:

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

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

Realizando la apertura del índice por capítulos, observamos nuevamente que los principales incrementos se registraron en Esparcimiento (3,5%) y en Educación (2,9%). Ambos aumentos responden, como se mencionó anteriormente, a razones de índole estacional producto de la temporada de vacaciones, y del inicio de las clases en el presente período lectivo. Por otro lado, se observaron descensos en el capítulo de Alimentos y Bebidas (-0,2%) e Indumentaria (-0,7%), siendo éste el tercer trimestre consecutivo en que dicho capítulo registra caídas en sus precios.

CUADRO 4.4
CAPITULOS DEL IPC: Tasas de Variación entre Puntas.

Capítulo	I 94	II 94	III 94	IV 94	I 95
Alimentos y Bebidas	-2.3	0.7	2.3	1.0	-0.2
Indumentaria	-1.6	1.1	-1.0	-0.3	-0.7
Vivienda	1.7	2.2	1.5	1.0	1.2
Equipamiento del hogar	0.0	1.2	0.5	0.2	0.7
Salud	3.0	2.5	2.2	0.4	1.0
Transporte y comunicaciones	0.2	0.5	6.3	0.4	0.8
Esparcimiento	3.4	-0.3	1.6	2.6	3.5
Educación	5.8	1.0	0.2	0.2	2.9
Bienes y servicios varios	0.7	0.3	0.2	0.1	0.7
NIVEL GENERAL	0.2	1.0	1.8	0.8	0.8

Durante el mes de abril se presentaron aumentos en los bienes (1%) y en los servicios públicos (0,5%), mientras que los servicios privados registraron una caída del 0,2%, determinando el crecimiento mencionado del 0,5% en el nivel general. En el caso de los bienes, los principales incrementos ocurrieron en los mismos productos anteriormente mencionados en el análisis trimestral (lácteos, verduras, y derivados del papel), adicionándose los medicamentos (2,6 %). Como se ve, salvo en el caso de los medicamentos, el aumento en la alícuota del IVA no ha tenido sino un reflejo parcial en la variación de los precios al consumidor.

El aumento registrado en los servicios públicos se explica principalmente por el rubro "electricidad" el cual sufrió un aumento del 2,3% originado en la mayor carga impositiva.

Finalmente, la baja registrada en los servicios privados se explica por caídas en los componentes relacionados con factores estacionales como hotel y excursiones (-3,8 %) y transportes de turismo (-1,3%).

[Página anterior](#)

III. Índice de Precios al por Mayor

Durante el primer trimestre de 1995 el IPM presentó un aumento del 1,3% en su nivel general compuesto por una suba del componente nacional (1,4%) y una caída en el componente importado (-0,3%).

En el componente nacional se registraron subas en los productos de origen No Agropecuario (1,9%), particularmente en aquellos derivados del sector Minas y Canteras los que sufrieron fuertes incrementos (13,3%), como es el caso del petróleo y el gas (15,8%). Dentro del componente nacional, los Productos Manufacturados registraron un aumento del 1,4%. Entre los productos manufacturados cuyos precios aumentaron resaltan los aumentos en envases y cajas de papel y cartón (14,3%), papel y cartón (11,5%), artículos de pulpa, papel y cartón (10,2%) y textiles (10,2%). A su vez, los productos agropecuarios cayeron en 1,7% registrándose las mayores bajas en cereales (-18,2%) y oleaginosos (-17,4%).

Por último, las principales caídas en los precios de productos importados fueron en los rubros metales no ferrosos (-11,4%) y sustancias químicas (-5,1%).

CUADRO 4.5
PRECIOS MAYORISTAS
Indices (Abril 1991=100) y variación trimestral entre
Puntas
-Porcentajes-

Período	N.Gral.	Nacional								Importado	
		Total		Agropecuario		No Agropecuario					
						Productos Manufacturados		Minas y Canteras			
		%	Indice	%	Indice	Indice	%	Indice	%		
IV - 91	-1.1	101.9	-1.2	117.4	-5.3	100.2	-0.2	97.6	-6.7	94.5	-0.6
IV - 92	-2.3	105.1	-2.7	129.0	-7.7	102.6	-1.3	94.7	-12.9	98.6	3.3
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	1.3	108.8	0.8	127.1	4.1	107.4	1.2	91.2	-14.6	103.1	6.0
IV - 94	2.2	110.8	1.8	132.8	4.5	109.2	1.6	88.5	-3.0	111.5	8.2
I - 95	1.3	112.3	1.4	130.6	-1.7	110.7	1.4	100.2	13.3	111.2	-0.3

El mes de abril presentó una fuerte suba del IPM (2,6%), tanto en el componente nacional (2,6%) como en el importado (3,0%), absorbiendo el impacto del incremento en la alícuota del IVA. En el componente nacional se destacan las subas en el sector minas y canteras (11,4%), producto de los fuertes incrementos en los precios internacionales del petróleo y gas (13%). Las manufacturas registraron un aumento del 2,4% originado en los sectores relacionados con la industria del papel y la madera, en tanto que los productos agropecuarios presentaron un incremento del 1,1% registrándose la principal alza en hortalizas y legumbres (9,5%).

**INDICE DE PRECIOS MAYORISTAS.
TASAS DE VARIACION TRIMESTRAL**

	1994				1995
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	I Trim
NIVEL GENERAL	-0.4	2.7	1.3	2.2	1.3
Nacional	-0.5	2.6	0.9	1.8	1.4
Agropecuario	-7.4	2.2	4.1	4.5	-1.7
No Agropecuario	0.5	2.7	0.4	1.4	1.9
Productos de Minas y Canteras	5.4	41.5	-14.6	-3.0	13.3
Productos Manufacturados	0.4	1.2	1.3	1.6	1.4
Importado	0.7	3.5	6.0	8.2	-0.3

Finalmente, en el componente importado las mayores subas se encuentran en productos de la silvicultura (5,3%) y el papel (4,6%).

[Página anterior](#)

IV. Índice del Costo de la Construcción

El índice del costo de la construcción presentó un importante incremento durante el primer trimestre (3,5%), siendo el mismo el más elevado desde el cuarto trimestre de 1993.

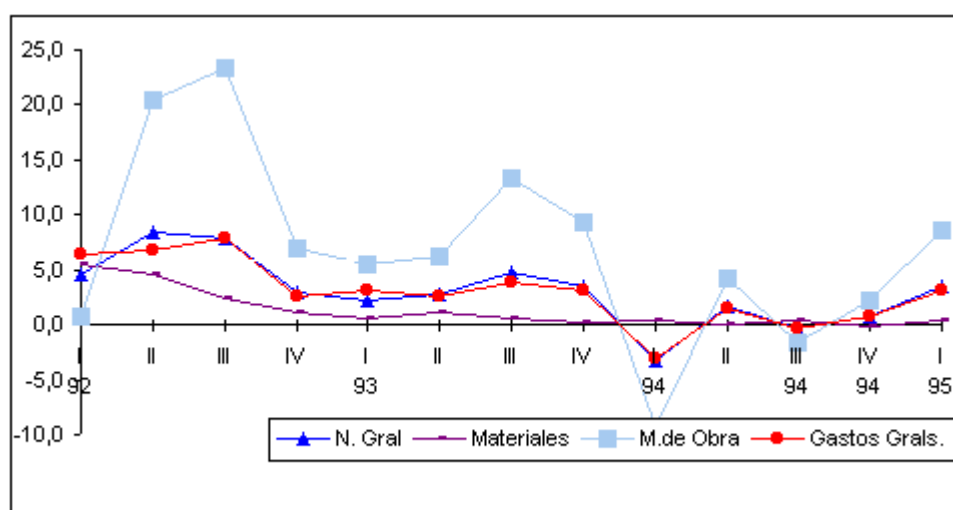
La explicación reside fundamentalmente en el comportamiento del rubro Mano de Obra, cuya suba del 8,6% fue ocasionada por las modificaciones dispuestas en los porcentajes de descuento de las contribuciones patronales a la seguridad social, lo que implicó una suba del costo laboral.

CUADRO 4.7
COSTO DE LA CONSTRUCCION EN LA CAPITAL FEDERAL
Indices (Abril 1991 = 100) y Tasas de Variación Trimestral entre Puntas.
-Porcentajes-

	Nivel General		Materiales		Mano de obra (1)		Gastos Generales	
	Indice	Var.	Indice	Var.	Indice	Var.	Indice	Var.
IV - 91	106.6	1.5	108.0	1.4	102.7	1.8	107.0	1.8
IV - 92	134.1	2.9	123.4	1.1	164.3	7.0	134.4	2.6
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	149.5	-0.4	127.5	0.3	212.6	-1.6	149.4	-0.3
IV - 94	150.6	0.7	127.4	-0.1	217.1	2.1	150.5	0.7
I - 95	155.9	3.5	127.9	0.5	235.9	8.6	155.1	3.1

Nota: (1) Incluye cargas sociales.

COSTO DE LA CONSTRUCCION EN LA CAPITAL FEDERAL



Principales componentes

Los gastos generales aumentaron en 3,1% debido al mayor costo del seguro obrero y responsabilidad civil (5%) y de los honorarios, proyectos y dirección de obra (3,5%).

En el Gráfico 4.2 puede observarse la evolución del índice del costo de la construcción y sus principales componentes. En el mismo se evidencia cierta convergencia entre el nivel general y los gastos generales, en tanto que el componente más fluctuante es el de mano de obra. En efecto, es de destacar el abrupto descenso del mismo en el primer trimestre de 1994, producto de haberse aplicado la reducción de las contribuciones a partir del 1º de febrero de 1994, mientras que se observa una reversión en estas cifras a partir del primer trimestre de 1995.

Para el mes de abril, el índice del costo de la construcción presenta un aumento del 1,7% motivado principalmente por el capítulo materiales (2,4%) y gastos generales (1,6%); en tanto que el capítulo mano de obra presentó una leve suba del 0,6%.

[Página anterior](#)

V. Precios Internacionales de Productos Básicos

Durante el primer trimestre de 1995, los mercados internacionales de los *commodities* industriales registraron precios en alza, continuando así la tendencia evidenciada el año pasado.

CUADRO 4.8 (Parte I)
TASAS DE VARIACION ENTRE PUNTAS
-Porcentajes-

	1991	1992	1993	1994
Países industrializados (*)	-5.3	1.3	-3.5	7.4
Países en desarrollo (*)	-3.2	-2.3	-4.0	19.6
Commodities excluyendo combustibles(*)	-14.4	-0.2	-3.7	12.4
Cereales (**)				
Trigo (U\$/bushel)	-5.1	17.7	-7.3	6.8
Maíz (U\$/bushel)	-1.8	-2.9	-2.3	5.8
Vegetales Aceites (**)				
Semilla de soya (U\$ metric ton)	-2.9	-1.7	8.4	-1.0
Harina de soya (U\$ metric ton)	-1.5	3.7	1.8	-7.5
Aceite de soya (U\$ metric ton)	1.4	-5.6	12.0	28.4
Aceite de palmera (U\$ metric ton)	0.1	16.2	-4.1	39.9
Bebidas (**)				
Café (U\$ cents/pound. New York)	0.3	-25.1	9.9	112.4
Mat. primas agrícolas (**)				
Algodón (US cents/pound. Liverpool)	-6.8	-24.7	0.1	37.4
Lana (U\$ cents/kilog. Australia-NZ UK)	-31.2	-10.4	-22.8	60.9
Tabaco (U\$ cents/pound. EE.UU. All markets)	5.5	0.0	-0.8	1.7
Metales y minerales (**)				
Cobre (U\$ cents/pound. UK.London)	-12.1	-2.3	-16.2	20.4
Aluminio (U\$ cents/pound.All origins London)	-20.5	-3.7	-9.2	29.4
Mineral de hierro (U\$/metric ton)	8.0	-5.0	-11.0	-9.4
Níquel (U\$ cents/pound.UK. N.Europ.Ports)	-7.9	-14.1	-24.3	19.3
Petróleo y gas (**)				
Crudo (U\$/barrel. West Texas Intermediate)	-12.2	-4.2	-10.2	-7.4
Gas natural (U\$ cents/galon. Gulf Coast)	0.3	-21.4	9.9	-11.0
Papel celulosa (**)				
Papel p/diarios (U\$/short ton. EE.UU)	1.1	-9.2	2.0	3.9
Celulosa U\$ /Ton Fob				

(*) Indices de precios de mercado 1990 = 100

(**) Precios de mercado

(e) Estimado

CUADRO 4.8 (Parte II)
TASAS DE VARIACION ENTRE PUNTAS
-Porcentajes-

	1994				1995				
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Enero	Febrero	Marzo	I Trim	Abr/ Mar
Países industrializados (*)	0.9	-0.7	0.1	5.0	1.1	-1.4	-0.3	1.8	0.2
Países en desarrollo (*)	0.7	5.5	12.6	1.4	1.2	0.9	0.8	3.3	0.3
Commodities excluyendo combustibles(*)	5.1	1.8	5.6	3.3	2.9	0.3	-0.1	2.5	0.2
Cereales (**)									
Trigo (U\$S/bushel)	0.0	-4.8	5.2	11.7	-5.1	-1.2	-2.6	-6.7	0.0
Maíz (U\$S/bushel)	8.3	-9.2	-13.0	0.4	4.2	0.0	2.2	10.0	4.3
Vegetales Aceites (**)									
Semilla de soya (U\$S metric ton)	4.4	-4.6	-11.3	0.9	-0.1	-1.5	2.8	2.7	0.0
Harina de soya (U\$S metric ton)	-1.9	-5.3	-4.3	-6.5	2.8	1.1	-5.4	2.6	0.5
Aceite de soya (U\$S metric ton)	10.1	-1.4	5.1	10.6	-2.1	-1.2	-2.1	-2.0	0.3
Aceite de palmera (U\$S metric ton)	7.9	20.5	18.4	20.4	0.7	0.3	0.3	-1.8	2.6
Bebidas (**)									
Café (U\$S cents/pound. New York)	6.0	44.4	79.7	-13.8	2.9	-2.1	5.6	-5.2	-1.2
Mat. primas agrícolas (**)									
Algodón (US cents/pound. Liverpool)	36.2	11.2	-8.3	1.3	9.7	5.5	10.5	28.7	0.5
Lana (U\$S cents/kilog. Australia-NZ UK)	23.8	22.0	14.5	5.2	2.9	-1.3	-0.6	3.8	1.8
Tabaco (U\$S cents/pound. EE.UU. All markets)	0.0	-5.5	-0.4	8.7	0.0	4.8	0.0	4.4	0.5
Metales y minerales (**)									
Cobre (U\$S cents/pound. UK.London)	11.7	14.4	15.2	13.2	0.8	-4.4	1.7	5.6	-5.6
Aluminio (U\$S cents/pound.All origins London)	15.7	7.3	13.0	20.8	9.6	-7.5	-5.5	5.6	4.1
Mineral de hierro (U\$S/metric ton)	-9.4	0.0	0.1	-0.1	6.0	0.0	0.0	6.0	0.0
Níquel (U\$S cents/pound.UK. N.Europ.Ports)	19.4	4.5	3.9	23.3	12.4	-12.1	-10.8	12.3	3.7
Petróleo y gas (**)									
Crudo (U\$S/barrel. West Texas Intermediate)	3.6	19.2	3.7	-4.1	4.5	1.9	0.0	3.3	0.2
Gas natural (U\$S cents/galon. Gulf Coast)	-12.6	0.9	4.9	3.8	5.3	0.9	0.4	6.1	2.5
Papel celulosa (**)									
Papel p/diarios (U\$S/short ton. EE.UU)	1.3	2.1	5.6	5.2	6.6	1.5	7.8	11.4	15.1
Celulosa U\$S /Ton Fob		5.4	22.1	19.0	3.9	3.6	-3.5	9.3	24.6

(*) Indices de precios de mercado 1990 = 100
 (**) Precios de mercado
 (e) Estimado

Durante el primer trimestre de 1995, aumentaron fuertemente los precios del papel (11,4%) y de la celulosa (9,3%) con respecto al promedio del cuarto trimestre de 1994, los que impactaron significativamente en los índices mayorista y minorista de nuestro país. En relación al primer trimestre del año anterior, dichos productos registraron importantes subas del orden del 26,4% y 67,5%, respectivamente.

Entre los productos con incidencia en el valor de las exportaciones argentinas, se destaca el aumento en el precio del algodón. Durante el primer trimestre de 1995 este precio aumentó 28,7% con respecto al promedio del cuarto trimestre de 1994.

Es de destacar también los crecimientos en otros *commodities* industriales que nuestro país exporta, como el aluminio (5,6% con respecto al cuarto trimestre de 1994, y 54,6% interanual) y los derivados de la soja: semillas y harinas (2,7% y 2,6%, respectivamente).

En el caso de los precios internacionales de los productos pampeanos el maíz aumentó un 10%,

mientras que el trigo registró una caída del 6,7% de acuerdo a las estadísticas del citado organismo. Otro producto que experimentó una importante caída fue el café (-5,2%); esto contrasta con la fuerte suba registrada durante 1994 del 112,4%.

Finalmente el petróleo crudo aumentó un 3,3% con respecto al cuarto trimestre de 1994, en tanto que el gas natural registró un incremento del 6,1%; dichas subas se manifestaron especialmente durante el mes de enero.

En el mes de abril se destacan subas en tres grupos de productos: aquellos derivados del papel y la celulosa (15,1% y 24,6% respectivamente); aluminio (4,1%), maíz (4,3%) y gas natural (2,5%). Las bajas más notables se registran en el café (-1,2%) y en el cobre (-5,6%).

[Página anterior](#)

SECTOR EXTERNO

INDICE

I. [BALANZA DE BIENES](#)

II. [MEDIDAS DE POLITICA COMERCIAL](#)

III. [BALANZA DE PAGOS](#)

[Página Inicial](#)

BALANZA DE BIENES

[RESULTADO GLOBAL](#)

[EXPORTACIONES](#)

[IMPORTACIONES](#)

[INTERCAMBIO REGIONAL EN EL MERCOSUR](#)

[Página anterior](#)

Resultado Global

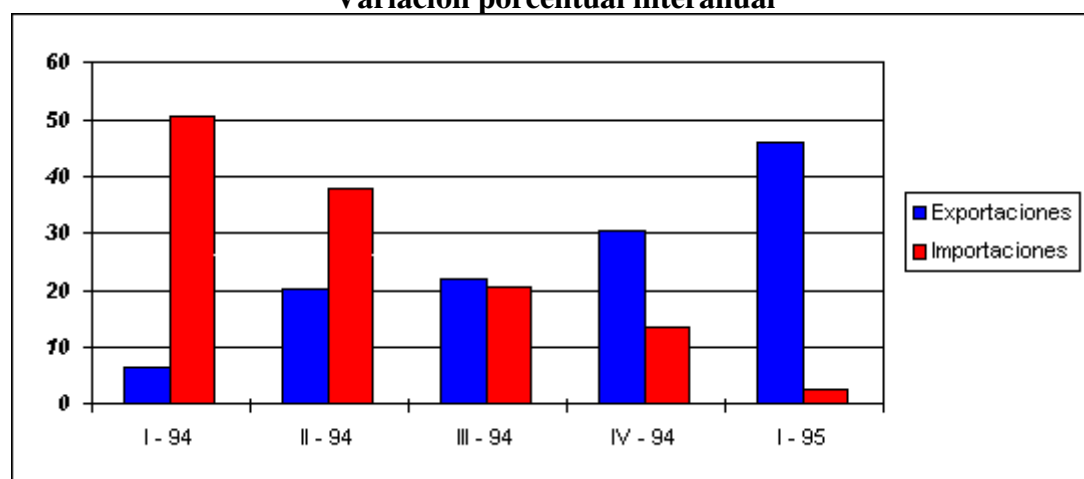
En el primer trimestre de 1995, faltando computar el 4% de los documentos de embarque, las exportaciones de bienes aumentaron un 46% con respecto a igual período de 1994, llegando a U\$S 4.460,3 millones; en tanto, las importaciones de bienes crecieron un 4,4% alcanzando a U\$S 5.130,1 millones, restando procesar aún el 1% de la documentación. De tal modo, la balanza comercial de bienes de Argentina entre enero y marzo de 1995 arrojó un déficit de U\$S 669,8 millones (Cuadro 5.1).

CUADRO 5.1
BALANZA COMERCIAL: EVOLUCION TRIMESTRAL

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
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
I - 94	3.055,4	4.915,0	-1.859,6	5,8	50,8
II - 94	4.279,9	5.331,1	-1.051,2	20,3	37,7
III - 94	4.196,4	5.625,9	-1.429,5	22,2	20,7
IV - 94	4.194,0	5.673,5	-1.479,5	30,3	13,6
I - 95	4.460,3	5.130,1	-669,8	46,0	4,4

Fuente: INDEC

GRAFICO 5.1
EVOLUCION TRIMESTRAL DEL COMERCIO EXTERIOR
Variación porcentual interanual



Como se puede observar en el Cuadro 5.1 y en el Gráfico 5.1, a partir del tercer trimestre de 1994 la tasa de crecimiento de las importaciones fue menor que la de las exportaciones, revirtiendo el comportamiento observado en cada uno de los trimestres de los años anteriores. Tal diferencia en los ritmos de crecimiento se hizo muy marcada entre enero y marzo de 1995, cuando la tasa de crecimiento de las ventas argentinas al exterior con respecto a igual período de 1994 llegó a 46%, distanciándose fuertemente de la de las importaciones que fue de 4,4%.

El déficit comercial del primer trimestre del año fue significativamente inferior al de similar período de 1994 (cuando había alcanzado a U\$S 1.859,6 millones), con la consiguiente reducción en el financiamiento externo necesario para solventar el déficit comercial en bienes.

Proyecciones preliminares realizadas por el INDEC para el mes de abril, arrojan un valor de exportaciones de U\$S 1.885 millones y de importaciones de U\$S 1.447 millones. En consecuencia, el saldo de la balanza comercial para abril resultaría positivo - por primera vez en dos años- en U\$S 438 millones. Asimismo, se reafirma el gran dinamismo de las exportaciones al crecer 54% con respecto a abril 1994; en tanto, las importaciones caen 17% al comparar abril de 1995 con abril de 1994. Por su parte, la Aduana estima para mayo, exportaciones por U\$S 2.289 millones e importaciones por U\$S 1.672 millones, que significan un aumento del 43,2% y una disminución del 3,9%, respectivamente.

En el Cuadro 5.2 se observa la evolución mensual del saldo comercial. Se agrega a los datos parciales del trimestre una proyección del resultado de abril hecha por el INDEC y una estimación de Aduana para mayo. Se refleja una disminución importante en el déficit de balanza comercial en los primeros meses del año, generándose un saldo comercial positivo a partir de abril y un saldo comercial acumulado positivo desde mayo.

CUADRO 5.2
EVOLUCION MENSUAL DE LA BALANZA COMERCIAL
En millones de U\$S

	SALDO COMERCIAL			
	1992	1993	1994	1995 (*)
Enero	-177,2	-136,7	-614,8	-372,0
Febrero	-62,2	10,4	-521,2	-245,4
Marzo	-85,6	-248,2	-723,2	-52,5
Abril	-187,9	-128,1	-530,0	438,0
Mayo	26,8	-32,8	-142,8	617,0
Junio	-91,6	-131,9	-377,3	
Julio	-264,3	-400,3	-345,9	
Agosto	-352,9	-456,8	-633,2	
Septiembre	-403,3	-375,0	-409,2	
Octubre	-564,7	-479,1	-484,8	
Noviembre	-241,2	-745,3	-471,0	
Diciembre	-232,2	-571,6	-497,5	
Año	-2.636,3	-3.695,4	-5.750,9	385,1

Fuente: INDEC y ANA

(*) Abril: Proyección INDEC; Mayo: Estimación ANA

La rápida reversión en el signo del balance comercial responde a diversas fuerzas. Por un lado, la desaceleración de la absorción interna en consumo e inversión correspondiente a la actual coyuntura hizo comprimir a las importaciones. Por otro lado, muchos proyectos de inversión de tecnología moderna orientados al mercado externo han ido madurando y sus resultados se reflejan en el importante crecimiento de las exportaciones. Como se verá más adelante, la diversificación de los destinos de exportación ha dado un salto significativo. Además, en lo que va de 1995 se está viendo un año de buenas cosechas y buenos precios internacionales. La recuperación de la economía internacional y los elevados niveles de actividad de Brasil y Chile también ayudaron en este sentido.

Exportaciones

Durante el primer trimestre de 1995 se aceleró fuertemente el crecimiento de las exportaciones. El dinamismo, ya observado a lo largo de 1994, se hizo más notable entre enero y marzo del corriente año, al crecer 46% (U\$S 1.404,5 millones) con respecto al primer trimestre de 1994.

Similar análisis se puede realizar a partir de la evolución mensual presentada en el Cuadro 5.3. A lo largo del trimestre, las tasas de crecimiento mensuales no sólo fueron significativamente altas, sino que han revelado una aceleración en el proceso de expansión de las exportaciones totales. En marzo de 1995, las ventas de Argentina al exterior llegaron a crecer 56,6% con respecto a igual período de 1994. En abril se proyecta un crecimiento del 54,3% y para mayo se estima un aumento del 43,2%.

CUADRO 5.3
EVOLUCION MENSUAL DE LAS EXPORTACIONES
En millones de U\$S

MES	Millones				Var.Porcentual			
	1992	1993	1994	1995 (*)	1993/92	1994-93	1995-94	1995-92
Enero	725,7	902,0	963,4	1.324,5	24,3	6,8	37,5	82,5
Febrero	851,9	910,1	965,8	1.371,2	6,8	6,1	42,0	61,0
Marzo	984,7	1.075,0	1.126,6	1.764,5	9,2	4,8	56,6	79,2
Abril	998,1	1.078,6	1.221,8	1.885,0	8,1	13,3	54,3	88,9
Mayo	1.137,6	1.220,8	1.598,2	2.289,0	7,3	30,9	43,2	101,2
Junio	1.193,1	1.277,9	1.458,5		7,1	14,1		
Julio	1.195,7	1.158,8	1.430,1		-3,1	23,4		
Agosto	1.076,7	1.081,9	1.469,6		0,5	35,8		
Septiembre	1.061,7	1.187,6	1.356,8		11,9	14,2		
Octubre	952,1	1.091,1	1.355,2		14,6	24,2		
Noviembre	1.032,5	1.012,5	1.420,9		-1,9	40,3		
Diciembre	1.025,3	1.093,9	1.472,4		6,7	34,6		
Año	12.235,1	13.090,2	15.839,3	8.634,2	7,0	21,0	46,9	83,8

Fuente: INDEC y ANA

(*) Abril: Proyección INDEC; Mayo: Estimación ANA

Como se aprecia en el Cuadro 5.3, el crecimiento de las exportaciones comienza en 1993 y se acelera notablemente en 1994 y 1995. Si se comparan las exportaciones de 1995 con las de 1992 se verifican tasas superiores al 80%, estimándose para mayo un incremento superior al 100%.

En el dinamismo de las exportaciones influyen varios factores. Una de las causas fundamentales del aumento de las ventas argentinas al exterior fue el fuerte incremento de la productividad de la economía argentina. El significativo proceso de inversión registrado en el país en los últimos años y el proceso de privatizaciones y desregulación de la economía llevó a la mejora de la infraestructura en transporte y comunicaciones. La apertura de la economía impulsó una mejora en la calidad de la producción doméstica. Sobre esta base se produce, a partir de 1994, una mejora en la situación internacional y, más recientemente, la revaluación de algunas monedas frente al dólar estadounidense, lo cual implica una devaluación del peso en relación a las mismas.

A nivel internacional debe señalarse como factores que incrementaron la demanda de los productos argentinos: el crecimiento de las economías de los países desarrollados y del mercado asiático; el aumento de los precios internacionales de los commodities industriales y agropecuarios y la caída de los stocks agrícolas y ganaderos en Europa; el comienzo de la aplicación de la Ronda Uruguay del GATT y la puesta en marcha del MERCOSUR -como unión aduanera-. En particular, dada la

importancia de Brasil como socio comercial para Argentina, ha impactado también sobre las exportaciones argentinas la normalización de la actividad económica en Brasil.

La presencia de estos factores se reflejó en el crecimiento de las exportaciones globales y, en consecuencia, en el resultado de la balanza comercial argentina. Pero tales factores también tuvieron un impacto diferencial por tipo de producto exportado y por destino de las exportaciones. De allí que resulte relevante realizar a continuación un análisis con un mayor nivel de apertura. Para ello sólo están disponibles, por el momento, las estadísticas parciales del primer trimestre de 1995.

CUADRO 5.4
EXPORTACIONES DE ARGENTINA POR TIPO DE BIEN EN EL PRIMER
TRIMESTRE DE 1995

	Millones u\$s			Var.Porcentual		Var. Millones	Participación
	1993	1994	1995	1994-93	1995-94	U\$S 1995/1994	Porcentual (1)
Productos Primarios	821.9	655.2	1,077.9	-20.3	64.5	422.7	30.1
Cereales	474.2	295.8	587.9	-37.6	98.7	292.1	20.8
Pescados y Mariscos s/Elaborar	102.6	95.4	108.3	-7.0	13.5	12.9	0.9
Frutas Frescas	76.8	66.8	105.5	-13.0	57.9	38.7	2.8
Semillas y Frutos Oleaginosos	39.0	43.5	71.9	11.5	65.3	28.4	2.0
Hortalizas, Legumbres s/Elaborar	57.5	51.3	58.1	-10.8	13.3	6.8	0.5
Resto Productos Primarios	71.8	102.4	146.2	42.6	42.8	43.8	3.1
Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA)	1,087.4	1,189.5	1,553.7	9.4	30.6	364.2	25.9
Grasas y Aceites	253.8	279.9	417.3	10.3	49.1	137.4	9.8
Residuos y Desperdicios Ind. Alim.	290.2	321.4	266.6	10.8	-17.1	-54.8	-3.9
Carnes	168.2	184.1	256.6	9.5	39.4	72.5	5.2
Pieles y Cueros	131.9	162.6	230.5	23.3	41.8	67.9	4.8
Pescados y Mariscos Elaborados	82.2	68.1	100.8	-17.2	48.0	32.7	2.3
Resto MOA	161.1	173.4	281.9	7.6	62.6	108.5	7.7
Manufacturas de Origen Industrial (MOI)	679.1	908.0	1,362.0	33.7	50.0	454.0	32.3
Productos Químicos Conexos	111.9	141.3	243.7	26.3	72.5	102.4	7.3
Material de Transporte	106.6	154.6	234.7	45.0	51.8	80.1	5.7
Metales Comunes y sus Manuf.	151.8	158.4	201.6	4.3	27.3	43.2	3.1
Máquinas y Aparatos, Mat. Eléctrico	126.3	170.7	199.9	35.2	17.1	29.2	2.1
Papel, Cartón y Publicaciones	34.4	43.5	66.9	26.5	53.8	23.4	1.7
Resto MOI	148.1	239.5	415.2	61.7	73.4	175.7	12.5
Combustibles y Energía	298.9	302.4	466.6	1.2	54.3	164.2	11.7
Total de Bienes Exportados	2,887.3	3,054.8	4,460.2	5.8	46.0	1,405.4	100.0

Fuente: INDEC

(1) Participación relativa de cada rubro en el incremento total de las exportaciones durante el primer trimestre de 1995 en relación al primer trimestre de 1994.

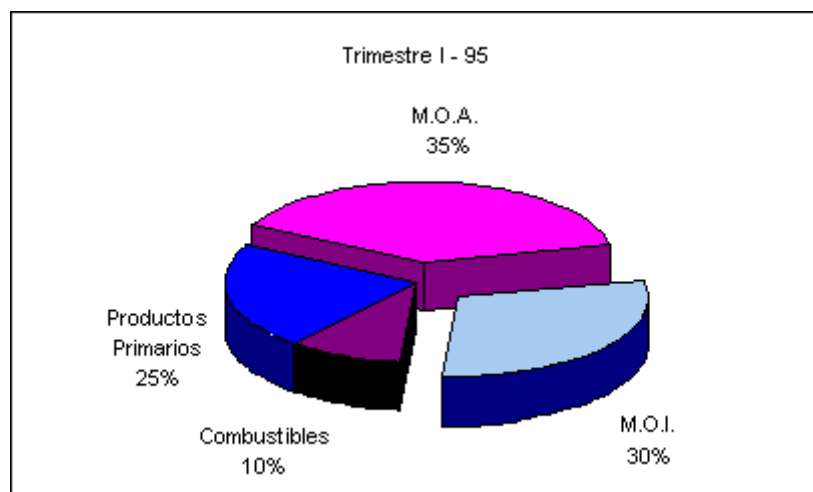
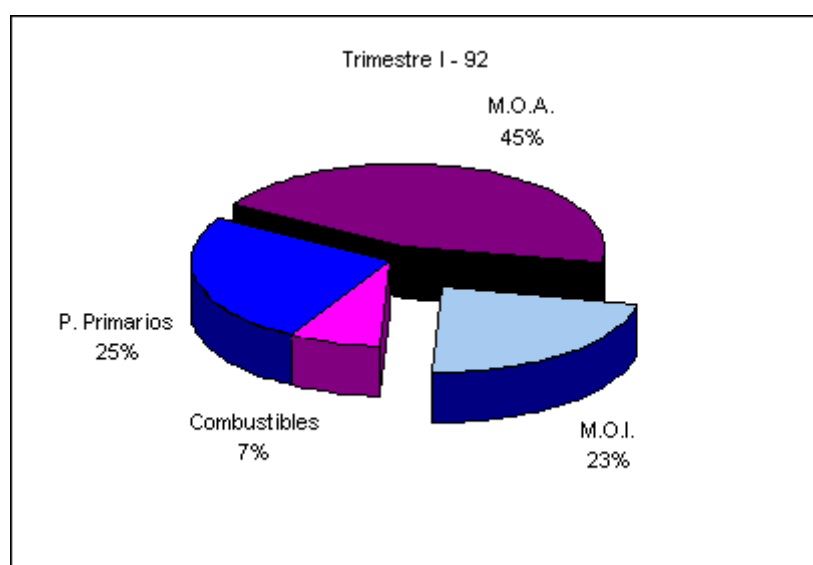
El análisis de las **exportaciones por tipo de bien**, muestra durante el primer trimestre de 1995 un crecimiento de todos los grandes rubros (Cuadro 5.4). Las exportaciones de **productos primarios** (PP) reflejaron el mayor crecimiento relativo con una tasa de 64,5% (U\$S 438,7 millones), porcentaje muy superior al del crecimiento de las exportaciones totales. Un comportamiento similar mostraron las exportaciones de **combustibles y energía**, las cuales ascendieron a U\$S 466,6 millones, lo que implicó un aumento de 54,3% con respecto a enero-marzo de 1994.

Por otro lado, se continuó registrando un crecimiento de las exportaciones de los productos manufacturados, los cuales contribuyeron con un 57,8% al crecimiento del total de exportaciones. Entre enero y marzo de 1995, las exportaciones de **manufacturas de origen agropecuario (MOA)** aumentaron 30,6% (U\$S 368,2 millones) con respecto a igual período de 1994 y las de **origen industrial (MOI)**, 50% (U\$S 466 millones).

Entre los PP, se destaca la importancia relativa de los **cereales**, cuyas exportaciones alcanzaron entre enero y marzo de 1995 a U\$S 587,9 millones, lo que implica un 54,5% de las exportaciones de PP y un 13,2% del total exportado por Argentina durante el trimestre. Con respecto al primer trimestre de 1994, las ventas al exterior de cereales se han incrementado 98,7% -revirtiendo la caída observada con respecto al primer trimestre de 1993. Este aumento de U\$S 292,1 millones en las exportaciones de cereales representó un 20,8% del incremento de las exportaciones totales durante el trimestre.

GRAFICO 5.2

ESTRUCTURA DE LAS EXPORTACIONES



Es importante también el crecimiento experimentado por las exportaciones de **semillas y frutos oleaginosos**, las cuales han crecido 65,3% (U\$S 28,4 millones) con respecto a enero-marzo de 1994.

Entre las MOA, las exportaciones de **grasas y aceites** alcanzaron a U\$S 417,3 millones (9,4% de las exportaciones totales), con un crecimiento de 49,1% interanual. De esta forma, su incremento -en

términos absolutos, de U\$S 137,4 millones- contribuyó en 9,8% al incremento de las ventas argentinas al mundo (y en 40% al de las MOA).

Un comportamiento muy positivo ha revelado también el rubro **carnes**, al recuperar su ritmo de crecimiento: las exportaciones durante el primer trimestre de 1995 alcanzaron a U\$S 256,6 millones, valor 39,4% superior al de igual período de 1994. El aumento en la exportación de carnes representó un 5,2% del aumento de las exportaciones totales y un 19,9% del incremento de las exportaciones de MOA.

En las perspectivas de exportación de carnes, debe tenerse en cuenta que, después de 13 meses sin focos aftósicos y cinco años de progresos continuos, se considera que la fiebre aftosa está controlada en Argentina (además, como se pretende exportar carne sin hueso debidamente madurada se garantizaría la ausencia de virus).

Las **manufacturas industriales** crecieron un 50%, acumulando un notable aumento del 98,5% desde el primer trimestre de 1992. Los productos químicos, el rubro papel, cartón y publicaciones y material de transporte muestran crecimientos interanuales superiores al 50%. El incremento de U\$S 80,1 millones de las exportaciones de material de transporte en el primer trimestre de 1995 representó un 17,6% del incremento total de exportaciones MOI, pero sólo el 5,7% del aumento del total de las exportaciones. Debe tenerse en cuenta que las exportaciones de **MOI sin incluir material de transporte** han crecido 49,6%, una tasa apenas inferior a la del total de exportaciones de MOI. Asimismo, se destaca el rubro **productos químicos y conexos**, por el monto exportado (U\$S 243,7 millones) y por el crecimiento de 72,5% con respecto al primer trimestre de 1994, el cual significó un 5,2% del aumento de las exportaciones totales de Argentina en el trimestre.

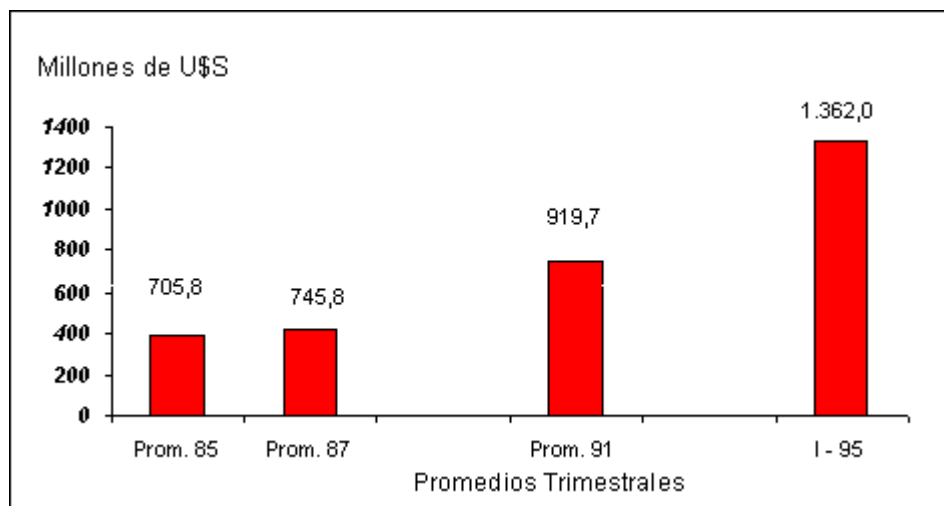
La **estructura de ventas de Argentina al exterior** reflejó una participación relativa de 24,2% de los PP -creciendo en relación al 21,3% del primer trimestre de 1994-; las exportaciones de MOA constituyeron un 34,9% del total (entre enero y marzo de 1994, representaron el 39,2%); y las ventas al exterior de MOI y de Combustibles mantuvieron -con relación al primer trimestre de 1994- su importancia relativa en aproximadamente 30% y 10%, respectivamente en el total de exportaciones.

En el Gráfico 5.2 pueden observarse los cambios registrados entre 1992 y 1995 en la estructura de las exportaciones de bienes de Argentina. Al comparar el primer trimestre de 1992 y el mismo período del corriente año, se verifica un aumento significativo de la importancia relativa de las MOI y de los combustibles -en menor medida-, a expensas de la participación de las exportaciones MOA, ya que la importancia relativa de los productos primarios se ha recuperado en los niveles de principios de 1992 (después de haber caído en el primer trimestre de 1994).

En el importante aumento de las exportaciones industriales se evidencia el incremento de la competitividad de la producción nacional registrado en los últimos años. Entre enero y marzo de 1995, las ventas argentinas de MOI al exterior alcanzaron a U\$S 1.362 millones, valor que casi duplica el promedio trimestral de exportaciones industriales de 1985.

GRAFICO 5.3

EXPORTACIONES INDUSTRIALES



Un análisis de las exportaciones por **destino** regional (Cuadro 5.5) revela que, durante el primer trimestre del corriente año, el 35,5 % de las mismas estuvieron dirigidas al MERCOSUR, 19,9% a la Unión Europea y 9,6% al NAFTA cubriendo el 65% del total exportado en el período.

Si bien el análisis con mayor detalle de las exportaciones al **MERCOSUR** se realiza más adelante, puede notarse aquí que, durante el primer trimestre de 1995, del total de exportaciones de MOI al mundo, 50% estuvieron dirigidas a la región; en cuanto a los PP, el MERCOSUR demandó 38,6% del total exportado al mundo; de las MOA, el 18,4% y de Combustibles, el 43,1%. A su vez, la estructura de las ventas argentinas al MERCOSUR en el trimestre reveló un 43% de exportaciones MOI, 26,2% de PP, 18% de MOA y 12,7% de combustibles.

CUADRO 5.5
DESTINO DE LAS EXPORTACIONES DE ARGENTINA POR TIPO DE BIEN
PRIMER TRIMESTRE DE 1995 Millones de u\$s

	Mundo	MERCOSUR	NAFTA	UNION EUROPEA	BRASIL	EE.UU.	CHILE
Productos Primarios	1,077.9	416.0	33.9	278.0	377.6	25.5	15.9
Animales Vivos	29.6	25.2	0.6	1.6	7.9	0.6	0.1
Pescados y Mariscos sin Elaborar	108.3	4.0	4.0	47.1	3.4	3.3	3.4
Miel	29.4	0.3	5.2	23.0	0.3	5.2	0.0
Hortalizas, Legumbres sin Elaborar	58.1	29.5	2.6	22.7	28.7	2.2	0.2
Frutas Frescas	105.5	30.1	5.6	68.0	29.8	5.3	0.0
Cereales	587.9	306.7	3.6	17.9	300.6	3.6	10.8
Semillas y Frutos Oleaginosos	71.9	2.1	8.0	46.9	1.5	1.1	0.6
Tabaco sin Elaborar	16.1	2.8	4.0	5.7	1.2	3.9	0.3
Lana Sucia	45.5	9.2	0.0	32.9	0.1	0.0	0.0
Fibra de Algodón	4.6	2.4	0.0	0.0	1.7	0.0	0.2
Resto Primarios	21.2	3.7	0.2	12.2	2.4	0.2	0.3
Manufacturas Origen Agropecuario	1,553.7	286.4	152.1	460.2	227.0	134.5	57.7
Carnes	256.6	34.6	38.5	129.9	32.5	36.4	19.4
Pescados y Mariscos Elaborados	100.8	37.3	14.3	30.5	37.3	14.3	0.1
Productos Lácteos	51.0	44.1	5.7	0.3	38.6	5.6	0.1
Otros Productos de Origen Animal	3.3	0.2	0.1	1.9	0.1	0.1	0.0
Frutas Secas o Congeladas	1.6	1.2	0.1	0.1	1.1	0.1	0.0
Té, Yerba Mate, Especies, etc.	17.9	4.0	6.6	1.2	2.0	6.6	2.2
Productos de Molinería	25.8	18.1	0.0	0.0	16.6	0.0	0.1
Grasas y Aceites	417.3	36.5	0.6	7.3	29.8	0.6	23.2
Azúcar y Artículos de Confitería	10.3	5.1	1.8	0.1	2.9	1.3	1.5
Preparados de Legumbres y Hortalizas	41.0	17.9	13.0	6.5	15.2	11.0	0.7
Bebidas, Lq. Alcohólicos y Vinagre	25.7	14.7	3.8	2.3	8.1	3.6	1.2
Residuos y desp. de la Ind. Alimenticia	266.6	3.7	0.0	194.1	2.8	0.0	2.5
Extractos Curtientes y Tintóreos	8.1	0.4	1.8	3.7	0.3	0.9	0.2
Piel y Cueros	230.5	29.4	61.4	66.5	21.9	50.2	1.6
Lanas Elaboradas	37.6	0.4	0.4	10.6	0.4	0.0	1.2
Resto M.O.A.	59.6	38.9	4.0	5.3	17.5	3.8	3.7
Manufacturas de Origen Industrial	1,362.0	681.5	195.2	116.8	499.1	182.3	94.8
Productos Químicos y Conexos	243.7	122.3	38.3	29.9	51.4	33.0	19.1
Materias Plásticas Artificiales	77.3	47.1	1.7	1.1	33.4	1.3	11.9
Caucho y sus Manufacturas	27.3	18.9	1.1	2.1	14.0	1.4	1.7
Manuf. de Cuero, Marroquinería, etc.	26.9	2.2	1.4	9.0	1.2	11.9	1.0
Papel, Cartón, Imprenta y Publicaciones	66.9	30.6	12.3	10.7	18.8	0.8	11.8
Textiles y Confecciones	96.5	80.4	2.4	2.6	69.5	4.2	4.9
Calzados y sus Componentes	20.7	10.2	4.6	4.6	8.3	4.2	0.6
Manuf. de Piedras, Yeso y Cerámicos	21.6	11.4	4.2	1.7	7.1	0.9	4.2
Piedras y Metales Preciosos y Manuf.	12.4	0.6	1.0	0.0	0.1	10.9	0.4
Metales Comunes y sus Manufacturas	201.6	31.9	10.9	31.2	16.5	39.9	17.3
Máq. y Aparatos, Material. Eléctrico	199.9	117.2	41.8	12.7	96.3	23.3	13.6
Material de Transporte	234.7	199.0	25.2	8.6	176.6	6.5	5.7
Resto MOI	132.5	9.6	6.9	2.5	6.0	43.9	2.6
Combustibles y Energía	466.6	201.2	48.6	31.8	155.3	48.6	135.0
TOTAL	4,460.2	1,585.0	429.8	886.8	1,259.0	390.8	303.4

Fuente: INDEC

En cuanto a los rubros exportados, la demanda del MERCOSUR absorbió: a) entre los PP, el 52,2% de los cereales vendidos por Argentina al mundo, el 50,8% de las hortalizas y legumbres y 52,2% de la fibra de algodón; b) entre las MOA, la región demandó más del 80% de las ventas al mundo de productos lácteos y del 70% de las exportaciones de frutas secas o congeladas; y c) entre las MOI, hacia la región estuvieron dirigidas más del 80% de las exportaciones de material de transporte y de textiles y confecciones y más del 50% de materias plásticas artificiales, máquinas y aparatos eléctricos, caucho y sus manufacturas y manufacturas de piedras y metales preciosos.

Para interpretar la importancia relativa del MERCOSUR como destino de las exportaciones y el crecimiento de las mismas durante el primer trimestre del año (84%) debe considerarse el avance en el proceso de integración iniciado en 1991 y concretado -a nivel de unión aduanera- desde el 1 de enero de 1995 (ver detalle en la parte II del este Capítulo).

En igual sentido deben interpretarse las ventas a **Brasil**, principal socio en el bloque regional (durante el primer trimestre de 1995 su demanda representó el 79,4% del total de la región). Además debe tenerse en cuenta, que tradicionalmente Brasil ha sido uno de los principales socios comerciales de Argentina, el más importante en los cuatro últimos años -en el primer trimestre de 1995, las exportaciones a Brasil constituyeron el 28,2% del total de exportaciones argentinas.

Como consecuencia de la integración, desde 1991 se han acelerado fuertemente las exportaciones a Brasil. En el primer trimestre de 1995, éstas crecieron 97% en relación a enero-marzo de 1994, pero para explicar tal crecimiento no sólo debe considerarse el avance de la integración, sino fundamentalmente el importante crecimiento registrado en la economía brasileña (el PIB aumentó 9,1% durante el trimestre) con un auge de la absorción interna como consecuencia del plan de estabilización implementado desde mediados de 1994.

En cuanto a la **Unión Europea**, en el Cuadro 5.5 se puede observar que de los U\$S 886,8 millones exportados durante el primer trimestre de 1995, el 51,9% fueron MOA (básicamente, residuos y desperdicios de la industria alimentaria y carnes), 31,3% productos primarios (en particular, frutas frescas, semillas y frutos oleaginosos y pescados y mariscos sin elaborar) y 13,2% MOA (metales comunes y sus manufacturas y productos químicos y conexos fueron los rubros más exportados).

Las exportaciones a la Unión Europea entre enero y marzo de 1995 representaron un 5,2% más que en el mismo trimestre de 1994. En este crecimiento aún no se evidencia el impacto de la caída de la cotización del dólar a nivel internacional. Deberían esperarse los resultados de los próximos meses para ver los efectos reales de tal situación.

Las exportaciones al **NAFTA** durante el primer trimestre del corriente año alcanzaron a U\$S 429,8 millones (Cuadro 5.5), 1,7% más que en igual período de 1994. Las exportaciones de MOI fueron las de mayor importancia relativa al representar un 45,4% del total de ventas al NAFTA; si bien disminuyeron 2,1% con respecto a enero-marzo de 1994. En tanto, las exportaciones de MOA - 35,4% del total- crecieron 18% (compensando la caída registrada en los otros rubros).

Del total exportado al NAFTA durante el primer trimestre de 1995, 91% fue demandado por Estados Unidos- tradicionalmente, uno de los principales compradores de los productos argentinos-. Las exportaciones a EE.UU crecieron 6,8% y las ventas a Canadá (4,8% del total a la región), 65,6%. Tales crecimientos más que compensaron la fuerte caída de 58,6% observada en las ventas argentinas a México (4,3% del total a la región) como resultado de la crisis de la economía de dicho país.

Durante el primer trimestre de 1995, del total exportado a EE.UU, 46,6% correspondió a exportaciones de origen industrial y 34,4% a exportaciones de origen agropecuario. Con respecto a enero-marzo de 1994, este tipo de exportaciones a EE.UU crecieron 0,7% y 29,2%, respectivamente; la exportación de carnes creció 19,3%.

CUADRO 5.6
VARIACION DE LAEXPORTACIONES POR PRINCIPALES PAISES(*)
Ranking por importancia relativa en el crecimiento de las exportaciones

	Trimestre I-94 (Millones U\$S)	Trimestre I-95 (Millones U\$S)	Variación (Millones U\$S)	Particip.% en el Crecimiento	Tasa Crec.% Trim.I-95 / Trim.I-94
MUNDO	3,055.4	4,460.3	1,404.9	100.0	46.0
Brasil	639.0	1259.0	620.1	44.1	97.0
Chile	139.4	303.4	164.0	11.7	117.6
Paraguay	94.4	173.3	78.9	5.6	83.6
Irán	30.1	100.5	70.4	5.0	233.7
Suiza	12.9	77.6	64.7	4.6	501.7
Bangladesh	0.0	55.8	55.8	4.0	n/c
Bélgica	28.4	61.0	32.6	2.3	115.0
Paquistán	1.1	30.7	29.6	2.1	2650.1
Kenya	0.0	27.3	27.3	1.9	n/c
Colombia	23.8	49.4	25.6	1.8	107.5
Jordania	0.2	25.7	25.5	1.8	14079.8
Uruguay	128.1	152.3	24.2	1.7	18.9
Turquía	6.9	30.0	23.1	1.6	336.3
Argelia	1.9	21.0	19.2	1.4	1025.4
Taiwan	13.3	30.9	17.6	1.3	132.2
India	10.5	27.7	17.2	1.2	164.9
Japón	73.9	90.0	16.1	1.1	21.8
Venezuela	45.1	61.1	16.0	1.1	35.4
Estados Unidos	363.5	377.4	14.0	1.0	3.8
Reino Unido	40.9	54.3	13.4	1.0	32.6
Sudáfrica	42.0	53.7	11.8	0.8	28.1
Puerto Rico	2.4	12.9	10.5	0.8	438.4
Costa Rica	2.9	12.7	9.8	0.7	335.3
Singapur	18.4	27.7	9.3	0.7	50.3

Fuente: INDEC

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

Debe destacarse el fuerte crecimiento registrado en las exportaciones a **Chile**, continuando con el dinamismo observado desde 1994. En el primer trimestre de 1995, las ventas argentinas a Chile aumentaron 117,6% con relación a enero-marzo de 1994. Tal incremento resultó del aumento de las exportaciones de MOA (49,5%) y de MOI (48,1%) que más que compensaron la caída de 3,6% registrada en las ventas de PP. Las exportaciones de combustibles continúan constituyendo - como en 1994 - el rubro más exportado con un 44,5% del total exportado por Argentina a Chile (Oleoducto Trasandino).

En el Cuadro 5.6 se pueden observar los países que tuvieron mayor participación en el crecimiento de las exportaciones argentinas del primer trimestre de 1995 en relación a igual período de 1994. Debe notarse que se registró una **diversificación del destino** de las exportaciones argentinas al haberse colocado productos en países hacia donde Argentina habitualmente no exportaba, o lo hacía por montos insignificantes. En el caso de Bangladesh y de Kenya las tasas de crecimiento tienden a infinito pues durante el primer trimestre de 1994 no se registraron exportaciones. Sin embargo, en los tres primeros meses de 1995, se exportó por U\$S 55,8 millones y U\$S 27,3 millones. Las exportaciones a Paquistán, Jordania y Argelia registraron también crecimientos sumamente elevados

(de U\$S 1,1 millones a U\$S 30,7 millones en el caso de Pakistán; de U\$S 0,2 millones a U\$S 25,7 millones en el caso de Jordania y de U\$S 1,9 millones a U\$S 21 millones en el caso de Argelia).

Asimismo, puede observarse que las exportaciones a Brasil, Chile, Paraguay, Irán, Suiza, Bélgica, Colombia, Turquía, Taiwán, India, Costa Rica y Singapur crecieron muy por encima del total de las exportaciones -que alcanzó a 46% durante el primer trimestre de 1995-.

El Cuadro 5.7 (y el Cuadro 5.15 que presenta mayor detalle al final de este capítulo) muestra, para algunos de los países con mayores participaciones en el crecimiento de las exportaciones, la composición del incremento en esas exportaciones por tipo de bien.

Se observa que del incremento de U\$S 1.404,9 millones de exportaciones argentinas al mundo, el 13,1% correspondió a exportaciones de **PP** con destino **Brasil**.

CUADRO 5.7
VARIACION DE LAS EXPORTACIONES DE ARGENTINA POR PRINCIPALES
PAISES Y TIPO DE BIEN(*)
Variación con respecto al Primer Trimestre de 1994 , en millones U\$S.

	P.Primarios	MOA	MOI	Combustibles	TOTAL
INCREMENTO DE LAS EXPORTACIONES AL	422.9	364.0	453.6	164.4	1404.9
PARTICIPACION % de	30.1	25.9	32.3	11.6	100.0
Brasil	184.9	149.3	168.9	16.8	619.9
Chile	-0.7	19.1	30.8	114.7	163.9
Paraguay	15.6	3.9	46.1	13.3	78.9
Irán	17.5	54.2	0.5	-1.7	70.4
Suiza	-0.5	2.2	62.9		64.7
Bangladesh	9.1	46.7	0.1	0.0	55.8
Bélgica	29.6	0.1	3.9	-1.0	32.6
Colombia	9.3	-5.0	-0.4	21.7	25.6
Uruguay	7.4	4.0	21.4	-8.6	24.2
Japón	7.2	5.6	3.5	-0.2	16.1
Venezuela	4.9	14.8	-3.7		16.0
EE.UU.	0.1	29.4	1.2	-16.6	14.0
Reino Unido	2.5	10.9	0.0		13.4
Sudáfrica	2.6	6.9	2.3	0.0	11.8
Resto del Mundo	133.2	22.0	16.0	25.8	196.9

Fuente: INDEC

(*) Los países incluidos son los que han demandado individualmente más del 1% del incremento total de exportaciones en el primer trimestre de 1995 y tuvieron el mayor dinamismo durante el período.

Dentro de los PP, debe comentarse el caso de los **cereales**: el 51,6% del aumento de las exportaciones de cereales (20,2% del aumento de exportaciones totales) tuvo como destino a Brasil, por consiguiente, el 10,2% del aumento de las exportaciones argentinas se debió a mayores ventas de cereales al país vecino.

El incremento de las exportaciones de **MOA** a **Brasil** representó el 10,6% del aumento de las exportaciones argentinas al mundo; las destinadas a **Irán**, el 3,8% y las destinadas a **Chile**, el 1,3%. En particular, el incremento de las ventas de **carne**s a Brasil significaron el 1,8% de las mayores

exportaciones argentinas al mundo; las que tuvieron como destino a EE UU, el 0,3%; las que estuvieron dirigidas a Chile, 0,5% y 0,5% las destinadas a Reino Unido.

En cuanto a las mayores ventas de **grasas y aceites**, el 16,2% fueron destinadas a Brasil, 36,9% a Irán, el 35,5% a Bangladesh y el 11,6% a Venezuela. En consecuencia, del incremento total de exportaciones argentinas, un 1,3% fueron mayores ventas de grasas y aceites al país vecino, 3,3% a Irán, 3,2% a Bangladesh y 1% a Venezuela.

Dentro de las **MOI**, el aumento de las exportaciones de **material de transporte** a Brasil representó 4,3% del aumento de las exportaciones argentinas al mundo; las mayores ventas al país vecino de **metales comunes y sus manufacturas** significaron el 0,8% del incremento de las ventas externas de Argentina y el incremento de exportaciones a Brasil de **textiles y confecciones** constituyó el 3,9% del incremento de exportaciones totales argentinas.

[Página anterior](#)

Importaciones

Durante el primer trimestre de 1995, las importaciones alcanzaron a U\$S 5.130,1 millones, con un incremento de 4,4% con respecto al primer trimestre de 1994. Esta tasa de crecimiento refleja una fuerte desaceleración de las importaciones con respecto a los trimestres anteriores (Cuadro 5.1). En efecto, en el primer trimestre de 1994 la tasa de crecimiento interanual de las importaciones fue de 50,8% y luego fue cayendo en los siguientes trimestres (37,7% en el segundo, 20,7% en el tercero y 13,6% en el cuarto).

Desde el tercer trimestre de 1994 el monto de las importaciones creció por debajo del monto de las exportaciones. Tal diferencia en el ritmo de crecimiento se amplía significativamente en el primer trimestre del corriente año con la respectiva disminución del déficit comercial.

Similares conclusiones pueden obtenerse al observar el comportamiento mensual (Cuadro 5.8). En particular, en el mes de marzo no sólo cayó la tasa de crecimiento interanual de las importaciones sino que se volvió negativa, o sea, cayeron las importaciones en relación a marzo de 1994. Por primera vez en dos años se observa una disminución de las importaciones con respecto a igual período del año anterior, al pasar de U\$S 1.849,8 millones en marzo de 1994 a U\$S 1.817 millones en marzo de 1995. Tal tendencia continúa según la proyección de abril y la estimación para mayo.

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 5.9). Para ello se cuenta con datos desagregados hasta marzo de 1995.

CUADRO 5.8
EVOLUCION MENSUAL DE LAS IMPORTACIONES
En millones de U\$S

	IMPORTACIONES				Var.Porcentual		
	1992	1993	1994	1995 (*)	1993-92	1994-93	1995-94
Enero	902.9	1,038.7	1,578.2	1,696.5	15.0	51.9	7.5
Febrero	914.1	899.7	1,487.0	1,616.6	-1.6	65.3	8.7
Marzo	1,070.3	1,323.2	1,849.8	1,817.0	23.6	39.8	-1.8
Abril	1,186.0	1,206.7	1,751.8	1,447.0	1.7	45.2	-17.4
Mayo	1,110.8	1,253.6	1,741.0	1,672.0	12.9	38.9	-4.0
Junio	1,284.7	1,409.8	1,835.8		9.7	30.2	
Julio	1,460.0	1,559.1	1,776.0		6.8	13.9	
Agosto	1,429.6	1,538.7	2,102.8		7.6	36.7	
Septiembre	1,465.0	1,562.6	1,766.0		6.7	13.0	
Octubre	1,516.8	1,570.2	1,840.0		3.5	17.2	
Noviembre	1,273.7	1,757.8	1,891.9		38.0	7.6	
Diciembre	1,257.5	1,665.5	1,969.9		32.4	18.3	
Año	14,871.4	16,785.6	21,590.2	8,249.1	12.9	28.6	-1.9

Fuente: INDEC y ANA

(*) Abril: Proyección INDEC; Mayo: Estimación ANA

Las importaciones de **bienes de inversión** (bienes de capital y partes y piezas) alcanzaron a U\$S 2.224,5 millones durante el primer trimestre de 1995, lo que implicó una disminución de 2,4% (- U\$S 54,3 millones) con respecto a igual trimestre de 1994. Esta pequeña caída implicó también una disminución de su participación relativa en el total de importaciones desde 46,3% del total de las

importaciones al 43,3% luego de tres años de un proceso de fuerte aumento (en 1991, las importaciones de bienes de inversión constituían sólo el 32,2% del total de importaciones). La caída en la importación de bienes de inversión se debió a la disminución de las importaciones de bienes de capital (-6,4%) que no llegó a ser compensada por las mayores compras al exterior de partes y piezas (4,7%).

CUADRO 5.9
IMPORTACIONES POR USO ECONOMICO
En millones de U\$S

Tipo de Bien	Trimestre				Var. Porcentual		
	I - 1992	I - 1993	I - 1994	I - 1995	I-93/I-92	I-94/I-93	I-95/I-94
Bienes de Capital	525.4	737.5	1,447.0	1,355.0	40.4	96.2	-6.4
Bienes Intermedios	1,091.9	1,052.5	1,399.4	1,740.0	-3.6	33.0	24.3
Combustibles	55.4	43.3	107.9	173.5	-21.8	149.2	60.8
Piezas y acces.p/bs. capital	523.5	561.6	830.2	869.5	7.3	47.8	4.7
Bienes de Consumo	571.7	660.9	875.1	828.8	15.6	32.4	-5.3
Automotores de pasajeros	112.2	198.9	244.9	157.6	77.3	23.1	-35.6
Resto	7.2	6.9	7.2	5.7	-4.2	33.3	-20.8
Total	2,887.3	3,261.6	4,911.7	5,130.1	13.0	50.6	4.4

Fuente: INDEC

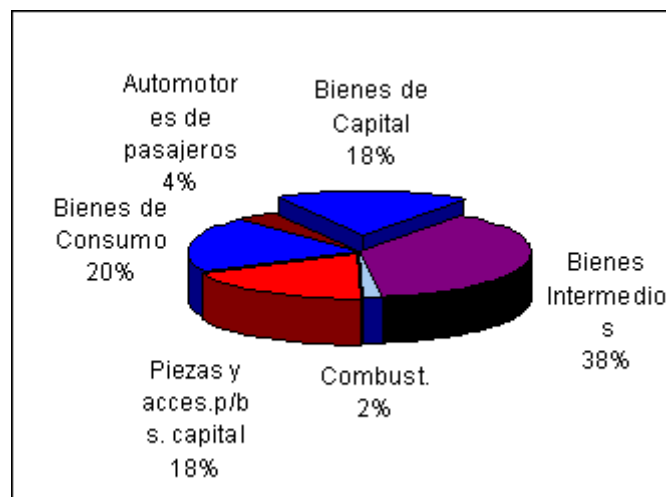
(*)Abril: proyección INDEC; Mayo: estimación ANA

En el primer trimestre de 1995, las importaciones de **bienes intermedios** también aumentaron llegando a U\$S 1.740 millones. La tasa de crecimiento de estas importaciones fue de 24,3% mostrando una desaceleración con respecto al 33% registrado en primer trimestre de 1994. Este comportamiento acompaña la evolución del nivel de actividad económica -que sigue creciendo pero a un ritmo menor- tal como se comenta en el primer capítulo de este Informe.

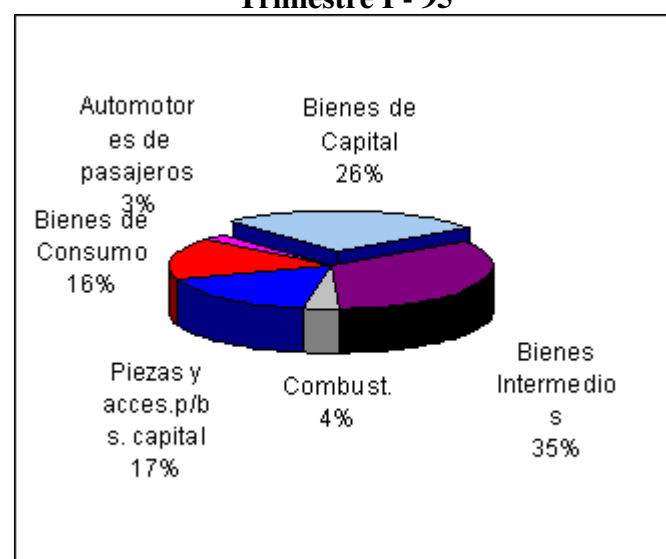
Las compras al exterior de vehículos automotores -cuyo ritmo de crecimiento se venía desacelerando en los últimos períodos- cayeron un 35,6% interanual. En esta caída incidió la falta de financiamiento registrada durante el período por el impacto de la situación financiera internacional. Similar tendencia, aunque con una caída menor (-5,3%), muestran las importaciones de bienes de consumo (Cuadro 5.9).

Como resultado de la evolución por tipo de bien, la **estructura** de las importaciones argentinas se modificó en los últimos años. Al comparar el primer trimestre de 1995 con el mismo trimestre de 1992, se destaca el crecimiento de 110% en las importaciones de bienes de inversión (con un aumento de 151,8% en bienes de capital y de 68,2% en partes y piezas) con el consiguiente aumento de su importancia relativa en el total de importaciones: de 36,3% pasaron a representar el 43,3% del total (en particular, los bienes de capital de 18,2% elevaron su participación a 26,4%). No obstante, con respecto a enero-marzo de 1994, la importancia relativa de los bienes de inversión disminuyó de 46,4% a 43,3% (por la ligera caída de los bienes de capital ya que las partes y piezas mantuvieron su participación en 16,9%).

GRAFICO 5.4
ESTRUCTURA DE LAS IMPORTACIONES
Trimestre I - 92



Trimestre I - 95



Como se observa en el Cuadro 5.10, en el primer trimestre de 1995, el 75,8 % de las compras argentinas de bienes en el exterior tuvieron **origen** en MERCOSUR (21,6%), NAFTA (25%) y la UNION EUROPEA (28,8%). Las importaciones desde MERCOSUR crecieron 3,7% (por debajo del 4,4% de crecimiento del total de importaciones) con respecto al primer trimestre de 1994; las compras argentinas a la UNION EUROPEA crecieron 20,3% y desde NAFTA, las importaciones argentinas se mantuvieron en el nivel del primer trimestre de 1994.

CUADRO 5.10
IMPORTACIONES POR TIPO DE BIEN ORIGEN SEGUN
PRINCIPALES REGIONES
Primer Trimestre de 1995
- Millones U\$S-

	Mundo	MERCOSUR	NAFTA	UNION EUROPEA	PARTICIPACION RELATIVA (%)		
					MERCOSUR	NAFTA	U.EUROPEA
Bienes de Capital	1,355.0	142.9	494.0	441.5	10.5	36.5	32.6
Bienes Intermedios	1,740.0	498.3	435.7	438.8	28.6	25.0	25.2
Combustibles	173.2	11.2	30.6	42.4	6.5	17.7	24.5
Piezas y Acc. p/Bienes de Capital	869.5	246.6	163.8	299.6	28.4	18.8	34.5
Bienes de Consumo	828.8	166.5	134.4	191.3	20.1	16.2	23.1
Vehículos Automotores de Pasajeros	157.6	41.9	24.3	62.2	26.6	15.4	39.5
Resto	5.7	0.5	0.8	1.0	8.8	14.0	17.5
Total	5,130.1	1,107.8	1,283.5	1,476.7	21.6	25.0	28.8

Fuente: INDEC

En cuanto al tipo de bien importado desde estos bloques comerciales, puede destacarse que el 36,5% de las importaciones argentinas de bienes de capital provinieron del NAFTA y 32,6% de la UNION EUROPEA -cubriendo entre ambas regiones el 69,1% del total de importaciones de ese tipo de bien-. También se debe notar que el 39,5% de las compras argentinas de vehículos automotores provinieron, en el primer trimestre de 1995, de la UNION EUROPEA y el 26,6% del MERCOSUR. En tanto, MERCOSUR fue origen del 28,6% de los bienes intermedios adquiridos por Argentina al exterior y del 28,4% de las importaciones de partes y piezas.

En cuanto a la estructura de importaciones desde cada región, se observa que, desde NAFTA, los tipos de bien más importados por Argentina fueron bienes de capital (38,5%) y bienes intermedios (33,9%). En tanto, desde la UNION EUROPEA se importaron alrededor del 29,9% de bienes de capital, 29,7% de bienes intermedios y 20,3% de partes y piezas para bienes de capital. Las importaciones desde MERCOSUR se comentan en el punto siguiente, no obstante, se debe destacar que el 45% de las importaciones con origen en la región fueron de bienes intermedios, 22,3% de partes y piezas de bienes de capital y 3,8% de vehículos automotores.

[Página anterior](#)

Intercambio Regional en el Mercosur

Resultados del Intercambio Comercial

En el primer trimestre de 1995, el comercio de Argentina con MERCOSUR aumentó 39,6%, pasando de U\$S 1.929,5 millones a U\$S 2.692,9 millones. Tal incremento resultó de aumentos en el intercambio comercial del 40,0% con Brasil, del 83,3% con Paraguay y del 13,3% con Uruguay (Cuadro 5.11).

CUADRO 5.11
COMERCIO EXTERIOR CON PAISES DEL MERCOSUR

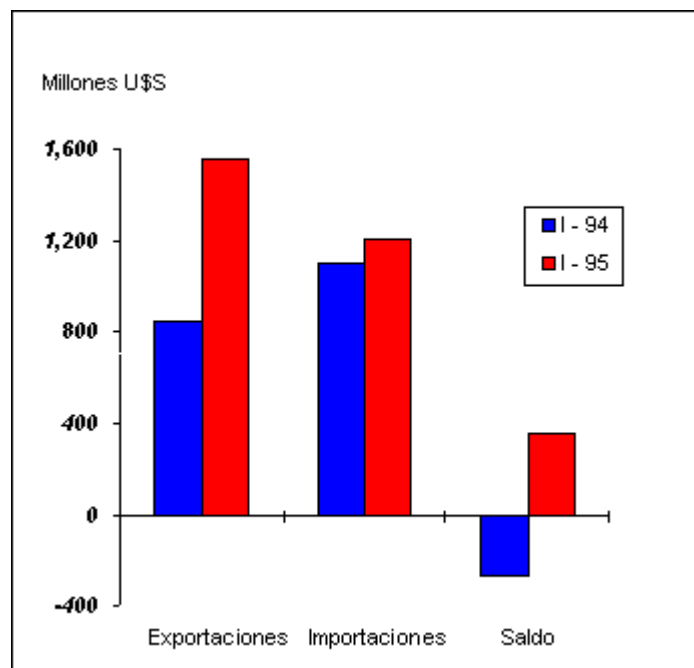
	Exportación			Importación		
	Millones u\$s		Var.Porc.	Millones u\$s		Var.Porc.
	I - 94	I - 95	I-95/I-94	I - 94	I - 95	I-95/I-94
Brasil	639,0	1.259,0	97,0	976,6	1.003,3	2,7
Paraguay	94,4	173,3	83,6	12,8	23,2	81,3
Uruguay	128,1	152,7	19,2	78,6	81,4	3,6
MERCOSUR	861,5	1.585,0	84,0	1.068,0	1.107,9	3,7
	Saldo			Comercio		
	Millones u\$s			Millones u\$s		Var.Porc.
	I - 94	I - 95	I-95/I-94	I - 94	I - 95	I-95/I-94
Brasil	-337,6	255,7	593,3	1.615,6	2.262,3	40,0
Paraguay	81,6	150,1	68,5	107,2	196,5	83,3
Uruguay	49,5	71,3	21,8	206,7	234,1	13,3
MERCOSUR	-206,5	477,1	683,6	1.929,5	2.692,9	39,6

Fuente: INDEC

Debe destacarse que en el primer trimestre de 1995, por primera vez en los últimos doce trimestres, el resultado de la balanza comercial con la región fue positivo para Argentina. Más aún, el saldo comercial de Argentina con cada uno de los países de la región fue positivo. El resultado del intercambio comercial con el MERCOSUR arrojó un superávit para Argentina de U\$S 683,6 millones; en el mismo trimestre de 1994 el resultado había sido deficitario en U\$S 206,5 millones.

GRAFICO 5.5

BALANZA COMERCIAL CON EL MERCOSUR



El saldo comercial con Brasil pasó de un déficit de U\$S 337,6 millones entre enero y marzo de 1994 a un superávit para Argentina de U\$S 255,7 millones en el mismo período de 1995; el comercio Argentina-Brasil se incrementó también en el mismo período al pasar de U\$S 1.615,6 millones a U\$S 2.262,3 millones. En ambos resultados fue determinante el **fuerte incremento de las exportaciones argentinas a Brasil**, las cuales aumentaron 97% (U\$S 620 millones) con respecto al primer trimestre de 1994; las importaciones, en tanto, reflejaron una fuerte desaceleración al aumentar 2,7% (U\$S 26,7 millones). Las crecientes ventas a Brasil registradas ya desde la segunda mitad de 1994 deben interpretarse considerando el impacto que sobre los niveles de consumo viene teniendo el proceso de estabilización económica implementado en el país vecino.

Las exportaciones argentinas a la región aumentaron 84% interanual en el primer trimestre de 1995, porcentaje muy superior al 46% de incremento de las exportaciones al mundo. El fuerte aumento se registró a nivel de todos los tipos de bienes (PP, MOA y MOI), destacándose el caso de las manufacturas industriales que no sólo mostraron un gran dinamismo sino que por el valor exportado constituyeron el 43% de las ventas totales de Argentina a la región.

CUADRO 5.12
EXPORTACIONES A MERCOSUR POR TIPO DE BIEN

	Millones de u\$s			Var. %	
	I - 93	I - 94	I - 95	I-94/I-93	I-95/I-94
Productos Primarios	278.3	208.1	416.0	-25.2	99.9
Cereales	230.8	159.9	306.7	-30.7	91.8
Hortalizas, Legumbres s/Elaborar	14.7	16.8	29.5	14.3	75.6
Frutas Frescas	13.9	11.2	30.1	-19.4	168.8
Animales Vivos	0.6	5.0	25.2	733.3	404.0
Pescados y Mariscos s/Elaborar	3.7	3.6	4.0	-2.7	11.1
Resto Productos Primarios	14.6	11.6	20.5	-20.5	76.7
Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA)	118.4	129.2	286.4	9.1	121.7
Pescados y mariscos elaborados	14.1	16.4	37.3	16.3	127.4
Grasas y Aceites	27.0	15.4	36.5	-43.0	137.0
Pieles y Cueros	22.7	32.0	29.4	41.0	-8.1
Productos de Molinería	5.9	9.8	18.1	66.1	84.7
Prep. de Legumbres y Hortalizas	8.9	9.7	17.9	9.0	84.5
Resto MOA	39.8	45.9	147.2	15.3	220.7
Manufacturas de Origen Industrial (MOI)	244.2	344.5	681.5	41.1	97.8
Material de Transporte	69.1	134.0	199.0	93.9	48.5
Maq. y Aparatos Eléctricos	52.0	58.8	117.2	13.1	99.3
Productos Químicos y Conexos	46.2	60.8	122.3	31.6	101.2
Textiles y Confecciones	18.4	20.3	80.4	10.3	296.1
Materias Plásticas Artificiales	18.6	18.3	47.1	-1.6	157.4
Resto MOI	39.9	52.3	115.5	31.1	120.8
Combustibles y Energía	137.3	179.7	201.2	30.9	12.0
Total de Bienes Exportados al MERCOSUR	778.2	861.5	1,585.0	10.7	84.0

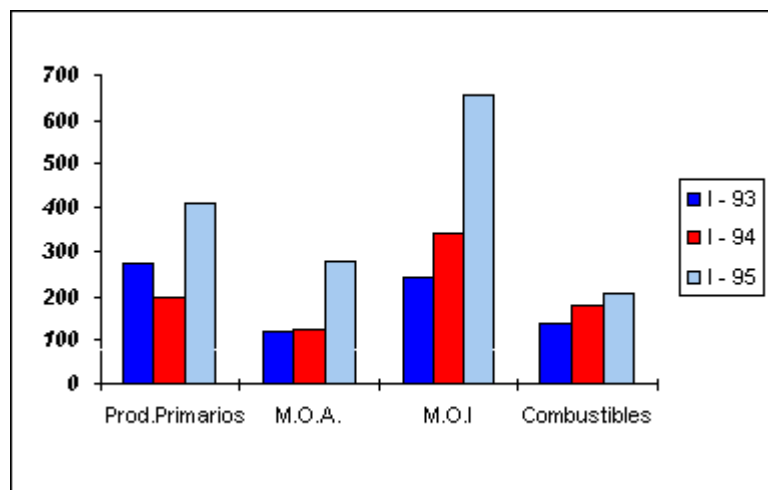
Fuente: INDEC

En efecto, en el primer trimestre de 1995, la clasificación de las exportaciones argentinas al MERCOSUR por tipo de bien (Cuadro 5.12) revela que las **exportaciones de manufacturas industriales** crecieron en U\$S 337 millones, representando 46,5% del aumento total de las ventas a la región. Tal crecimiento de 97% superó al crecimiento promedio del total de exportaciones industriales al mundo (50%) El rubro material de transporte fue el más importante por su valor exportado (U\$S 199 millones) aunque no el más dinámico -ver Cuadro 5.12-. Sin considerar material de transporte las exportaciones de MOI crecieron 134% interanual.

GRAFICO 5.6

EXPORTACIONES AL MERCOSUR POR TIPO DE BIEN

-Millones de U\$S -



Las exportaciones de productos primarios al MERCOSUR aumentaron en U\$S 207,9 millones, de lo cual un 70,6% correspondió al aumento de la exportación de cereales. Las ventas de cereales constituyeron 19,3% de las exportaciones totales a la región durante el primer trimestre de 1995. Las exportaciones de MOA fueron las más dinámicas al crecer 121,7%, siendo las ventas de grasas y aceites y de pescados y mariscos elaborados las de mayor crecimiento interanual - 137% y 127,4%, respectivamente-

Las exportaciones a **Brasil** alcanzaron a U\$S 1.259 millones durante el primer trimestre del corriente año (Cuadro 5.5). De ellas, el 39,6% fueron exportaciones de productos industriales con un crecimiento de 117,1% interanual (por encima del crecimiento a la región). Las exportaciones de MOA fueron las más dinámicas al crecer 191,8%, alcanzando a U\$S 227 millones, o sea, 18% de las ventas totales de Argentina a Brasil. En tanto, las ventas de PP a tal destino, se incrementaron en 96% llegando a representar 32% de las ventas argentinas a Brasil; en particular, debe destacarse que las exportaciones de cereales constituyeron el 79,6% de las ventas de PP, con un crecimiento de 94,6% con respecto a enero-marzo de 1994.

Los **rubros con mayor dinamismo** en la exportación a Brasil durante el primer trimestre de 1995 fueron: entre los PP, semillas y oleaginosas (400%) y frutas frescas (173,4%); entre los MOA, carnes (333,3%), grasas y aceites (220,4%), azúcar y artículos de confitería (480%), productos lácteos (2.170,6%) y frutas secas y procesadas (175%).

CUADRO 5.13
IMPORTACIONES DESDE EL MERCOSUR
En millones de dólares

Tipo de Bien	I - 93	I - 94	I - 95	Var % 94/93	Var % 95/94
Bs.Capital	92.5	183.5	142.9	98.4	-22.1
Bs.Intermedios	314.4	407.4	498.3	29.6	22.3
Combustibles	2.5	19.8	11.2	692.0	-43.4
Piezas p/ bs.capital	162.4	216.5	246.6	33.3	13.9
Bs.Consumo	139.2	182.8	166.5	31.3	-8.9
Vehíc.automotores	96.7	57.3	41.9	-40.7	-26.9
Resto	1.6	1.2	0.5	-25.0	-58.3
Total	809.3	1,068.5	1,107.9	32.0	3.7

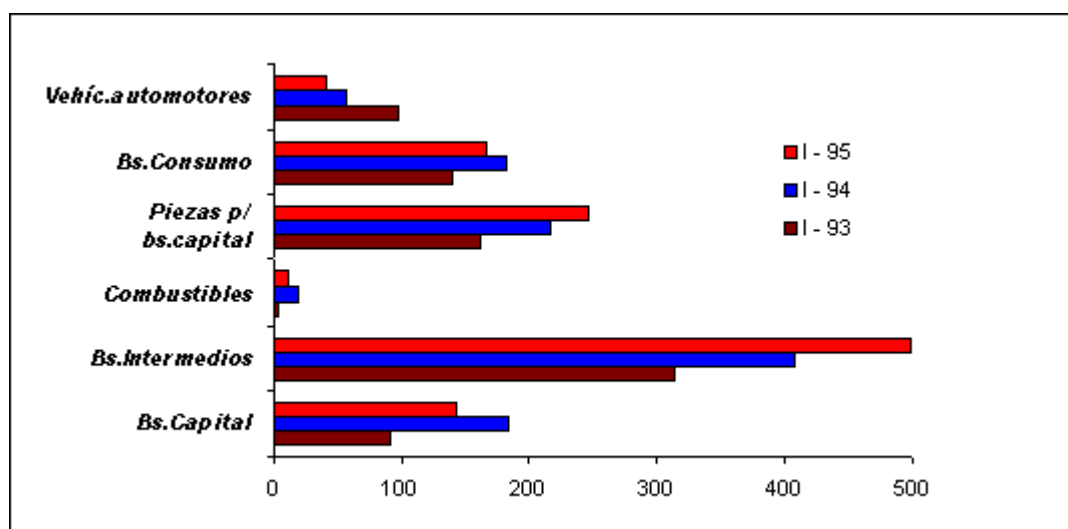
Fuente: INDEC

En igual sentido, se observó un gran crecimiento en las ventas a Brasil de rubros industriales de consumo masivo como: manufacturas de cuero (500%) y textiles y confecciones (379,3%) que junto con las exportaciones de máquinas y aparatos eléctricos (135,5%), metales comunes y sus manufacturas (230%) y materias plásticas artificiales (234%) fueron las exportaciones industriales de mayor dinamismo durante el primer trimestre de 1995. Las ventas de material de transporte a Brasil aumentaron 52,5% contribuyendo en un 23% al aumento de las exportaciones de MOI. Sin considerar el rubro material de transporte -el de mayor importancia relativa entre las MOI- las exportaciones industriales a Brasil se incrementaron 168,7% -porcentaje mayor al del total de MOI-.

GRAFICO 5.7

IMPORTACIONES POR TIPO DE BIEN DESDE EL MERCOSUR

En millones de U\$S



En el primer trimestre de 1995, la tasa de crecimiento de las **importaciones argentinas desde MERCOSUR** se desaceleró fuertemente al registrar un valor de sólo 3,7% -inferior a la de las

importaciones totales argentinas en el mismo período (4,4%).

Sólo las importaciones de bienes intermedios y de partes y piezas de bienes de capital crecieron con relación a enero-marzo de 1994 (22,3% y 13,9%, respectivamente) ya que las compras argentinas a la región de los otros bienes cayó durante el trimestre. Aunque las importaciones de bienes de capital disminuyeron (-22,1%), alcanzaron un valor (U\$S 142,9 millones) que superó en 54,5% al del primer trimestre de 1993. Las importaciones de vehículos automotores continúan con una tendencia negativa: cayeron 26,9% durante enero-marzo de 1995 y ya habían caído 40,7% en el mismo trimestre de 1994 (Cuadro 5.13).

En consecuencia, la estructura de las importaciones desde MERCOSUR durante el primer trimestre de 1995 estuvo conformada en un 45% por los bienes intermedios -constituyendo habitualmente el tipo de bien más importado desde el MERCOSUR-; 22,2% por partes y piezas de bienes de capital; 15% por bienes de consumo y 12,9% por bienes de capital. Al comparar con la estructura de las importaciones de enero-marzo de 1994, se observa un aumento en la importancia relativa de bienes intermedios y de partes y piezas a expensas de la caída del resto de los bienes.

[Página anterior](#)

II.1 - Puesta en marcha del Mercado Común del Sur

El 1 de enero de 1995 se puso en funcionamiento un proceso de convergencia a una **unión aduanera** entre los Estados Parte del Mercado Común del Sur (MERCOSUR). La integración en la región constituye uno de los pilares de la política comercial externa del país y contribuye al objetivo de una mayor competitividad de la economía.

Una unión aduanera implica la eliminación de los aranceles de importación (y de barreras no arancelarias) para el comercio de bienes entre los países integrantes de la región (**comercio intrazona**) y la adopción por parte de todos los países de un **arancel externo común** (AEC) sobre las importaciones de bienes provenientes del resto del mundo (**comercio extrazona**).

El proceso de convergencia a una unión aduanera ha requerido la adopción de un conjunto de instrumentos relacionados con el comercio intrazona, el establecimiento de regímenes y tratamientos especiales para la reconversión de algunos sectores, la definición del AEC y del régimen de adecuación y de convergencia arancelaria. Para individualizar y clasificar a los bienes comerciados, con sus respectivos niveles arancelarios acordados entre los cuatro países, tanto para el comercio intra-zona como para el extrazona, se hizo necesario aprobar una nomenclatura única.

De tal forma, a través del Decreto 2.275 del 30 de diciembre de 1994 se sustituyó la nomenclatura del comercio exterior (N.C.E.) por la **nomenclatura común del MERCOSUR** (N.C.M.) **con los niveles correspondientes de AEC, derechos de importación y reintegros vigentes desde el 1 de enero de 1995.**

En la nueva N.C.M. se estableció un **nivel de AEC** para las importaciones originarias de extrazona que va del 0% al 20% (aplicando, en términos generales, el criterio de mayor arancel a mayor valor agregado).

Asimismo, se fijó un **régimen de excepción al AEC y un cronograma de convergencia** arancelaria al AEC para los bienes y servicios incluidos en el régimen de excepción. Los productos alcanzados por este régimen tienen un arancel sobre las importaciones desde extrazona que si bien puede encontrarse inicialmente por encima o por debajo del nivel de AEC, converge a él al 1 de enero del 2001, según un cronograma establecido.

Para determinar los bienes incluidos en el régimen de excepción al AEC desde el 1 de enero de 1995, se ha tenido en cuenta las listas de excepciones al AEC que cada país pudo presentar antes del 7 de octubre de 1994 para su consideración. Oportunamente, se estableció que Argentina, Brasil y Uruguay podrían mantener dentro del régimen de excepción y hasta el 1 de enero de 2001 un máximo de 300 ítems arancelarios (sin contar lo correspondiente a bienes de capital, informática y telecomunicaciones), y Paraguay un máximo de 399 excepciones con un régimen de origen del 50% de integración regional hasta el año 2001 y desde esa fecha hasta el 2006 con el régimen general de origen.

Algunos de los productos argentinos que han quedado exceptuados del AEC son: ciertos jugos y extractos vegetales, compuestos químicos, caucho, neumáticos para motocicletas y bicicletas, algunos tipos de papel, hilados y napas tramadas de poliéster, cierto tipo de calzado deportivo, gran parte de los tubos de acero, barras y perfiles de cobre, electrodomésticos, conductores eléctricos, bicicletas, muebles y juguetes.

Para los **bienes de capital, el sector de informática y telecomunicaciones** se fijaron regímenes de excepción al AEC y cronograma de convergencia arancelaria al AEC:

a) Los bienes de capital convergen, en forma lineal y automática, hacia un arancel común de 14%, el

1 de enero de 2001. En su mayor parte, los niveles arancelarios de Argentina iniciales son de 0% ó de 24% (para bienes con producción nacional); los restantes tienen un arancel de 14%.

b) Los bienes de informática y telecomunicaciones convergen en forma lineal y automática hacia un arancel máximo común del 16% el 1 de enero de 2006. En la mayoría de los casos, se parte de aranceles inferiores (0%, 2%, 6%, 8% y 12%) al AEC al que convergen; sólo en algunos productos, el arancel inicial (18%, 25%, 30%) es mayor al AEC.

Por otra parte, se estableció un **régimen de adecuación y un cronograma de convergencia arancelaria**, por un lado, al nivel de AEC para los bienes originarios de extrazona y, por otro, al 0% para las mercaderías originarias de intrazona. En este régimen se han incluido los bienes que han requerido, con pleno efecto desde el 1 de enero de 1995, un tratamiento arancelario especial para su adecuación final a la unión aduanera. Tales bienes fueron propuestos por cada país (según listas que debieron presentar antes del 31 de octubre de 1994) a partir de los incluidos -previamente- en las listas de excepciones o bien a partir de los sujetos al régimen de salvaguardia, y gozan de un plazo final de desgravación lineal y automático que se extiende hasta el 1 de enero de 1999.

Cuando los bienes son originarios de extrazona, el nivel arancelario inicial está siempre por encima del AEC. Asimismo, a efectos de evitar un posible "desvío de comercio", tal arancel es mayor al correspondiente al comercio intra-zona. Además, para las importaciones de la mayoría de estos bienes originarias de intrazona se han establecido cupos con preferencia arancelaria del 100% (o sea, con un arancel del 0%).

Entre los rubros sujetos al régimen de adecuación intrazona, pueden mencionarse -a modo ilustrativo-: los productos de la siderurgia, la madera, el papel y el cartón, los electrodomésticos, la vestimenta y los neumáticos.

El establecimiento de **cupos de importación** anuales con preferencia arancelaria del 100% alcanza a gran parte de los productos del régimen de adecuación intrazona y, en particular, a productos siderúrgicos como: coils para relaminar en frío, chapas laminadas en caliente de distinto espesor, chapas estañadas y cromadas.

Por otra parte, se establecieron **derechos de exportación**: a) para las semillas oleaginosas exportadas para consumo, un 3,5%; y, b) para la exportación de cueros, un 15% inicial con un cronograma de desgravación que llega al 0% el 1 de enero del año 2000.

Se fijaron **derechos específicos** (operando como mínimo al correspondiente AEC) hasta el 31 de diciembre de 1995 sobre productos textiles, vestimenta y calzado deportivo. Tales derechos específicos no se aplicarán a las importaciones originarias de la región y gozarán de las preferencias arancelarias vigentes cuando provengan del resto de los países de la ALADI.

Además, se fijaron alícuotas de **reintegros** de tributos a las mercaderías exportadas. Estos reintegros varían en un rango del 2% al 20%. La alícuota de reintegro a las exportaciones con destino intrazona disminuirá mensualmente a razón de 2,5% desde el 1 de febrero de 1995, excepto para los productos incluidos en el régimen de adecuación fijados por los otros países.

En cuanto a los sectores azucarero y automotriz -como se comentó en el Informe Económico N° 11- se constituyeron, oportunamente, grupos ad-hoc para definir el régimen de transición que permitiera la adecuación de estos sectores al arancel externo común y al libre comercio intrazona.

Con respecto a la importación de **azúcar**, en el mismo Decreto 2.275 hasta ahora considerado, se estableció un derecho de importación de 20%.

Por Decreto 2278 del 30 de diciembre de 1994, se adecuó el **Régimen Automotriz** Argentino

(reglamentado por el Decreto 2677/91 y sus modificaciones) a efectos de cumplir estrictamente con el acuerdo celebrado con Brasil, el cual ratifica el régimen sectorial hasta el 31 de diciembre de 1999. En tal sentido, se estableció que, desde el 1 de enero de 1995:

- A los efectos del cómputo de las exportaciones en relación a la balanza comercial de las empresas terminales radicadas en Argentina, las exportaciones de partes, piezas y componentes a Brasil se computen multiplicando su valor FOB por el factor 1,2, siempre que el incremento resultante del cómputo diferencial sea aplicado para compensar importaciones de las partes, piezas y accesorios originadas en el país vecino. El cómputo diferencial se aplicará tanto a las exportaciones de las empresas terminales y sus vinculadas, como a las promovidas por ellas que le sean cedidas por empresas autopartistas independientes, así como en el caso de las exportaciones de autopartistas independientes que las utilicen para compensar importaciones que vendan a las terminales en el país, eximiendo a éstas de su obligación de compensar.
- No pagarán arancel y serán consideradas nacionales, a los efectos de la medición del contenido importado máximo, las importaciones de partes, piezas y componentes originarias de los países del MERCOSUR que sean destinadas por las terminales sólo a la producción de bienes nuevos compensados -sin requerimiento de compensación bilateral-.
- Las empresas terminales deberán abonar multas equivalentes al 100% del incumplimiento de exigencias del régimen relacionadas tanto a los niveles de integración requeridos como a la participación de empresas autopartistas independientes. Los fondos recaudados en este último caso se destinarán a un programa de reconversión de pequeñas y medianas empresas -PyME- de la industria autopartista.

II.2 - Modificaciones Posteriores

A partir de la devaluación del peso mexicano producida a fines de diciembre de 1994, se comenzó a observar un fuerte deterioro de la situación externa para Argentina. Esto llevó a que el gobierno argentino tuviera que modificar el programa económico para 1995.

En tal sentido, y como se detalla en el Capítulo 6 de este Informe Económico, en febrero y marzo del corriente año, las autoridades económicas anunciaron una serie de medidas para hacer frente a la importante reducción de la entrada de capitales, fortalecer las finanzas públicas y asegurar la capacidad del sector público para cumplir oportunamente con sus obligaciones financieras.

Considerando el impacto sobre los ingresos públicos, el Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos hizo uso de la facultad que le otorga el mismo Decreto que reglamentó la puesta en marcha del MERCOSUR, para introducir o retirar productos de los regímenes de excepción y adecuación, anticipar los distintos cronogramas de convergencia e incrementar los cupos de importación en forma temporaria o definitiva.

A continuación se realiza una enumeración de las **medidas vinculadas al comercio exterior adoptadas, fundamentalmente, por motivos fiscales**:

- Se redujo de 20% a 15% el nivel máximo de **reintegro a las exportaciones** a extrazona y los reintegros de 2% y 2,5% se disminuyeron a 0%. Los restantes niveles de reintegro se redujeron en forma proporcional (25%). Con respecto a las exportaciones intra-zona, se adelantó el cronograma de reducción de reintegros antes comentada (Res. N° 310/95).
- Se incrementó el **arancel para la importación** desde extrazona de una serie de productos que estaban en el régimen de excepción al AEC (modificándose el correspondiente cronograma de

convergencia). Por ejemplo, para el caso de calzados, la alícuota de 29% se elevó a 31%; para laminados, de 19% a 21%; tubos, de 24% a 26%; aparatos de radiotelefonía, de 18% a 32%; y para algunos juguetes, de 20% pasó a 26%/27%; etc. (Res. N° 383/95).

Asímismo, se incorporaron más productos al régimen de excepción. En efecto, en este régimen, además de los bienes de capital y del sector informática y telecomunicaciones, los cuatro países decidieron incluir hasta 300 posiciones arancelarias -a definir y completar hasta el 30-4-95. Como Argentina había comunicado hasta marzo sólo 231 posiciones, se completó la lista con 69 excepciones descendentes, las que convergerán al nivel acordado de AEC en forma lineal y automática al 1-1-2001.

- Se adelantó el **cronograma de convergencia** arancelaria para ciertos bienes incluidos en el régimen de excepción al AEC. En efecto, de las 231 posiciones arancelarias colocadas en este régimen, 147 eran de carácter descendente. En marzo, se incrementó en 5% el arancel aplicable durante 1995 a estas 147 excepciones descendentes.

En particular, se adelantó el cronograma de convergencia arancelaria al AEC para los **bienes de capital y para bienes de informática y telecomunicaciones**. El 0% de arancel fijado para 1995 por Argentina para estos bienes se elevó a 10% desde el 23 de marzo de 1995. Se modificó así el correspondiente cronograma de convergencia al AEC, que quedó: 10% hasta el 31/12/99, 12% a partir del 1/1/2000 y 14% desde el 1/1/2001.

Por lo tanto, la situación actual de los bienes de capital es: 0% de arancel intra-zona y 10% desde extrazona; 0% de tasa de estadística; subsidio a las ventas locales de 5% (se redujo con relación al 10% que se había fijado inicialmente cuando el arancel era 0%); y, reintegro de 15% a las exportaciones con destino extrazona y de 10% a intrazona -a partir del momento en que el nivel de reintegro resulte inferior como consecuencia del cronograma general de reducción de 2,5% mensual.

- Se fijó un 3% de **tasa de estadística** sobre las importaciones (Decreto 389/95). Quedan exceptuadas las importaciones:
 - desde los países del MERCOSUR.
 - los bienes de capital, los del sector informática y telecomunicaciones;
 - distintos tipos de bienes gravados con arancel cero: animales destinados a la reproducción; la mayoría de los combustibles minerales; papel para la industria editorial y ciertos productos aeronáuticos; diarios, libros y publicaciones; y,
 - los bienes importados bajo el régimen de admisión temporaria.
- Se introdujeron **modificaciones al régimen de la industria automotriz**. Entre las principales, pueden mencionarse:
 - No pagarán arancel las importaciones de vehículos completos, desde países de MERCOSUR, sujetas a compensación (Res. N° 249/95).
 - A fines de febrero de 1995, se modificó parte de la nomenclatura arancelaria del capítulo 87.
 - A las importaciones de tractores y camiones cisterna se le redujo a 0% el AEC. El arancel intra-zona es de 0% y se le ha otorgado un reintegro de 15% a las exportaciones. No obstante (por la medida mencionada más arriba), todos los rubros que habían quedado con arancel de 0% desde el 1-1-95 vieron elevadas a 10% la alícuota de arancel debiendo cumplir con el cronograma de convergencia correspondiente.
 - Se elevó el arancel a la importación de vehículos completos (de intrazona y extrazona), quedando gravadas con un 30%. Las exportaciones gozarán de reintegros del 20%. En el caso de algún tipo de camionetas, el arancel es de 25% y el reintegro de 15%. Otros vehículos de carga mayores quedaron con 0% de arancel y 15% de reintegro.
 - Para rubros de autopartes el A.E.C. quedó en 18%, con 0% de arancel intra-zona y 15% de

reintegro a la exportación.

[Página anterior](#)

III - Balanza de Pagos

En este Informe Económico se publican las dos versiones, "En revisión" y "Argentina en Crecimiento", de la estimación del balance de pagos del primer trimestre de 1995, tal como fueron presentadas en los Informes anteriores.

En el Cuadro 5.14 se presentan las estimaciones de ambas versiones del balance de pagos del primer trimestre de 1995 y del mismo período del año anterior. La estimación de la cuenta corriente del balance de pagos muestra un déficit de U\$S 1.492 millones de acuerdo con la metodología de registro utilizada en "Argentina en Crecimiento".

La importante reducción en el déficit de cuenta corriente (comparado con igual trimestre del año anterior) y la salida de capitales del sector privado, financiada con disminución de reservas, son los hechos destacados del trimestre, y reflejan en parte la reacción de la economía argentina a los sucesos generados por la crisis en México. Ambos fenómenos están estrechamente vinculados entre sí: la reducción en el déficit de cuenta corriente refleja el ajuste del sector privado al cambio en el sentido del flujo de capitales. Lo que es notable es la velocidad con que la cuenta corriente se viene ajustando, en el marco de preservación de la estabilidad y de la convertibilidad. La notoria expansión de las exportaciones muestra hasta qué punto la economía argentina se ha vuelto flexible. Por su parte, las importaciones de bienes y servicios han disminuido su expansión mientras la economía absorbe los efectos de la reversión del movimiento de capitales.

La adopción de reformas en las políticas macroeconómicas por parte de los países en desarrollo, las condiciones económicas en los países industriales y la diversificación de las carteras de los inversores institucionales fueron las principales causas que alimentaron el flujo de capitales hacia los mercados emergentes durante los primeros años de esta década. Ya en 1994 la reversión de factores cíclicos en los países industriales reflejada, entre otras cosas en una duplicación de la tasa de interés en dólares a lo largo del año, había generado correcciones en la composición regional de las carteras de los inversores, correcciones que impactaron en los flujos de capital hacia los mercados emergentes.

CUADRO 5.14
BALANCE DE PAGOS
Versiones "En revisión" y "Argentina en Crecimiento" (*)
En Millones U\$S

	"En revisión"		"Argentina en Crecimiento"	
	I-Trim/94	I-Trim/95	I-Trim/94	I-Trim/95
CUENTA CORRIENTE	-3.263,0	-1.914,0	-2.935,0	-1.492,0
Exportaciones	3.903,0	5.318,0	3.903,0	5.318,0
Bienes (FOB)	3.055,0	4.460,0	3.055,0	4.460,0
Servicios Reales	848,0	858,0	848,0	858,0
Importaciones (CIF)	6.516,0	6.450,0	6.516,0	6.450,0
Bienes	4.915,0	5.130,0	4.915,0	5.130,0
Servicios Reales	1.601,0	1.320,0	1.601,0	1.320,0
Balance de Bienes	-1.860,0	-670,0	-1.860,0	-670,0
Balance de servicios Reales	-753,0	-462,0	-753,0	-462,0
Intereses	-428,0	-532,0	-168,0	-204,0
Ganados	388,0	604,0	606,0	858,0
Sector Público	178,0	255,0	178,0	255,0
Sector Privado	210,0	349,0	428,0	603,0
Pagados	816,0	1.136,0	774,0	1.062,0
Sector Público	604,0	784,0	562,0	710,0
Sector Privado	212,0	352,0	212,0	352,0
Utilidades y Dividendos	-263,0	-313,0	-195,0	-219,0
Balance de servicios Financieros	-691,0	-845,0	-363,0	-423,0
Transferencias Unilaterales	41,0	63,0	41,0	63,0
CUENTA DE CAPITAL	2.712,0	-3.529,0	2.381,0	-4.343,0
Sector Privado (1)	2.244,0	-3.776,0	1.616,0	-5.039,0
Sector Público (2)	468,0	247,0	765,0	696,0
VARIACION DE RESERVAS INTERNACIONALES				
BRUTAS (+ aumento) (3)	-551,0	-5.443,0	-554,0	-5.835,0

(*) Datos Preliminares

(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, así como las garantías Brady.

(3) En "Argentina en Crecimiento" incluye oro, divisas, ALADI y el acuerdo de intercambio con Brasil.

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales - SSPM

A este escenario internacional menos favorable, se sumó a fines de diciembre de 1994 el efecto contagio generado por la devaluación en México, que en el caso de Argentina constituye un fenómeno mucho más disruptivo que los sucesos financieros internacionales de 1994. La crisis de México llevó, como primera reacción, a una reevaluación global de las carteras de los inversores y de esta manera a la transmisión de la crisis a otros mercados emergentes. La creciente integración de Argentina a los mercados financieros internacionales lleva a una mayor rapidez en la transmisión de disturbios en otros mercados. Este es el contexto internacional que reflejan las cuentas externas del país en el primer trimestre del año.

Con respecto a igual período del año 1994, el déficit estimado de la cuenta corriente decreció en forma considerable, en alrededor de U\$S 1.400 millones en ambas estimaciones. Tal reducción fundamentalmente es el resultado de la disminución del déficit de la cuenta de bienes (en alrededor de U\$S 1200 millones). Este comportamiento, producto exclusivamente del importante aumento en las exportaciones (46% respecto de igual período del año anterior) con nivel similar de

importaciones de bienes y servicios, es analizado en la parte I de este capítulo.

El balance de los servicios financieros estimado para el primer trimestre del año es de un nivel similar (en ambas formas de registro) al del mismo período del año anterior, pero con mayores intereses pagados y ganados, producto del aumento de las tasas de interés internacionales durante 1994.

El déficit de la cuenta corriente y el egreso neto de capitales del sector privado del primer trimestre del año 1995 fue financiado con disminución de las reservas internacionales. La caída registrada en las reservas en el primer trimestre fue del orden de los 5800 millones de dólares. El ajuste a los disturbios en los mercados financieros internacionales afecta claramente en las cuentas externas del sector privado: una fuerte reducción en el desequilibrio comercial y la desmonetización de la economía para satisfacer el egreso de capitales producto de la recomposición de las carteras de los inversores residentes y no residentes. Cabe destacar que en este contexto, tanto el sector público como el sector privado cumplieron con los importantes vencimientos de deuda externa previstos para el trimestre.

El ingreso neto de capitales del primer trimestre de 1994 se transforma en una salida para el primer trimestre de este año, bajo ambas formas de registro. En ambas versiones los fenómenos subyacentes son los mismos, con escalas diferentes: el nivel de ingreso neto de capitales es menor (en este primer trimestre del año un egreso neto mayor) en "Argentina en Crecimiento" dado el menor déficit de la cuenta corriente que se estima y la caída mayor en el nivel de reservas. La utilización del financiamiento de reservas en ambos períodos es distinta: en el primer trimestre de 1994 una leve caída en las reservas financió la diferencia entre el ingreso de capitales y el déficit de la cuenta corriente. En cambio en el primer trimestre de este año la fuerte caída en las reservas financió un egreso neto de capitales del sector privado y un déficit de la cuenta corriente muy inferior al del mismo período del año anterior.

CUADRO 5.15
VARIACION DE LA EXPORTACIONES DE ARGENTINA POR PRINCIPALES PAISES Y TIPO DE BIEN (*)
Variación con respecto al Primer Trimestre de 1994, en millones de U\$S

	Mundo		Brasil	Chile	Paraguay	Irán	Suiza	Bangladesh
	Incremento	Part. %						
Productos Primarios	422,65	30,10	184,91	-0,67	15,58	17,50	-0,46	9,07
Animales Vivos	22,30	1,59	7,22	0,06	12,89			
Pescados y Mariscos sin Elaborar	7,89	0,56	0,35	3,35	-0,01		0,05	
Miel	11,98	0,85	0,11	0,00	-0,02		-0,05	
Hortalizas, Legumbres sin Elaborar	6,52	0,46	12,79	-0,48	-0,07	0,25		
Frutas Frescas	37,54	2,67	18,85	0,00	0,05			
Cereales	283,30	20,18	146,18	-0,67	2,26	1,72		4,53
Semillas y Frutos Oleaginosos	28,27	2,01	1,14	0,15	0,05			4,11
Tabaco sin Elaborar	6,57	0,47	-1,26	0,00	0,36			
Lana Sucia	17,88	1,27	0,00	0,00	0,00			0,43
Fibra de Algodón	-4,65	-0,33	-1,41	-3,18	0,00			
Resto Primarios	5,05	0,36	0,83	-0,18	0,07		-0,73	
Manufacturas Origen Agropecuario	363,79	25,91	149,12	19,08	3,93	54,15	2,25	46,68
Carnes	70,32	5,01	25,01	7,25	0,74		2,56	0,07
Pescados y Mariscos Elaborados	35,11	2,50	20,99	0,00	-0,02			0,11
Productos Lácteos	38,93	2,77	36,92	0,02	-2,18			
Otros Productos de Origen Animal	0,63	0,05	-0,14	0,00	-0,01			
Frutas Secas o Congeladas	0,00	0,00	0,75	-0,09	0,01			
Té, Yerba Mate, Especies, etc.	1,96	0,14	1,56	-0,99	0,95		-0,02	
Productos de Molinería	10,07	0,72	8,09	-1,04	-0,17		0,00	
Grasas y Aceites	126,33	9,00	20,44	8,52	-0,04	46,59		44,84
Azúcar y Artículos de Confitería	3,22	0,23	2,44	0,41	0,95			
Preparados de Legumbres y Hortalizas	19,94	1,42	7,43	0,07	0,35			
Bebidas, Líq. Alcohólicos y Vinagre	6,33	0,45	8,01	0,93	-0,91		0,07	
Residuos y desp. de la Ind. Alimenticia	-52,11	-3,71	2,64	2,37	0,00	7,50		
Extractos Curtientes y Tintóreos	-2,39	-0,17	0,03	-0,07	-0,01			0,04
Pieles y Cueros	67,40	4,80	2,72	-0,35	-0,80		-0,37	0,26
Lanas Elaboradas	10,61	0,76	0,22	0,36	0,00	0,05		1,30
Resto M.O.A.	27,44	1,95	11,99	1,57	5,06		0,00	0,05
Manufacturas de Origen Industrial	453,32	32,29	268,80	30,85	46,10	0,46	62,91	0,05
Productos Químicos y Conexos	102,39	7,29	21,01	5,90	32,51		-0,03	
Materias Plásticas Artificiales	42,09	3,00	23,45	4,83	1,03			0,05
Caucho y sus Manufacturas	12,84	0,91	8,75	0,03	1,36			
Manuf. de Cuero, Marroquinería, etc.	-13,19	-0,94	0,99	-1,01	0,42		0,15	
Papel, Cartón, Imprenta y Publicaciones	23,30	1,66	16,04	8,78	0,28		0,00	
Textiles y Confecciones	60,47	4,31	54,98	0,94	1,30		0,04	
Calzados y sus Componentes	-2,37	-0,17	8,18	0,15	-0,84			
Manuf. de Piedras, Yeso y Cerámicos	6,16	0,44	4,90	0,59	0,35		-0,02	
Piedras y Metales Preciosos y Manuf.	-30,73	-2,19	-0,23	0,28	0,00		-0,04	
Metales Comunes y sus Manufacturas	39,96	2,85	11,46	7,69	2,51		0,00	
Máq. y Aparatos, Material. Eléctrico	26,69	1,90	55,41	1,19	3,25		-6,42	
Material de Transporte	76,82	5,47	60,37	0,66	3,76	0,50		
Resto MOI	108,89	7,76	3,48	0,83	0,17		69,22	
Combustibles y Energía	164,20	11,70	16,82	114,67	13,26	-1,70		
TOTAL	1.403,96	100,00	619,64	163,93	78,87	70,41	64,70	55,79

	Bélgica	Colombia	Uruguay	Japón	Venezuela	EE.UU.	Reino Unido	Sudáfrica	Resto
Productos Primarios	29,60	9,29	7,43	7,25	4,88	0,06	2,49	2,56	133,16
Animales Vivos			0,04		-0,02	-0,01	0,03		2,07
Pescados y Mariscos sin Elaborar			0,03	7,29		2,40	-0,06	-0,37	-5,13
Miel	0,02			0,07	-0,02	-1,07	1,25		11,69
Hortalizas, Legumbres sin Elaborar	4,20	-0,27	0,04	-0,08	0,13	-0,35	-0,23		-9,41
Frutas Frescas	14,30		0,05			-1,43	0,34		5,39
Cereales	0,90	9,60	-1,70	-0,03	4,13	-2,16	1,37	4,27	112,90
Semillas y Frutos Oleaginosos	8,01	0,00	0,14	0,00	0,32	0,69	-0,46	-1,45	15,58
Tabaco sin Elaborar	1,05		0,53			1,95	-0,10		4,04
Lana Sucia	1,27	-0,03	7,84				0,27		8,10
Fibra de Algodón			0,48						-0,54
Resto Primarios	-0,34	0,01	-0,02	0,01	0,02	0,04	0,09		5,26
Manufacturas Origen Agropecuario	0,11	-5,00	4,00	5,57	14,79	29,37	10,86	6,88	22,00
Carnes	0,43		-0,10	1,14		4,78	7,73		20,72
Pescados y Mariscos Elaborados			-0,11	3,39	0,03	3,59	0,11		7,01
Productos Lácteos			0,00			3,63			0,54
Otros Productos de Origen Animal		-0,17	0,08	0,51		0,00	0,00		0,36
Frutas Secas o Congeladas			0,02	-0,05		-0,05			-0,59
Té, Yerba Mate, Especies, etc.			0,36			0,92	-0,28		-0,54
Productos de Molinería			0,34		-0,13				2,97
Grasas y Aceites		-3,69	0,71		14,71	-4,88			-0,86
Azúcar y Artículos de Confitería			0,11		-0,01	-0,89	0,02		0,18
Preparados de Legumbres y Hortalizas			0,40	1,11	-0,07	6,15	0,16		4,33
Bebidas, LÍq.Alcohólicos y Vinagre			1,55	-1,86	-0,02	-1,73	0,36	6,61	-6,68
Residuos y desp.de la Ind.Alimenticia	-1,75	-0,88	-0,72	0,33			1,76		-63,35
Extractos Curtientes y Tintóreos			0,03	-0,13	0,06	0,01	0,02	0,29	-2,66
Piel y Cueros		-0,42	-4,52	0,55		17,74	0,43		52,16
Lanas Elaboradas		-0,01		0,36		-0,33	0,11		8,55
Resto M.O.A.			5,87	0,11	0,22	0,43	0,43		1,71
Manufacturas de Origen Industrial	3,92	-0,39	21,39	3,46	-3,70	1,19	0,00	2,31	15,98
Productos Químicos y Conexos			7,87	-0,18	1,48	19,66	-0,37		14,55
Materias Plásticas Artificiales	0,10	0,40	4,33		-0,06	-0,41	0,40	1,09	6,88
Caucho y sus Manufacturas	0,15		0,14		0,10	0,98	0,31		1,03
Manuf. de Cuero, Marroquinería, etc.			-0,19	0,21	-0,16	-10,95	0,02		-2,68
Papel, Cartón, Imprenta y Publicaciones			3,33	4,08	0,80	0,04	0,00		-10,05
Textiles y Confecciones	2,50	0,22	3,75	0,10	0,03	1,65	-0,16	0,64	-5,52
Calzados y sus Componentes	-0,67		-0,47		-0,02	-6,18	-0,95		-1,57
Manuf.de Piedras, Yeso y Cerámicos		0,11	0,75		0,02	-0,77	-0,06		0,29
Piedras y Metales Preciosos y Manuf.			0,45	-0,01		-29,59		0,32	-1,92
Metales Comunes y sus Manufacturas	1,85	0,57	1,47	0,81	-8,76	15,36	1,01		6,00
Máq.y Aparatos, Material. Eléctrico		-1,41	-0,44	-1,54	1,72	-27,54	-0,16	0,26	2,35
Material de Transporte		0,04	0,45		1,20	2,28	-0,01	0,24	7,33
Resto MOI		-0,01	-0,04	-0,03	-0,04	36,65	-0,02	-0,20	-1,10
Combustibles y Energía	-0,98	21,74	-8,63	-0,17		-16,64			25,83
TOTAL	32,65	25,64	24,18	16,11	15,97	13,98	13,35	11,80	196,92

Fuente: INDEC

(*) Los países incluidos son los que han demandado individualmente más de 1% del incremento total de exportaciones en el primer trimestre de 1995 y tuvieron el mayor dinamismo durante el período.

[Página anterior](#)

FINANZAS PUBLICAS

ESQUEMA AHORRO-INVERSION-FINANCIAMIENTO: CAMBIOS METODOLOGICOS EN LA PRESENTACION DE LOS DATOS

Situación Fiscal durante el Primer Trimestre de 1995

I. BALANCE DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO SEGUN LA NUEVA TECNOLOGIA DE PRESENTACION

II. BALANCE DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO SEGUN METODOLOGIA DE PRESENTACION

III. INGRESOS CORRIENTES

IV. GASTOS EN PESOS CORRIENTES

V. GASTOS PRIMARIOS DE LA ADMINISTRACION NACIONAL A VALORES CONSTANTES

VI. MEDIDAS FISCALES ANTE LA CRISIS FINANCIERA INTERNACIONAL

[Página Inicial](#)

Esquema Ahorro-Inversión-Financiamiento:

Cambios Metodológicos en la Presentación de los Datos

En consonancia con los cambios introducidos en la cobertura institucional del Presupuesto, la Secretaría de Hacienda introdujo, desde enero del corriente año, cambios metodológicos en la presentación de los datos del Sector Público No Financiero (SPNF) volcados al Esquema Ahorro-Inversión-Financiamiento, Base Caja. Con el fin de brindar continuidad, en este ejemplar se presentan el nuevo formato y una versión corregida del mismo.

Asimismo, se hace necesaria la explicación que se realiza a continuación para dar cuenta de los cambios que provocan variaciones significativas en la lectura de las cifras.

Una de las modificaciones deriva de la **incorporación del PAMI al Presupuesto** de 1995. Por lo tanto, los gastos del PAMI, en lugar de aparecer como antes bajo transferencias que realiza la ANSES en el rubro de transferencias al sector privado, se imputan separadamente en salarios, bienes y servicios, transferencias al sector privado, intereses y erogaciones de capital, computándose ahora la totalidad del gasto.

Por otra parte, el **Fondo Nacional de Empleo**, que antes no se registraba ni en los ingresos ni en los gastos, actualmente, se incluye en Contribuciones a la Seguridad Social (en los ingresos) y en transferencias al sector privado (en las erogaciones).

En cuanto a las **Asignaciones Familiares**, con anterioridad sólo se registraba la diferencia entre ingresos y gastos mientras que ahora se computa tanto el total de los ingresos como el de los gastos.

Con respecto a la **Caja de Retiros, Pensiones y Jubilaciones de la Policía Federal Argentina** y el **Instituto de Ayuda Financiera para el Pago de Retiros y Pensiones Militares (IAF)**, hasta ahora se registraban en Prestaciones de la Seguridad Social por el déficit (gastos menos ingresos); desde 1995, se registra por el total de ingresos en Contribuciones a la Seguridad Social y el total de erogaciones en Prestaciones de la Seguridad Social.

Otros cambios se relacionan con las **transferencias a las provincias**. El 10% de lo recaudado en concepto de impuesto a las ganancias que se destina al Fondo del Conurbano Bonaerense, anteriormente se registraba entre las transferencias corrientes y ahora como una transferencia de capital a las provincias. Lo mismo sucede con el 24% del impuesto a los combustibles.

En síntesis, las modificaciones mejoran los criterios de imputación y llevan a registrar mayores ingresos y mayores gastos, por lo que las comparaciones históricas deben realizarse con sumo cuidado. En este ejemplar se presenta el esquema tal cual lo produce la Secretaría de Hacienda y una versión corregida por la Secretaría de Programación Económica que intenta mantener la continuidad con la serie anterior.

[Página anterior](#)

I. Balance del Sector Público No Financiero según la nueva metodología de presentación

En el Cuadro 6.1 se presenta el **resultado del SPNF** incluyendo las modificaciones mencionadas arriba. Así, el superávit primario en el primer trimestre de 1995 alcanzó a \$ 51,5 millones, y el superávit primario sin privatizaciones a \$ 50,4 millones.



Considerando el pago realizado en concepto de intereses - \$ 791,3 millones -, el resultado global del SPNF fue deficitario en \$ 739,8 millones. La totalidad de los ingresos ascendió a \$ 11.607 millones (\$ 11.599,1 corrientes y \$ 7,9 ingresos de capital); en tanto, los gastos sumaron \$ 12.346,8 millones, de los cuales \$ 11.434,7 millones fueron clasificados como corrientes (\$ 791 millones de intereses) y \$ 912 millones como de capital. Así, el ahorro corriente durante el primer trimestre de 1995 ascendió a \$ 164,4 millones.

De los ingresos corrientes, 92,3% correspondió a ingresos tributarios, de los cuales 30,5% fueron en concepto de contribuciones a la seguridad social.

En cuanto a la estructura de los gastos corrientes, debe notarse que las transferencias han representado el 41% del total, constituyendo el rubro con mayor importancia relativa. A su vez, el 66,4% del total de transferencias han tenido como destino a las provincias (\$ 3.118 millones) y 24% al sector privado. Las prestaciones de la seguridad social alcanzaron a \$ 3.736,5 millones, lo que significó un 32,7% del total de gastos corrientes. En tanto, el pago de salarios por parte de la Nación representó un 15% del total y el gasto en bienes y servicios sólo un 4,2%.

[Página anterior](#)

II. Balance del Sector Público No Financiero según metodología de presentación anterior

Hasta la actualidad, en el Informe Económico se mantuvo una forma de presentación de la información del sector fiscal similar a la utilizada para el seguimiento del Acuerdo de Facilidades Ampliadas suscripto con el FMI para el período 1992-1994. Y, si bien se produjeron ciertos cambios metodológicos durante este período, se priorizó la publicación de una serie homogénea que permitiera su seguimiento y comparabilidad, razón por la cual se fueron efectuando pequeñas modificaciones en relación a lo publicado por la Secretaría de Hacienda, sin que por ello la versión resumida de los esquemas de Ahorro-Inversión-Financiamiento sufriera mayores alteraciones.

A partir de los cambios instrumentados en 1995, que han sido incorporados en el nuevo acuerdo con el FMI para el corriente año, se comienza a publicar una nueva serie.

A fin de permitir la comparación con las cifras del Sector Público Nacional Base Caja que han sido publicadas en anteriores ediciones, se presenta en esta sección el primer trimestre de 1995 de acuerdo a la anterior metodología. Con respecto a los resultados, esta presentación disminuye el déficit global en \$ 137,3 millones debido a que de acuerdo a la anterior metodología los déficits del PAMI por \$ 90,5 millones y del Fondo de Empleo por \$ 46,8 millones producidos en el primer trimestre del corriente año, no hubieran estado incluidos. El déficit del SPNF resulta así de \$ 602 millones, producto de ingresos por \$ 11.321 millones (\$ 337 millones menos) y gastos por \$ 11.924 millones (\$ 423 millones menos).

En el Cuadro 6.2 puede observarse la evolución del SPNF hasta marzo de 1995 en forma comparable. El resultado superavitario observado hasta el segundo trimestre de 1994 se torna en déficit a partir del tercero, cuando comenzó a observarse una tendencia ascendente en el gasto previsional y una reducción de la evasión menor a la esperada. Asimismo, a lo largo de 1994 se fue acentuando un cambio en la composición del producto, con mayor participación de la inversión y de las exportaciones, con el correlato de un menor crecimiento del IVA; a esto debe adicionarse, en el primer trimestre de 1995, el impacto negativo que sobre la recaudación del IVA tuvo la desaceleración observada en el ritmo de crecimiento de la actividad económica, en particular, del consumo.

CUADRO 6.2
SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO- BASE CAJA
En millones de pesos

	TRIMESTRE								
	1993				1994				1995
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
1. INGRESOS CORRIENTES	10,329.3	10,937.3	12,202.3	11,229.4	11,744.0	12,112.7	11,680.6	11,834.4	11,313.3
1.1 Tributarios	9,540.0	9,715.1	11,435.3	10,596.6	11,227.2	11,376.1	10,988.2	10,935.5	10,429.8
1.2 No tributarios	416.5	866.6	719.9	652.9	532.2	742.6	680.8	905.4	963.1
1.3 Superávit Cte.Emp.Públicas	372.8	355.6	47.1	(20.1)	(15.4)	(6.0)	11.6	(6.5)	(79.6)
2. INGRESOS DE CAPITAL	65.4	43.1	188.3	371.0	21.2	472.9	13.7	282.4	7.9
2.1 Privatizaciones	38.4	9.4	154.1	321.4	14.3	463.7	3.6	245.6	1.1
2.2 Otros	27.0	33.7	34.2	49.6	6.9	9.2	10.1	36.8	6.8
3. GASTOS CORRIENTES	9,279.0	9,946.2	11,278.3	10,625.6	11,216.9	11,272.7	12,066.0	12,626.3	11,623.1
3.1 Salarios	1,587.6	1,550.7	1,678.3	1,657.8	1,829.3	1,721.6	1,840.0	1,904.9	1,805.3
3.2 Bienes y Servicios	546.6	840.9	874.2	802.5	566.0	514.0	646.3	676.6	576.6
3.3 Otras Transferencias	91.3	73.7	77.0	92.4	289.3	226.5	409.8	397.4	412.2
3.4 Intereses	569.9	595.1	1,007.8	741.2	530.8	1,054.2	684.9	1,046.4	791.2
3.5 Transf. a Provincias	3,209.0	3,330.3	3,615.8	3,388.7	3,684.4	3,752.3	3,630.1	3,754.9	3,664.3
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	4,846.1	4,373.5
4. GASTOS DE CAPITAL	437.6	516.7	293.9	258.3	356.5	221.3	297.6	371.6	300.6
5. AHORRO CORRIENTE (1-3)	1,050.3	991.1	924.0	603.8	527.1	840.0	(385.4)	(791.9)	(309.8)
6. SUPERAVIT PRIMARIO SIN PRIVATIZACIONES (5+2.2+3.4-4)	1,209.6	1,103.2	1,672.1	1,136.3	708.3	1,682.1	12.0	(80.3)	187.6
7. SUPERAVIT PRIMARIO (5+2+3.4-4)	1,248.0	1,112.6	1,826.2	1,457.7	722.6	2,145.8	15.6	165.3	188.7
8. SUPERAVIT TOTAL (5+2-4)	678.1	517.5	818.4	716.5	191.8	1,091.6	(669.3)	(881.1)	(602.5)

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, \$ 10,9 millones en el tercero y \$ 16,9 millones en el cuarto. En el primer trimestre de 1995, las acreditaciones de BOCON Prev. alcanzaron a \$ 24,6 millones.

Con el propósito de aislar el efecto del aguinaldo, resulta adecuado comparar el primer trimestre de 1995 con el primero o el tercero de 1994. Respecto al primero, puede observarse que, neto del aumento de \$ 260,4 millones de intereses, en 1995 hay un deterioro en el resultado global de \$ 533,9 millones. Este deterioro queda más que explicado por las mermas en la recaudación previsional, producto de la implementación del Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones en julio de 1994 y de la reducción de las contribuciones patronales. Con relación al tercer trimestre de 1994, el primero de 1995 exhibe un incremento de \$ 106,3 millones en el pago de intereses. Después de ajustar por este aumento en los intereses, la reducción en el déficit es de \$ 173,1 millones, incluso con una recaudación tributaria menor en \$ 558,4 millones.

A continuación se comentan y comparan con mayor detalle las cifras de la versión corregida.

[Página anterior](#)

III. Ingresos Corrientes

En el primer trimestre de 1995, los **ingresos corrientes** alcanzaron a \$ 11.313,3 millones, reflejando una caída con respecto al mismo trimestre de 1994 de 3,7% (equivalente a \$ 430,7 millones).

La reducción de los ingresos corrientes respondió básicamente a la evolución de la recaudación tributaria (previsional y de comercio exterior) que, en el trimestre enero-marzo de 1995 alcanzó a \$ 10.429.8 millones y en igual trimestre de 1994, había llegado a \$ 11.227,2 millones, implicando así una caída de 7,1% (\$ 797,4 millones). Esta disminución en los ingresos tributarios - que representaron un 92% del total de ingresos corrientes del trimestre- no llegó a ser totalmente compensada por el aumento de \$ 430,9 millones registrado en los ingresos no tributarios.

[Página anterior](#)

IV. Gastos en Pesos Corrientes

Como puede observarse en el Cuadro 6.2, el **gasto corriente** total (incluyendo intereses), en el primer trimestre de 1995, alcanzó a \$ 11.623,1 millones, valor 3,6% superior al de igual período de 1994. Sin incluir los intereses pagados (\$ 791,2 millones), el gasto corriente fue de \$ 10.831,8 millones, 1,3% superior al del primer trimestre de 1994. El incremento del gasto corriente resultó básicamente del aumento de 42,5% (\$ 122,9 millones) en otras transferencias corrientes, de 1,3% (\$ 56,4 millones) en prestaciones a la seguridad social y de 1,9% (\$ 10,6 millones) en bienes y servicios. Las transferencias a las provincias disminuyeron 0,5% (\$ 20,1 millones) y los salarios pagados por Nación cayeron 1,3% (\$ 24 millones).

Por su parte, durante el primer trimestre de 1995 los **gastos de capital** alcanzaron a \$ 300,6 millones. Tal resultado implicó una caída de 15,7% (\$ 55,7 millones) con respecto a igual período de 1994.

[Página anterior](#)

V. Gastos Primarios de la Administración Nacional a Valores Constantes

Como se puede apreciar en el Cuadro 6.6, en el primer trimestre de 1995, los gastos primarios (sin incluir las transferencias a las provincias) en pesos de marzo de 1995 (ver notas en el cuadro) se redujeron en \$ 395,8 millones respecto a enero-marzo de 1994, lo que en términos porcentuales significó una caída de 5%.

CUADRO 6.6
GASTOS PRIMARIOS (Sin Transferencias a Provincias)
En millones de pesos de marzo de 1995

Concepto	Trimestre		Var %
	I - 94	I - 95	I-95/I-94
1. Gastos Corrientes	7,531.4	7,147.6	-5.1
1.1. Salarios	1,912.9	1,799.6	-5.9
1.2. Bienes y servicios	950.4	576.5	-39.3
1.3. Otras Transferencias	155.6	411.6	164.5
1.4. Prest.de la Seg.Social	4,512.5	4,359.9	-3.4
2. Gastos de Capital	312.7	300.6	-3.9
TOTAL	7,844.1	7,448.3	-5.0

Nota: Para llevar a valores de diciembre 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

La disminución en los gastos primarios fue el resultado de la caída de \$ 383,7 millones (-5,1%) en los gastos corrientes y de \$ 12,1 millones (-3,9%) en los gastos de capital. Como se aprecia en el Cuadro 6.6, los gastos salariales de la Administración Nacional a valores constantes de marzo de 1995 se redujeron en 5,9% -levemente por encima del total de los gastos corrientes- y los gastos en bienes y servicios disminuyeron 39,3% (\$ 373,8 millones); por su parte, las prestaciones de la seguridad social también cayeron en 3,4%. No obstante, el incremento de \$ 256 millones en otras transferencias corrientes compensó parte de la disminución en los restantes gastos, no permitiendo una mayor caída de los gastos primarios durante el período.

En la comparación de los gastos con relación a enero-marzo de 1994, debe considerarse el efecto que, al menos parcialmente, tuvieron las medidas de reducción del mismo adoptadas durante el primer trimestre de 1995 -y que se comentan a continuación.

[Página anterior](#)

VI. Medidas Fiscales ante la Crisis Financiera Internacional

A pesar del buen desempeño de la economía en 1994, desde el tercer trimestre de 1994 se registra un déficit global en el SPNF como consecuencia de la desaceleración de los ingresos corrientes y un nivel de gastos superior al previsto en materia previsional. En consecuencia, ya desde el último trimestre de 1994 se comenzaron a adoptar medidas tendientes a equilibrar las cuentas fiscales. En principio, se eliminaron puestos vacantes y se recortaron autorizaciones no comprometidas para efectuar gastos en bienes y servicios no personales. Asimismo, se decidió suprimir \$ 1.000 millones de los gastos del Presupuesto de 1995 y el Congreso aprobó la ley de solidaridad previsional, para poner fin al incesante incremento en el nivel y en la desigualdad del gasto previsional.

En este contexto, la crisis financiera internacional desatada por la devaluación en México, causó un fuerte impacto negativo sobre la Argentina.

Medidas Iniciales: Febrero de 1995

Al agudizarse la crisis, el 27 de febrero de 1995 se anunció un paquete de medidas fiscales que implicó una reducción adicional de gastos por \$ 1.000 millones y un aumento de \$ 2.000 millones en los ingresos. Las medidas se sintetizan a continuación.

Reducción del gasto

- Se redujeron los **salarios** de más de 20.000 funcionarios de la Administración Pública con salarios superiores a \$ 2.000. La reducción fue de 5% para quienes cobraran entre \$ 2.000 y \$ 3.000, de 10% para los agentes con sueldos entre \$ 3.000 y \$ 4.000 y de 15% para los de más de \$ 4.000.

Asimismo, se recortaron las horas extras a la mitad y, totalmente para aquellos agentes con sueldo superior a \$ 750. Se redujeron, además: las remuneraciones pagadas por contratos de locación de servicios, los gastos reservados (en \$ 34 millones) en seguridad e inteligencia y los sueldos de universidades nacionales.

- Se recortaron en \$ 301 millones los gastos en **bienes y servicios**, a través de una disminución de 10% en bienes de consumo, 10% en servicios personales y 20% en viáticos y pasajes.
- Se redujo en 30% (\$ 50 millones) el gasto en **maquinaria y equipos**.
- El recorte en las **transferencias** fue de \$ 163 millones - 7,5% - (las corrientes se redujeron en \$ 116 millones y las de capital, en \$ 47 millones).
- La **inversión financiera** prevista para Yaciretá se redujo en \$ 40 millones, previendo que el aporte lo realice la futura concesionaria de la empresa.
- La partida destinada a financiar la **transferencia de las cajas provinciales de jubilación a la Nación** disminuyó en \$ 100 millones, considerando una menor necesidad dado que hubo casos de provincias cuyas legislaturas no aprobaron dicha transferencia.
- **Reestructuración de la administración pública nacional** con implementación de un programa de eliminación y fusión de organismos. Esto implicará una reducción de \$ 150 millones en los gastos a partir de su puesta en marcha el 1 de julio de 1995.

Aumento de ingresos

- **Pagos a cuenta, retenciones y percepciones:**

Elevación del pago a cuenta, y la percepción del IVA en el sector ganadero.

Elevación de las retenciones del IVA sobre cereales y oleaginosas.

Elevación de retenciones del impuesto a las ganancias (R.G.: 2.784).

Generalización de la percepción del impuesto a las ganancias y del IVA en Aduana.

- **Ampliación de la base imponible en el impuesto a las ganancias:**

Incorporación de conceptos no remunerativos en el empleo público.

Limitación de donaciones a asociaciones, fundaciones y otras entidades a sólo objetivos médico-asistenciales e investigaciones científicas y tecnológicas.

Limitación de los gastos de representación al 2% del total de las remuneraciones.

No deducción de amortizaciones y gastos de cualquier naturaleza, incluso leasing, cuando se trate de automóviles (excepto taxis, remises, alquiler, viajantes de comercio y similares).

Precisión de la base imponible para el "personal en relación de dependencia" en el Sector Privado (beneficios sociales, vales de combustibles, extensión y/o uso de tarjetas de compra y/o crédito, vivienda, viajes de recreo o descanso, pagos de educación del grupo familiar y otros similares).

Limitación de las remuneraciones a los Consejos de Administración y entidades similares.

Eliminación de la exención del impuesto a las ganancias para las cooperativas y entidades mutualistas.

Eliminación de la exención del impuesto a las ganancias a los funcionarios públicos.

- **Ampliación de la base imponible en el impuesto al valor agregado:**

Eliminación de exenciones a importaciones definitivas a diversas entidades, excepto médico asistenciales e investigación científica y tecnológica.

No cómputo de crédito fiscal por la compra, importación y locación de automóviles y de sus gastos de reparación, mantenimiento y uso (excepto taxis, remises, alquiler, viajantes de comercio y similares).

No cómputo del crédito fiscal por locaciones y prestaciones de servicios a que se refieren los puntos 1,2,3 11, 12, 14 y 15 del inciso e) del art. 3°.

- **Generalización de la base imponible del impuesto a los bienes personales:** Alcanza a todas las alternativas de inversión y participaciones accionarias. La alícuota baja de 1% a 0,5% y se establece un cronograma de cobro anticipado.

- **Implementación de un régimen de presentación espontánea y facilidades de pago** para cumplimentar con deudas impositivas y previsionales anteriores al 31 de diciembre de 1994, con vencimiento el 17 de abril de 1995.

Se previó el uso de títulos públicos (BOCON) a valor técnico (nominal más intereses) para cancelar hasta el 80% de las obligaciones de los deudores que hubieran omitido pagos.

Podrían presentarse también los que estuvieran bajo denuncia penal (debiendo pagar en efectivo) y quienes tuvieran determinación de la deuda hecha por DGI pudiendo utilizar hasta el 60% de la deuda.

Medidas Adicionales: Marzo de 1995

Si bien se consideraba que el impacto del embate externo sobre la economía argentina sería transitorio y limitado, en marzo del corriente año la crisis de México había ya deteriorado en forma significativa la situación externa para Argentina: entre diciembre y marzo se habían registrado una fuerte salida de capitales, importantes pérdidas de depósitos en el sistema financiero, una disminución acumulada de hasta 50% en el mercado de valores y una caída de hasta 45% en el precio de los bonos que llegaron a su nivel más bajo hacia el 8 de marzo.

En consecuencia, dado que la situación internacional no se había estabilizado y para prevenir su impacto sobre los niveles de crecimiento de la economía, el gobierno argentino modificó el programa económico para 1995. El **13 de marzo**, las autoridades anunciaron una serie de medidas que tuvieron como objetivo hacer frente a la importante reducción de la entrada de capitales, fortalecer las finanzas públicas y asegurar la capacidad del sector público para cumplir oportunamente con sus obligaciones financieras. Asimismo, se planteó la intención de solicitar una prórroga del acuerdo aprobado por el FMI, en el marco del servicio de facilidades extendidas.

En tal sentido se realizó un ajuste de la política fiscal a efectos de generar un superávit del SPNF sin privatizaciones de \$ 2.000 millones -destinado a amortizar deuda pública-, a los cuales se espera adicionar \$ 2.400 millones como resultado de las privatizaciones. Las medidas tributarias orientadas a alcanzar un aumento de los ingresos de u\$s 3.550 millones fueron presentadas por el Poder Ejecutivo y aprobadas por el Congreso en sólo dos semanas. Una síntesis de las mismas se presenta a continuación.

- **Incremento transitorio de tres puntos porcentuales que eleva al 21% la tasa del IVA.** Los recursos adicionales quedarán inmovilizados en el Tesoro Nacional para enfrentar eventuales desequilibrios; sólo se usarían para el pago de amortizaciones de deuda pública. La recaudación no será coparticipable y regirá hasta el 1 de abril de 1996.
- **Eliminación parcial y transitoria (por un año) de la anterior reducción de las contribuciones patronales** al régimen previsional en los sectores de industria, agro, turismo e investigación científica. Tales contribuciones aumentan en 30 puntos porcentuales, con lo cual las rebajas iniciales pasaron de un rango del 30% al 80% a otro que va de 0% a 50%, respetando el actual mapa previsional del Pacto Fiscal. Con una rebaja en las tasas pertinentes en los sectores de comercio y servicios (para aquellas provincias que cumplan con el Pacto Fiscal), quedan igualadas las contribuciones patronales para todas las actividades económicas. El resultado neto de este cambio en las alícuotas de contribuciones patronales estaría en el orden de los \$ 415 millones.
- **Aumento de aranceles** a las importaciones, incluyendo un recargo transitorio de 3% en concepto de tasa de estadística excepto para bienes de capital, equipo de informática y telecomunicaciones. El arancel para la importación de bienes de capital, informática y telecomunicaciones no provenientes del MERCOSUR se elevó de 0% a 10%.

Se completó la lista de 300 productos exceptuados del arancel externo común (AEC) establecido en el MERCOSUR, con 69 artículos de excepciones descendentes (o sea, artículos que actualmente tienen un arancel por encima del AEC) y con volumen de comercio significativo. Asimismo, se

incrementaron en 5 puntos porcentuales las excepciones descendentes (sus aranceles actuales) ya definidas en el AEC (para mayor detalle, ver Capítulo 5 de este Informe Económico).

Por otra parte, se redujeron los reintegros a las exportaciones.

CUADRO 6.7
SITUACION FISCAL 1995
-Millones u\$s-

Situación a enero 1995: equilibrio fiscal		
Ingresos totales		52.220
Ingresos sin privatizaciones	51.920	
Privatizaciones	300	
Gastos Totales		52.220
Superávit sin privatizaciones		-300
Superávit con privatizaciones		0
Efecto Fiscal estimado de la crisis financiera internacional		
Reducción de ingresos		4.050
Menores ingresos tributarios	3.750	
Uso de privatizaciones para amortizar deuda	300	
Mayores intereses		500
Posible déficit sin medidas		-4.550
Medidas para lograr superávit fiscal		
Medidas tributarias del 27-2. Efecto en 1995		2.000
Medidas tributarias del 14-3. Efecto en 1995		3.550
Modificación de alícuotas ap.patronales	415	
Comercio exterior	885	
Aumento 3% en IVA.	2.250	
Aumento total de ingresos por medidas		5.550
Reducción adicional de gastos en 1995		1.000
Resultado: SUPERAVID FISCAL		
Superavit sin privatizaciones		2.000
Privatizaciones (en efectivo)		2.400
Superavit con privatizaciones		4.400

Con estas medidas aplicadas sobre el comercio exterior, se adicionarían aproximadamente \$ 815 millones a la recaudación resultante de las medidas del 27-2-95.

La situación fiscal prevista, para el año 1995, con anterioridad a la adopción de las medidas y la resultante después de su adopción se sintetiza en el Cuadro 6.7.

Cabe destacar que las leyes requeridas para la implementación de este paquete recibieron tratamiento favorable en menos de 10 días, mostrando el importante sustento político de la política económica. Asimismo, el Congreso aprobó el cambio en la imposición sobre bienes personales y promulgó la ley de **Solidaridad Previsional**, por la cual los haberes jubilatorios (incluso los establecidos por sentencia judicial) quedaron sujetos al proceso presupuestario y se suspendieron los pagos por sentencia judicial durante 1995. La aprobación de esta ley permitirá sanear las finanzas del sistema (y, en el corto plazo, eliminar el exceso de gasto registrado durante 1994 en esta área).

Finanzas Públicas Provinciales

Para 1995 se prevé un ajuste en las finanzas de los gobiernos provinciales ya que se ha dificultado el acceso al financiamiento interno y externo. Se han agotado las fuentes que permitieron financiar los déficits de 1993 y 1994: el gobierno nacional ya regularizó sus deudas con las provincias, y, en 1994, realizó anticipos de coparticipación mediante emisiones de bonos de Tesorería garantizados por los ingresos coparticipados. No obstante, los planes de ajuste y las reformas impulsadas en las provincias se verán facilitados por préstamos para reestructuración, otorgados por el Banco Mundial y el BID (por ejemplo, el gobierno nacional creó un fondo para capitalizar, reestructurar y privatizar los bancos provinciales mediante un aporte no reintegrable de U\$S 1.200 millones y con fondos de préstamos del Banco Mundial y del BID).

Tanto las provincias como la Municipalidad de la Ciudad de Buenos Aires deberán girar a la Secretaría de Hacienda la información sobre el endeudamiento interno y externo del SPNF al 31 de diciembre de 1994. Además, la Administración Nacional no emitirá ni cancelará órdenes de pago correspondientes a transferencias de fondos o activos financieros incluidas en la Ley de Presupuesto de 1995, con excepción de los recursos coparticipables que se distribuyen automáticamente a través del B.N.A.

[Página anterior](#)

MERCADO DE CAPITALES

I. EL MERCADO DE CAPITALES Y LA CRISIS DEL 20 DE DICIEMBRE DE 1994 EN MEXICO.

II. PANORAMA INTERNACIONAL

III. EVOLUCION DEL MERCADO ACCIONARIO.

IV. EVOLUCION DE LOS TITULOS DE DEUDA PUBLICA.

V. OTRAS INFORMACIONES DEL MERCADO DE CAPITALES.

[Página Inicial](#)

I. El Mercado de Capitales y la Crisis del 20 de Diciembre de 1994 en México

Al compás de lo ocurrido en los centros financieros internacionales y en la región, el comportamiento del mercado de capitales argentino fue muy volátil en los primeros meses de 1995, con fuertes caídas en los precios de los bonos y acciones hasta los primeros días de marzo e importantes recuperaciones en dichos precios a partir de la fecha mencionada. Esta evolución estuvo determinada por la crisis mexicana, la que implicó una fuerte salida de capitales de los mercados emergentes, entre ellos Argentina.

Cabe recordar que durante 1994 la fuerte suba de las tasa de interés en los Estados Unidos causó un retraimiento del flujo de fondos hacia los mercados emergentes, entre ellos Argentina, provocando caídas en los precios de los activos financieros, tanto en los títulos privados como en los públicos. La perspectiva para 1995 era la de una continuación de esta realidad, con menores recursos financieros externos y la consiguiente necesidad de seguir incrementando el ahorro interno.

El 20 de diciembre de 1994 el gobierno de México elevó el borde superior de la banda cambiaria, lo que fue seguido a los pocos días por una liberación del tipo de cambio y una importante devaluación del peso mexicano. Estas medidas respondieron a la creciente pérdida de reservas internacionales del Banco Central de México y a crecientes dificultades para el refinanciamiento de su cuantiosa deuda pública de corto plazo.

Tal situación produjo una marcada desconfianza no sólo en la economía mexicana sino también en la gran mayoría de los llamados mercados emergentes. Basándose en similitudes superficiales con el caso mexicano, algunos analistas evaluaban erróneamente que la Argentina podía arribar a una situación similar a la que se manifestaba en la economía mexicana.

La percepción de los problemas de financiamiento que podría tener la economía argentina ante el retraimiento de los fondos externos, a lo que se le agregó posteriormente el efecto de "incertidumbre electoral" provocando el retiro de depósitos de los bancos argentinos por parte de muchos inversores (para un análisis más detallado consúltese Capítulo 8). En los dos primeros meses del año el retiro de depósitos se verificó en especial en los depósitos en moneda doméstica, y en los últimos días de febrero y los primeros días de marzo la pérdida de depósitos alcanzó un ritmo creciente y abarcó significativamente a los nominados en moneda extranjera. Tales retiros acentuaron los problemas de liquidez de la economía e indujeron la liquidación de activos financieros. A principios de marzo los precios de los bonos y acciones alcanzaron sus mínimos, tal como puede observarse con más detalle en otras secciones de este capítulo.

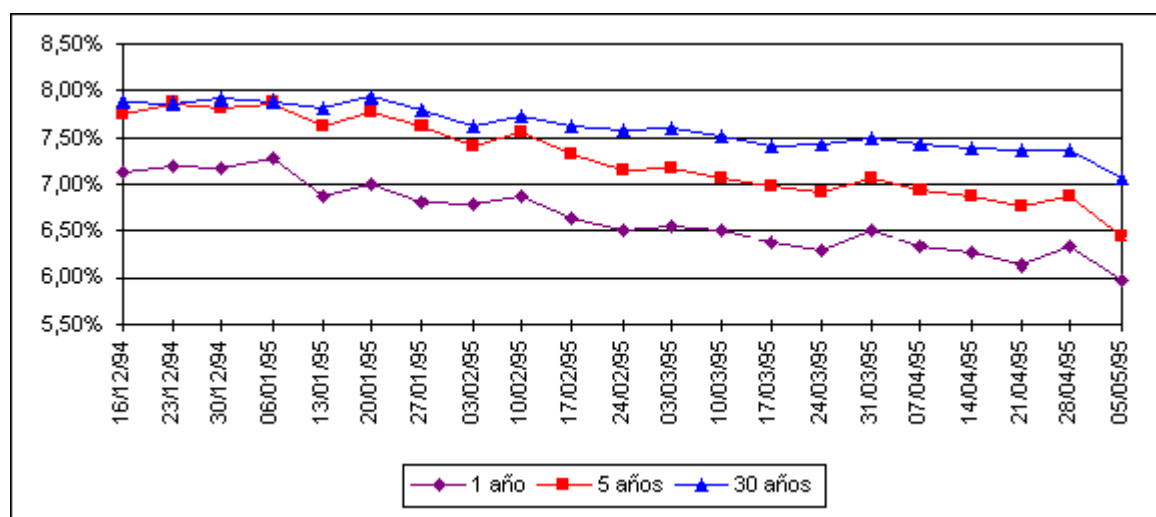
Con el importante apoyo de préstamos brindados por los organismos internacionales y los compromisos asumidos por el gobierno nacional en el marco de un acuerdo con el FMI, a lo que debe adicionarse la suscripción local e internacional del denominado Bono Argentina, se produjo una reversión de la tendencia negativa en los mercados de capitales. De esta manera, desde aproximadamente el 10 de marzo, se produjo un aumento importante tanto en los bonos como en las acciones, los cuales recuperaron una parte significativa de lo perdido desde el 20 de diciembre.

[Página anterior](#)

II. Panorama Internacional

En los primeros meses de 1995 se produjo una reversión de algunas de las tendencias observadas en los mercados de capitales de los Estados Unidos en 1994. El mercado comenzó a evaluar que la política seguida por la Reserva Federal empezaba a tener éxito en el sentido de evitar un sobrecalentamiento de la economía.

GRAFICO 1
TASAS DE BONOS DEL TESORO DE ESTADOS UNIDOS



Al respecto, cabe recordar que desde febrero de 1994 el organismo rector de la política monetaria de Estados Unidos inició un ciclo de movimientos ascendentes en su tasa de descuento. El objetivo era frenar las tendencias inflacionarias que parecían insinuarse en la economía, las que se evidenciaban tanto en las altas tasas de crecimiento del producto como en otros indicadores que reflejaban esa situación (utilización de la capacidad instalada, empleo, etc.). El efecto de esta política se hizo sentir sobre las tasas de interés en dólares a todos los plazos.

A fines de 1994 los operadores del mercado comenzaron a visualizar que la economía de Estados Unidos tendía hacia una moderación de su tasa de crecimiento, lo cual aventaba el temor a un recalentamiento inflacionario. Esta percepción llevó a que los inversores norteamericanos efectuaran fuertes compras de bonos, reduciendo de esta manera las tasas de interés de mediano y largo plazo (ver Gráfico 7.1) y llevando al índice DOW JONES a sus máximos niveles históricos. El mencionado índice creció 12,6% en los primeros cuatro meses del año. (Cuadro 7.1)

En lo que hace a la evolución de las principales divisas, cabe destacar que continuó durante los primeros meses de 1995 el deterioro del dólar norteamericano en relación al marco y al yen. En los primeros cuatro meses del año la caída mencionada fue del 10,4% en relación con la moneda de Alemania y del 15,4% con la divisa de Japón. Como fuera consignado en el INFORME ECONOMICO Número 12, durante 1994 también se produjeron descensos de consideración en el valor del dólar .

	Fin 1993	25-Mar-94	24-Jun-94	30-Sept-94	25-Nov-94	30-Dic-94	27-Ene-95	24-Feb-95	31-Mar-95	2
PANORAMA INTERNACIONAL										
Tasas de Interés Interbancarias										
LIBO U\$S (6 meses)	3,5000%	4,1875%	5,000%	5,750%	6,310%	7,000%	6,750%	6,440%	6,440%	
LIBO DMK (6 meses)	5,6875%	5,6875%	5,063%	5,250%	5,250%	5,500%	5,290%	5,310%	4,880%	
LIBO YEN (6 meses)	1,9375%	2,4375%	2,375%	2,310%	2,500%	2,460%	2,310%	2,310%	1,780%	
Tasas de Interés USA										
FED Tasa de Descuento	3,00%	3,00%	3,50%	4,00%	4,75%	4,75%	4,75%	5,25%	5,25%	
US Treasury 1 año	3,60%	4,35%	5,37%	5,95%	6,57%	7,17%	6,80%	6,49%	6,50%	
US Treasury 5 años	5,20%	6,08%	6,82%	7,28%	7,65%	7,83%	7,63%	7,16%	7,07%	
US Treasury 10 años	5,78%	6,60%	7,23%	7,60%	7,80%	7,83%	7,80%	7,32%	7,20%	
US Treasury 30 años	6,33%	6,98%	7,53%	7,91%	7,98%	7,92%	7,79%	7,53%	7,44%	
Tipos de cambio										
MARCO ALEMANU\$S	1,7345	1,6648	1,5825	1,5535	1,5592	1,5505	1,5163	1,4621	1,3755	
YENU\$S	111,77	104,80	100,35	99,15	98,80	99,60	99,30	97,04	86,75	
FRANCO SUIZOU\$S	1,4812	1,4175	1,3287	1,29	1,3212	1,3100	1,2766	1,2460	1,1325	
FRANCO FRANCESU\$S	5,894	5,7065	5,4280	5,3005	5,354	5,3350	5,2690	5,1470	4,8090	
LIBRA ESTERLINAU\$S	0,6765	0,6660	0,6431	0,6347	0,6398	0,6382	0,6288	0,6295	0,6163	
ORO U\$S/Oz Troy (Londres)	391,30	390,70	392,30	395,45	385,30	383,20	375,00	376,80	391,00	
Indices Bursátiles										
Dow Jones (USA)	3.754,65	3.774,73	3.699,09	3.843,19	3.674,63	3.834,44	3.857,99	4.011,74	4.157,69	
S&P (USA)	467,14	460,58	449,63	462,71	449,93	459,27	470,39	488,26	500,71	
NIKKEI (Japón)	17.417,24	20.037,90	20.581,32	19.563,81	18.701,24	19.723,06	18.104,35	17.472,94	16.139,95	
FTSE 300 (Reino Unido)	3.418,40	3.129,00	2.942,40	3.026,30	3.027,50	3.065,50	3.022,20	3.037,70	3.137,90	
DAX (Alemania)	2.266,68	2.130,06	2.022,10	2.011,75	2.055,07	2.106,58	2.031,70	2.118,64	1.922,59	
TSE 300 (Canadá)	4.321,40	4.528,30	4.052,20	4.354,20	4.085,56	4.213,60	4.042,80	4.120,10	4.313,60	
SPAIN (España)	322,77	329,39	305,02	297,46	301,63	285,01	282,47	281,19	268,85	
CAC 40 (Francia)	2.268,22	2.136,62	1.939,02	1.879,25	1.934,68	1.881,15	1.814,13	1.805,74	1.859,48	

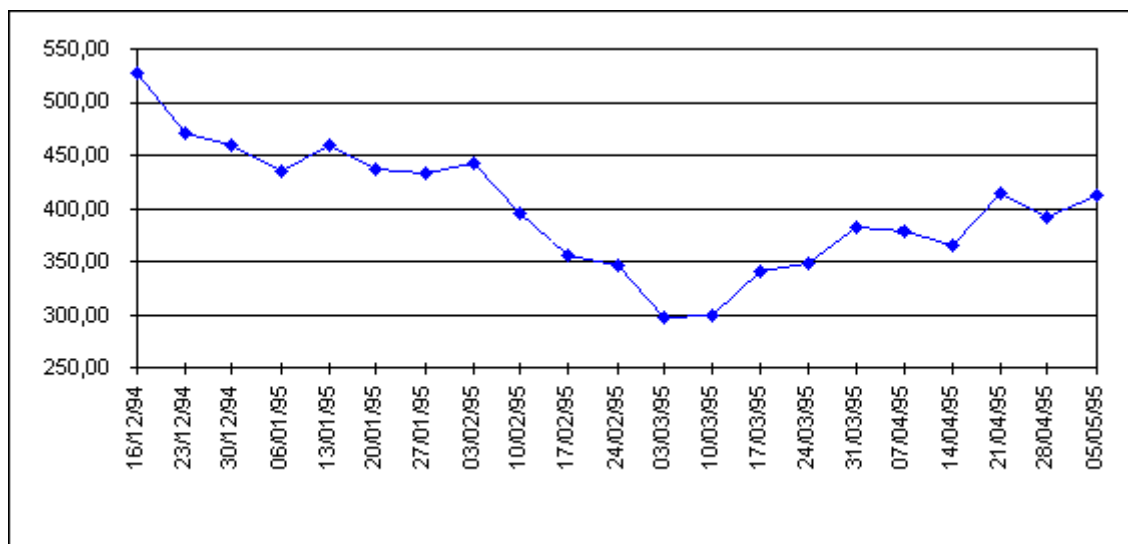
	Fin 1993	25-Mar-94	24-Jun-94	30-Sept-94	25-Nov-94	30-Dic-94	27-Ene-95	24-Feb-95	31-Mar-95	2
MERCADOS DE DEUDA LATINOAMERICANOS										
Precios Deudas										
Argentina PAR	69,125	56,375	51,250	49,875	43,875	42,875	41,625	40,125	41,250	
Argentina FRB	88,125	76,625	73,250	76,375	68,625	64,125	56,625	52,375	54,125	
Argentina DISC	86,125	75,000	69,875	71,500	65,875	61,625	57,000	52,875	52,875	
Brasil Bono "C"	S/D	S/D	42,250	55,500	50,125	48,375	42,625	41,500	37,000	
Brasil IDU	83,375	77,250	70,000	83,500	82,500	83,875	78,625	78,000	73,625	
México DISC	96,250	82,500	83,375	86,625	85,125	75,000	69,750	63,875	58,750	
México PAR	83,875	71,000	63,625	65,000	63,375	54,625	52,750	50,125	47,500	
Venezuela PAR	74,625	53,750	50,375	49,625	45,000	46,000	42,375	44,625	43,375	
MERCADO LOCAL										
Paridades Títulos Públicos										
BONEX 87	94,94	94,99	94,75	96,84	95,66	98,59	97,93	91,03	90,25	
BONEX 89	91,75	89,05	90,52	93,92	91,34	93,83	89,69	83,05	85,32	
BOTE 1	96,66	96,27	96,63	97,95	98,68	96,53	94,05	93,48	96,69	
BOTE 2	94,36	92,92	93,51	95,72	95,56	92,17	86,64	85,48	83,15	
BIC V PESOS	131,60	117,49	110,08	115,75	102,59	91,73	84,15	77,63	95,61	
BOCON U\$S Serie 1 (PRE 2)	87,12	74,40	69,64	75,98	68,27	64,57	53,64	49,57	53,01	
BOCON U\$S Serie 2 (PRE 4)	82,57	67,49	61,56	67,60	60,44	55,99	44,32	42,74	44,75	
BOCON \$ Serie 1 (PRE 1)	80,22	70,59	54,90	58,56	49,44	43,81	41,36	34,25	33,35	
BOCON \$ Serie 2 (PRE 3)	74,44	63,07	46,57	49,33	40,98	35,92	33,14	27,25	32,94	

S/D Sin dato.

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

Este comportamiento, de la divisa norteamericana estuvo influido por varios factores, entre ellos, los indicadores que señalaban una moderación en la tasa de crecimiento esperado. La crisis mexicana también impactó en la confianza en la moneda norteamericana, entre otras causas por el aumento en el déficit comercial esperado de los Estados Unidos.

GRAFICO 7.2
INDICE MERVAL
Cierres semanales desde el 16/12/94



Las perspectivas para el resto de 1995 marcan dos escenarios posibles para la economía norteamericana: en uno de ellos se produce un crecimiento moderado sin aceleración de la inflación, y en el otro, la economía norteamericana ingresa en una ligera recesión, tal como temen algunos operadores. Este último marco podría inducir descensos en las tasas de interés, aunque podría afectar negativamente al dólar en relación a otras monedas. En ambos casos es de esperar que las tasas de mediano y largo plazo no suban. Estos escenarios financieros contrastan con las perspectivas de fines de 1994 y permiten avizorar un espacio para el aumento del precio de los títulos argentinos, en tanto los mercados recuperen una mayor estabilidad.

[Página anterior](#)

III. Evolución del Mercado Accionario

El llamado "efecto tequila" impactó fuertemente sobre el mercado accionario argentino. Midiendo dicha evolución a través de un índice representativo como el Merval, puede observarse que luego de alcanzar los 528 puntos el 19 de diciembre, se inició un fuerte proceso descendente.

Los valores mínimos del Merval se alcanzaron en los primeros días de marzo, llegando el día 8 de marzo a un valor de cierre de 262 puntos. Esto implica que entre el 19 de diciembre (día previo al comienzo de la crisis mexicana) y dicho día de marzo, la caída del mencionado índice fue superior al 50%. A partir de allí se inició un proceso de rápido crecimiento llegando a 382 puntos a fines de marzo, o sea 46% superior al valor mínimo del 8 de marzo y 17% por debajo del cierre del último día hábil de 1994. Comparando los valores alcanzados a fines de abril (392) con los obtenidos el 19 de diciembre y el último día de 1994, el Merval tuvo un descenso del 25,8% y 14,8% respectivamente.

Analizando el comportamiento en forma mensual se comprueba que el descenso en diciembre fue del 12,4%, concentrándose esta baja en los últimos días del mes. La caída prosiguió en enero (-5,4%) y se agudizó el descenso en febrero (-25,7%). Por el contrario, marzo (18,3%) y abril (2,6%) fueron meses de recomposición de los precios de las acciones. Estas tendencias oscilantes pueden ser también visualizadas en el Gráfico 7.2 a través de los cierres semanales.

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

	Dic-92	Dic-93	Dic-94	Ene-95	feb-95	mar-95	Abr-95
Capitalización Bursátil							
Millones de dólares							
Acciones	18.326	42.932	36.529	34.075	25.183	31.902	
Títulos públicos	7.025	28.481	27.623	25.947	23.807	24.569	
Indices Bursátiles							
Merval	426	582	460	435	323	382	392
Burcap	413	789	595	567	452	538	556
Indice General	13.428	20.607	15.856	15.016	11.993	13.958	14.212

(1) Fin de mes.

Fuente: Comisión Nacional de Valores.

Los descensos registrados desde el 20 de diciembre se enmarcaron en un contexto de fuerte iliquidez ante la generalizada escasez de fondos. A ello habría que aunarle los rumores existentes acerca de la solvencia de algunos operadores del mercado. En este marco se produjo un fuerte descenso en los volúmenes negociados tanto en títulos públicos como en privados. Cabe destacar, en especial, las caídas registradas en las operaciones del mercado mayorista, que se vio más afectado aún por los interrogantes existentes acerca de la situación financiera de algunos operadores.

Otros índices de la evolución de los precios de las acciones, como el índice general de la Bolsa y el BURCAP, manifestaron también comportamientos fuertemente oscilantes. En el caso del BURCAP, sus movimientos se extendieron lógicamente a la **capitalización bursátil**. El valor de mercado del conjunto de empresas cotizantes en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires pasó de 36,5 mil millones de pesos en el último día de 1994 a 31,9 mil millones a fines de marzo de 1995, luego de haber registrado valores apenas superiores a los 25 mil millones de pesos a fines de febrero (ver Cuadro 7.2).

[Página anterior](#)

IV. Evolución de los Títulos de Deuda Pública

Al igual que en el mercado accionario, en la cotización de los títulos de deuda pública se registró un fuerte movimiento oscilante. Desde la crisis mexicana se inició un agudo proceso de descenso en los precios de los bonos (con la consiguiente suba en sus tasas de retorno) que se detuvo en los primeros días de marzo para iniciar a partir de allí un fuerte proceso de recuperación.

Otra forma de visualizar esta evolución es a través de la información del Cuadro 7.3, en el que puede verse la evolución del indicador de "riesgo soberano", definido como el margen (*spread*) entre las tasas de rendimiento del país y las de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos (suponiendo que éste último país representa el "riesgo 0") para plazo similares.

CUADRO 7.3
EVOLUCION DEL RIESGO SOBERANO (1)

FECHA	PRE 2	PRE 4	BONOS BRADY					RA 8,375%/	RA 10,95%/99
			PAR	PAR STRIP	DISCOUNT	DISC. STRIP	FRB	2003	
16/12/94	948	966	488	802	606	849	853	471	348
23/12/94	1.133	1.132	588	992	760	1.087	1.110	625	504
30/12/94	1.196	1.170	574	944	736	1.033	1.103	603	492
06/01/95	1.375	1.409	630	1.063	812	1.160	1.259	645	491
13/01/95	1.504	1.528	566	946	750	1.071	1.229	737	646
20/01/95	1.651	1.649	628	1.063	898	1.301	1.439	672	623
27/01/95	1.745	1.675	626	1.065	853	1.239	1.415	673	602
03/02/95	1.510	1.431	585	1.000	771	1.128	1.271	679	615
10/02/95	1.746	1.646	665	1.148	893	1.314	1.479	772	641
17/02/95	1.910	1.737	689	1.202	957	1.434	1.565	989	789
24/02/95	2.003	1.761	699	1.207	961	1.432	1.590	909	741
03/03/95	2.523	2.242	781	1.391	1.122	1.723	1.830	935	946
10/03/95	2.418	2.053	847	1.545	1.153	1.792	2.057	1.387	1.459
17/03/95	2.177	1.834	792	1.438	1.104	1.729	1.805	1.149	971
24/03/95	2.108	1.784	738	1.314	1.017	1.565	1.687	932	855
31/03/95	1.842	1.693	677	1.175	958	1.449	1.482	808	704
07/04/95	1.733	1.634	633	1.090	857	1.281	1.334	766	697
14/04/95	1.779	1.694	638	1.099	872	1.311	1.343	692	674
21/04/95	1.467	1.442	575	969	749	1.101	1.122	720	621
28/04/95	1.591	1.617	603	1.031	784	1.165	1.225	658	582
05/05/95	1.464	1.514	581	1.019	733	1.124	1.144	666	604

(1) Spread sobre bonos tesoro.

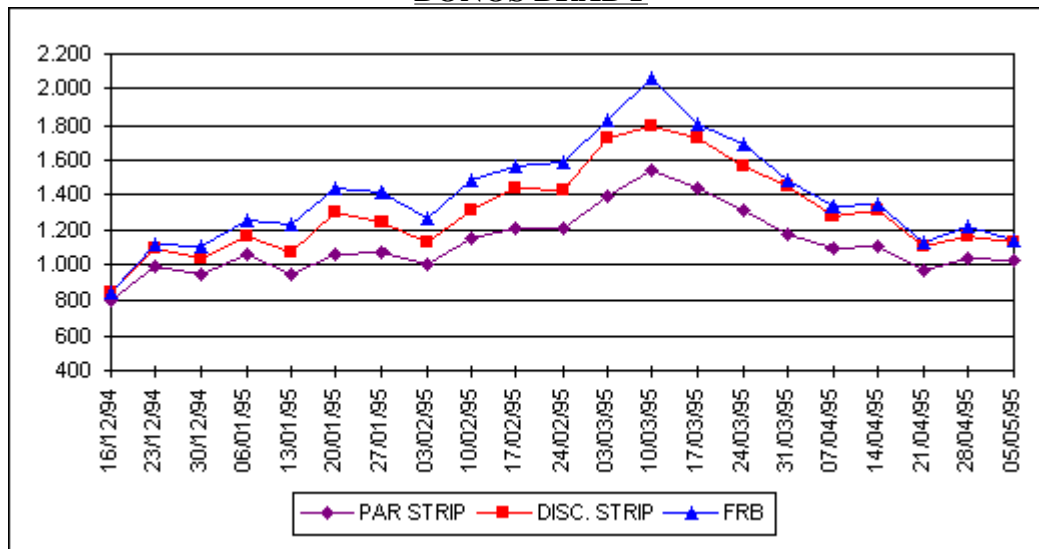
En dicho cuadro puede verse el fuerte aumento registrado desde mediados de diciembre en los márgenes, correlato del fuerte descenso del precios de los bonos. Los puntos máximos del indicador y, por lo tanto, en la caídas en los precios de los bonos se alcanzó en los primeros días de marzo para iniciar a partir de allí un fuerte movimiento descendente del riesgo soberano.

Cabe consignar que el descenso en los precios de los bonos alcanzó a la generalidad de estos títulos de deuda pública, abarcando tanto a los BONEX (títulos con menor plazo de maduración) como a otros de mayor plazo como los BRADY y BOCON. Cabe destacar que este comportamiento relativamente homogéneo es diferente del registrado durante 1994, ya que como fue explicado en el INFORME ECONOMICO Nro. 12, en ese año el descenso de precios se centró en los títulos con

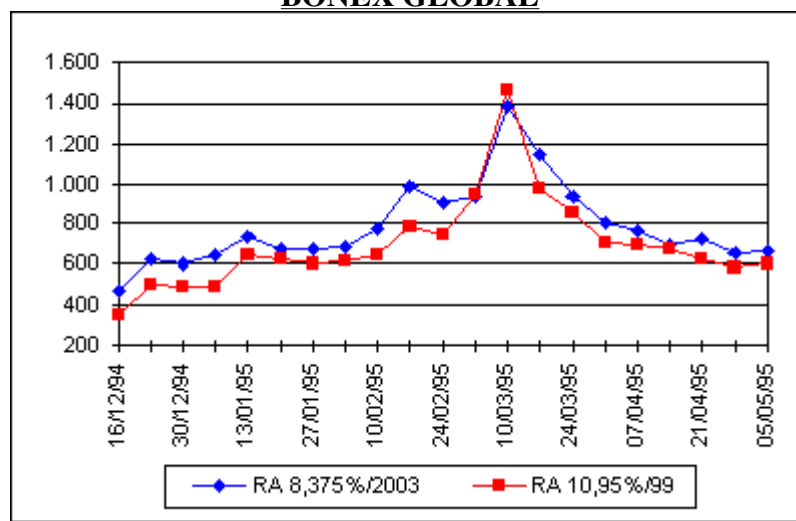
mayor plazo de maduración, habiéndose mantenido los valores de los de menor plazo.

GRAFICO 7.3
EVOLUCION DEL RIESGO SOBERANO
Cierres semanales desde el 16/12/94

BONOS BRADY



BONEX GLOBAL



BONEX 87 Y 89

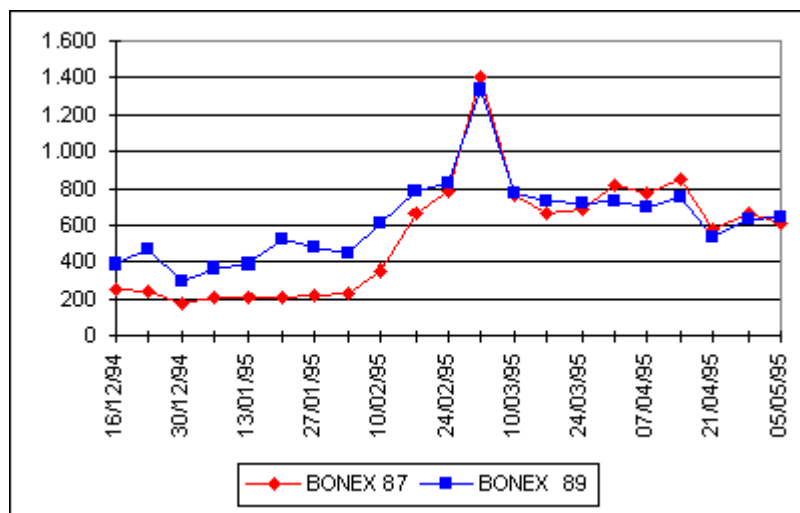
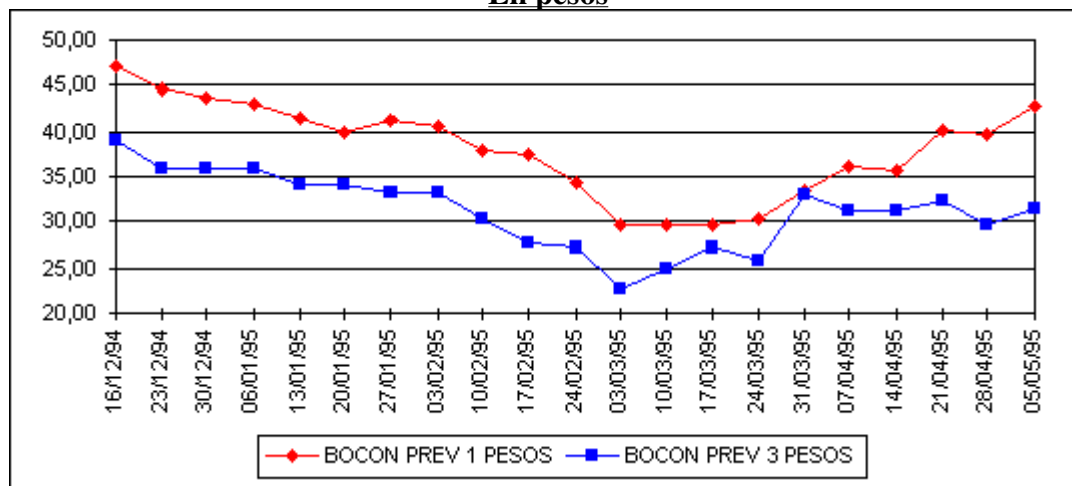
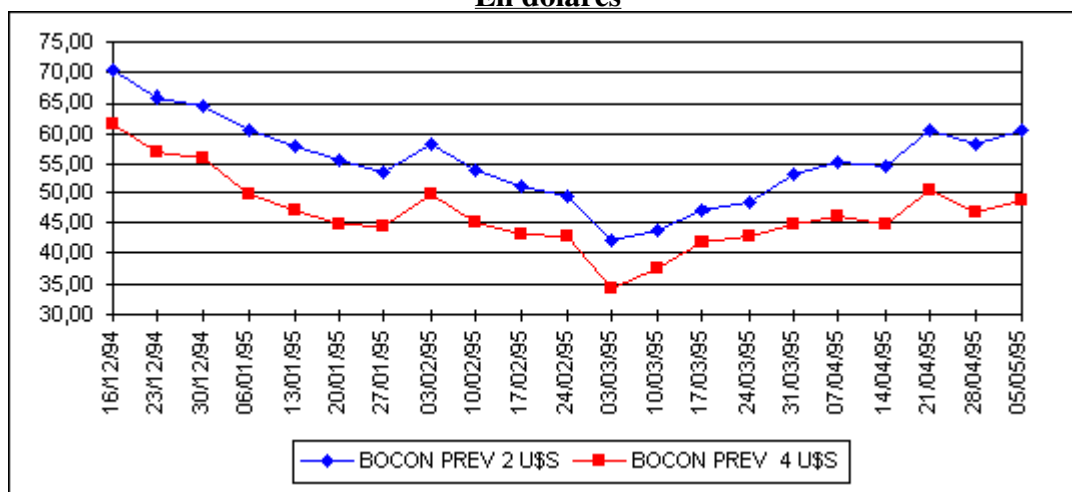


GRAFICO 7.4
PARIDADES BONOS PREVISIONALES
Cierres semanales desde el 16/12/94

En pesos



En dólares



El Gráfico 7.3 muestra la evolución registrada en el indicador de riesgo soberano para algunos de los títulos públicos nominados en dólares. En el mismo, puede observarse el aumento de este indicador desde la crisis en México y la caída del riesgo soberano que se registró desde los primeros días de marzo para los distintos bonos. Asimismo, el Gráfico 7.4 muestra la evolución de las paridades de

los bonos previsionales, títulos que tuvieron -en un contexto de por sí volátil- los mayores rangos de variación. Las dificultades crediticias tuvieron también su impacto en los títulos de deuda privada (obligaciones negociables), ya que algunos deudores tuvieron dificultades para acceder a fondos para el pago de sus obligaciones. Si bien sólo en casos muy puntuales se manifestaron problemas en los pagos, los mismos se vieron magnificados por un contexto general poco favorable.

Como consecuencia de las dificultades enfrentadas por la economía argentina, a fines de febrero el Gobierno Nacional anunció un cambio en su estrategia para 1995. Se tomaron medidas para aumentar el superávit global y se decidió apelar a financiamientos de origen multi o bilateral. Esto determinó que, en el caso de las Letras del Tesoro, del programa originalmente diseñado sólo se realizarán dos licitaciones. En la primera licitación se obtuvieron fondos por 272 millones de dólares a 92 días de plazo con tasas del 10,4%, mientras que en la segunda licitación se colocaron 230 millones subiendo la tasa al 11,6%. Por otro lado, en los primeros meses de 1995 se realizó una colocación de euroletras en francos franceses a 3 años por un monto equivalente a la fecha de emisión de 185 millones de dólares (ver Cuadro 7.4).

CUADRO 7.4
EMISIONES DE DEUDA PUBLICA REALIZADAS EN 1995 (*)

Título	Fecha Emisión	Moneda	Monto de Emisión (1)	Monto Emisión (2)	Plazo (años)	Tasa de Intereses	Spread al Lanzamiento (3)
1. Euroletras Públicas							
FF RoA 9,5%/98	1/06/95	Franco Francés	1.000	185	3	9,5%	240-250

Título	Fecha Emisión	Monto Emisión (2)	Plazo	Tasa de Corte (en %)
2. Letras del Tesoro				
1ra. Licitación	14/02/95	272,36	92 días	10,40
2da. Licitación	23/02/95	230,00	92 días	11,60
3. Bono Argentina				
Tramo Local	4/04/95	1.000,00	3 años	Libor + 3%
Tramo Internacional	3/05/95	1.000,00	3 años	Libor + 3%

(*) al 15 de mayo de 1995

(1) En millones de la moneda de colocación.

(2) En millones de dólares.

(3) Sobre títulos del Tesoro del país correspondiente.

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

Finalmente, cabe destacar los aportes logrados a través de la colocación del Bono Argentina que alcanzó en cada uno de sus tramos, el local y el internacional, un monto de U\$S 1.000 millones, o sea un total de U\$S 2.000 millones a 3 años de plazo. La suscripción de este bono tiene como objetivo la obtención de fondos para atender a la reestructuración del sistema bancario, y podrá ser utilizado por sus suscriptores para la atención de pagos de impuestos nacionales.

[Página anterior](#)

V. Otras Informaciones del Mercado de Capitales

En el Gráfico 7.5 se observa la evolución de la participación de los **inversores no residentes en el mercado de capitales argentino**, según la información suministrada a la Comisión Nacional de Valores por, la Caja de Valores S.A. correspondiente a sus más de 700 depositantes, principalmente agentes y sociedades de bolsa, bancos y compañías financieras.

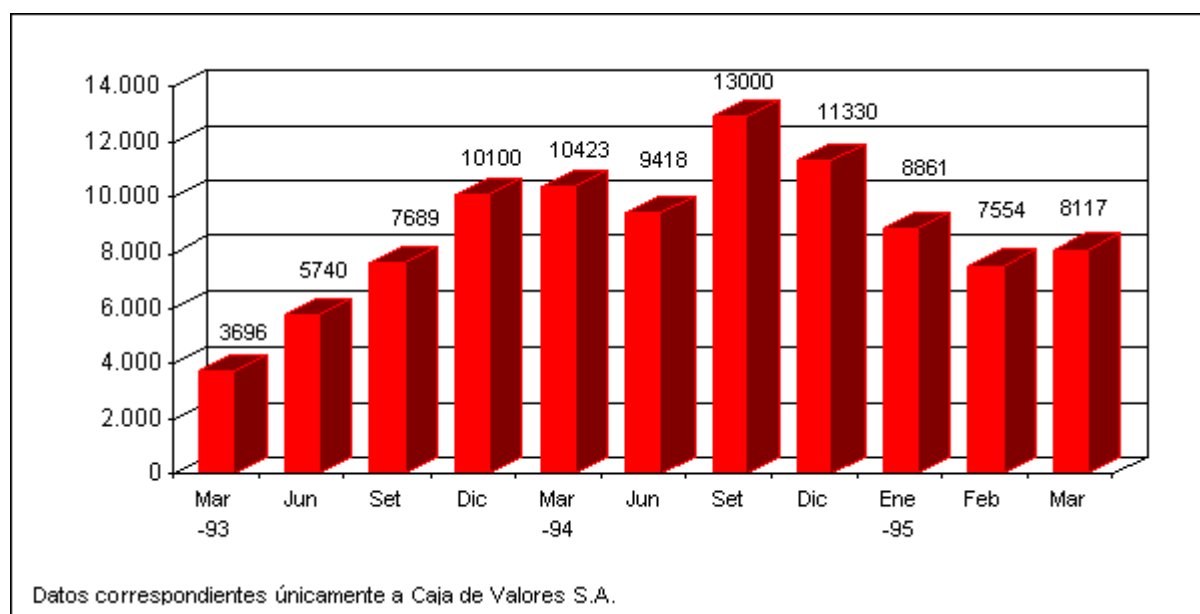
CUADRO 7.5
INVERSIONES DE NO RESIDENTES (1)
Stock, en millones de U\$S

Fin de	A Precios Corrientes	A Precios de Diciembre 1994
Dic-94	11.330	11.330
Ene-95	8.861	9.688
feb-95	7.554	10.165
mar-95	8.117	9.940

(1) En el mercado de capitales argentinos.
Fuente: Comisión Nacional de Valores, MEyOSP.

La medición se refiere al valor de mercado de las acciones y títulos públicos en manos de inversores no residentes y no incluye los datos de los agentes del Mercado Abierto Electrónico ni la información correspondiente a los Fondos Comunes de Inversión. Además, es importante destacar que las cifras no consideran los títulos de deuda pública o privada argentinos ni las acciones que hayan sido adquiridas por los inversores extranjeros en los mercados internacionales. Por ello, deben ser tomadas con precaución.

GRAFICO 7.5
INVERSIONES DE NO RESIDENTES EN EL MERCADO DE CAPITALES
Stock, en millones de U\$S



Esta información muestra una caída del 28,4% en el total de inversiones extranjeras en el mercado de capitales argentino durante el primer trimestre de 1995, focalizándose la caída entre los meses de

diciembre de 1994 y enero 1995, es decir, en los comienzos de la crisis mexicana. Las variaciones en los saldos reflejan tanto los cambios en las tenencias de títulos y acciones de los inversores extranjeros como las variaciones en los precios de los mismos. En el Cuadro 7.5 se computa el stock de inversiones de extranjeros a los precios de fin de diciembre de 1994, comprobándose que la caída a precios constantes fue del 12,3%.

Por otra parte a fines del trimestre el fondo de inversiones que administran el conjunto de las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (A.F.J.P.) alcanzó los 950 millones de pesos. En relación a las inversiones que se realizan con dichos fondos las proporciones mayores continúan siendo las que se realizan con títulos públicos nacionales y plazos fijos (46,8% y 27,3%, respectivamente del total). Como puede verse en el Cuadro 7.6 las inversiones en dichos instrumentos se acercan a los límites máximos autorizados.

CUADRO 7.6
INVERSIONES DE LAS AFJP AL 30 DE DICIEMBRE DE 1994 (*)
En miles de pesos

	Stock	% Sobre el Total de las Inversiones	% Sobre el Total del Fondo	Límite Reglamentario (1)
I.Disponibilidades	20.731,8		2,2	
II.Inversiones	929.174,1	100,0	97,8	
Títulos Públicos Nacionales	444.780,3	47,9	46,8	50,0%
Títulos Valores Emitidos por Entes Estatales	59.193,8	6,4	6,2	15,0%
Obligaciones Negociables a Largo Plazo	37.854,3	4,1	4,0	28,0%
Obligaciones Negociables a Corto Plazo	24.893,9	2,7	2,6	14,0%
Total Obligaciones Negociables	62.748,2	6,8	6,6	
Depósitos a Plazo Fijo en Entidades Financieras	259.226,8	27,9	27,3	28,0%
Acciones de Sociedades Anónimas	4.434,9	0,5	0,5	35,0%
Acciones de Empresas Públicas Privatizadas	6.761,0	0,7	0,7	14,0%
Total de Acciones	11.195,9	1,2	1,6	
Cuotapartes de Fondos Comunes de Inversión	39.821,8	4,3	4,2	14,0%
Títulos Valores Emitidos por Sociedades Extranjeras	16.193,5	1,7	1,7	7,0%
Economías Regionales	36.013,8	3,9	3,8	(**)
III.Total Fondo de Jubilaciones y Pensiones	949.905,9		100,0	

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

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

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

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

[Página anterior](#)

DINERO Y BANCOS

I. [EL SISTEMA FINANCIERO ANTE LA CRISIS MEXICANA DEL 20 DE DICIEMBRE DE 1994](#)

II. [EL DESARROLLO DE LA CRISIS](#)

III. [PRINCIPALES MEDIDAS TOMADAS DESDE EL 20 DE DICIEMBRE](#)

IV. [EVOLUCION DE LAS PRINCIPALES VARIABLES MONETARIAS](#)

[Página Inicial](#)

I. El sistema financiero ante la crisis mexicana del 20 de diciembre de 1994

El primer trimestre de 1995 ha puesto a prueba la solidez del sistema financiero argentino y evidenciado la necesidad de introducir cambios en la organización del sector. La crisis mexicana implicó un fuerte retiro de depósitos y una contracción en los pasivos monetarios. Esta huida de los depósitos trajo aparejado problemas de liquidez que fragmentaron al sistema financiero y, en casos puntuales, generaron problemas de solvencia.

El gobierno reaccionó intentando evitar la expansión de los problemas de algunas entidades al resto del sistema financiero y a la economía real. La situación de iliquidez fue atacada con reducción de encajes y, posteriormente, con la organización de una red de asistencia para problemas de iliquidez. Las dudas en torno a una posible devaluación fueron contrarrestadas reafirmando la convicción de no devaluar del gobierno y tomando una serie de medidas que facilitaron una mayor dolarización de la economía a fin de restablecer la credibilidad.

Sin embargo, el retiro de fondos del sistema se hizo creciente, lo que llevó al gobierno a un replanteo del programa económico para 1995 con un nuevo esquema de financiamiento, un aumento en las metas de superávit fiscal y la creación de dos fondos fiduciarios para atender específicamente a los problemas de solvencia del sistema financiero. Este nuevo programa se enmarcó en una extensión del acuerdo de facilidades extendidas con el F.M.I. por un año.

Antes de realizar una análisis más pormenorizado de la crisis conviene ilustrar con cifras la magnitud de la misma. Los depósitos totales (en moneda local y extranjera) en el sistema financiero cayeron estimativamente en 7.500 millones de dólares entre el comienzo de la crisis en México y el último día de marzo de 1995. Esto representa un descenso de casi el 17 % del stock de 45.300 millones existentes al 20 de diciembre del año pasado. Las mayores pérdidas se concentraron en el mes de marzo, y en especial en los primeros días de dicho mes.

Entre el 23 de diciembre y el 31 de marzo últimos el Banco Central había perdido reservas internacionales por U\$S 5.596 millones, mientras que la caída en los pasivos monetarios fue inferior al de las reservas (\$ 4.255 millones). Esto implicó una disminución en las reservas excedentes del BCRA de más de U\$S 1.300 millones. Si bien se mantuvieron las relaciones básicas establecidas en la Ley de Convertibilidad, se verificó un deterioro en la calidad de las reservas, aumentando la participación de los títulos públicos en los activos externos.

A pesar de la disminución de los encajes y la utilización de reservas excedentes, desde fines de febrero la pérdida de depósitos provocó una contracción del crédito que elevó considerablemente las tasas de interés. Las tasas pasivas para depósitos a plazo fijo saltaron en promedio desde el 10% anual a un 20% a fines de marzo, pasando por un pico de 25% el día 10 de ese mes. Para los mismos depósitos, pero en dólares, el incremento fue desde el 6% anual al 11%. Las tasas activas por préstamos a empresas de primera línea a 30 días, pasaron del 12% anual al 28% para operaciones en pesos. Los mismos préstamos en dólares presentaron un aumento desde el 9% anual al 20%. El spread bancario (diferencia entre tasas activas a empresas de primera línea y pasivas a plazo fijo, ambas a 30 días) se elevó de 1,6% anual a 6,7% en pesos y del 3 al 9% en dólares. El rasgo distintivo es que desapareció del mercado todo financiamiento adicional al existente a fines de 1994 y las entidades procuraron recuperar los préstamos ya realizados, registrándose en marzo una contracción nominal del crédito.

Estos indicadores agregados describen la crisis en general pero no dan cuenta de la fragmentación del sistema financiero. Algunos bancos provinciales, cooperativos y mayoristas recibieron el impacto de la pérdida de depósitos con extrema intensidad. Por otro lado, otros bancos vieron crecer sus depósitos, en un contexto de marcada incertidumbre sobre la futura evolución de las entidades con problemas de liquidez. Esta situación debilitó el funcionamiento de los mecanismos de redistribución

de liquidez al interior del sistema e hizo necesario que las autoridades intervinieran para asegurar la estabilidad del mismo. Estas intervenciones se orientaron a partir de ciertos criterios básicos. En primer lugar, afirmar la vigencia de la convertibilidad. Segundo, eliminar del sistema financiero el efecto de la crisis fiscal de ciertas provincias, que se financiaban desde algunos bancos provinciales. Tercero, tratar de incentivar que las propias entidades financieras privadas se encargaran de las entidades más débiles a través de adquisiciones, fusiones y absorciones.

[Página anterior](#)

II. El Desarrollo de la Crisis

En esta sección se hará un análisis más detallado de las distintas etapas de la crisis y de las políticas implementadas desde el Banco Central y el Ministerio de Economía con el objetivo de restaurar la confianza en la economía en general y en el sistema financiero en particular.

En los últimos días de 1994 se comenzó a observar una disminución importante en los depósitos a plazo fijo en pesos. Sin embargo, no se observaron declinaciones en los depósitos en moneda extranjera: más aún, estos aumentaron. Según estimaciones basadas en la encuesta sobre depósitos, puede decirse que entre el 20 de diciembre de 1994 y similar día de febrero de 1995 los depósitos en pesos cayeron en \$ 3.174 millones mientras que los realizados en moneda extranjera aumentaron en U\$S 215 millones. El resultado neto indica una caída importante en el total de depósitos de \$ 2.959 millones. Esto indica que en esta etapa el riesgo predominante era el de devaluación. En estos dos meses el comportamiento no fue lineal ya que se sucedieron momentos de fuertes caídas con otros de parciales recuperaciones. Por otra parte, se produjo una importante disminución en los activos externos del Banco Central, basada en lo fundamental en la conversión de pesos a dólares por parte del sector privado.

La caída de depósitos comenzó en especial en algunos bancos mayoristas y luego se hizo extensiva a algunos bancos pequeños y medianos, alcanzando a entidades provinciales y cooperativas. El Banco Central intervino algunas entidades y se comenzaron a observar fusiones y absorciones.

Desde el comienzo de la crisis el Banco Central fue tomando una serie de medidas para su resolución. Como se muestra en el cuadro de la próxima sección, en la semana posterior al comienzo de la crisis (28 de diciembre) se dispuso mediante la comunicación "A" 2293 una **reducción transitoria de los encajes** en dólares (que se extendió el 12/1/95 por la circular "A" 2298 a los depósitos en pesos), liberando una importante masa de recursos. Estas medidas permitieron en los meses iniciales de la crisis, atender al retiro de fondos sin perjudicar en demasía la liquidez de la economía. Con posterioridad se elevaron ligeramente dichos encajes.

Con el objetivo de alejar los temores del mercado acerca de una eventual devaluación, la circular "A" 2298 también estableció medidas que implicaron una profundización de la Convertibilidad. En efecto, se dispuso dolarizar los encajes en pesos de las entidades financieras. De esta manera, el dinero inmovilizado en el Banco Central quedó libre de riesgo de posibles devaluaciones a los ojos de las entidades financieras.

En la mencionada comunicación también se instrumentó la llamada "red de seguridad" con fondos obtenidos a partir de la suba de encajes y administrada por el Banco de la Nación Argentina con el objeto de facilitar la compra de carteras a entidades con dificultades transitorias de liquidez. Con este mismo objetivo se implementó la circular "A" 2306 que autorizaba la transferencia entre entidades financieras de los excesos de integración de las posiciones de las mismas y que posteriormente fue eliminada por la circular "A" 2317. Esta circular (que hacia fines de mayo fue parcialmente modificada) estableció también que las entidades podían incluir en sus posiciones de efectivo mínimo el 50% de los saldos promedios de caja.

Este conjunto de medidas muestra que rápidamente se fueron estableciendo instrumentos para solucionar los problemas de liquidez. Sin embargo, en los últimos días de febrero se intensificó la crisis de confianza en el sistema financiero. Esto puede ilustrarse por el hecho que durante sólo 18 días (entre el 27 de febrero y el 17 de marzo) el sistema financiero perdió U\$S 3.594 millones o sea un 8,5% de la masa total. El ritmo diario de pérdida de depósitos alcanzó los 200 millones. A diferencia de lo ocurrido en los meses previos, la pérdida de depósitos fue proporcionalmente mayor en los depósitos en moneda extranjera. En este proceso fue afectado el conjunto de las entidades, aún algunas de las de mayor envergadura relativa.

Ante esta situación, el gobierno reaccionó el 27 de febrero con una serie de iniciativas tendientes a mejorar las cuentas fiscales (ver Capítulo 6 de este INFORME ECONOMICO). Pocos días después se reformuló el programa económico para 1995 en el marco de la ampliación del acuerdo de facilidades extendidas con el F.M.I., con lo cual comenzaron a modificarse las expectativas acerca del rumbo económico de la Argentina y comenzó a detenerse la caída de los depósitos, aunque no se observaron recuperaciones en los mismos.

Esta reformulación de las metas estuvo unida al compromiso de otorgar financiamiento por parte de distintos organismos de crédito (Banco Mundial, BID, Eximbank de Japón, etc.). Esto permitirá dotar de liquidez a los dos fondos fiduciarios creados para atender el necesario proceso de reestructuración del sistema bancario. El primero de ellos fue creado a través del decreto 286/95 (**Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial**) con el objeto de asistir a los bancos provinciales sujetos a privatización y fomentar la privatización de empresas provinciales. Asimismo, el decreto 445/95 estableció la constitución del **Fondo Fiduciario de Capitalización Bancaria**. En este caso, el objetivo es atender al proceso de capitalización y reestructuración del sistema financiero privado.

Desde la segunda quincena de marzo se pudo observar un movimiento opuesto al registrado al de la primera parte de la crisis, ya que fueron los depósitos en pesos los que se recuperaron mientras prosiguió la caída de los depósitos en moneda extranjera. Una hipótesis plausible sobre este último hecho puede tener que ver con que en los comienzos de la crisis, fueron los grandes depositantes en pesos los que salieron del sistema, mientras que, luego del acuerdo con el F.M.I. éstos retornaron a los bancos para aprovechar al máximo las elevadas tasas de interés para depósitos en pesos; en tanto que los pequeños y medianos ahorristas en dólares prosiguieron, aunque a un ritmo menor, retirando depósitos.

Este comportamiento de virtual estancamiento de los depósitos desde la reformulación del programa económico contrasta con el observado en los mercados de bonos y acciones que, como se muestra en el capítulo Mercado de Capitales de este INFORME ECONOMICO, tuvieron una importante recuperación.

Esta divergencia puede deberse a la incertidumbre frente a los comicios presidenciales que se acercaban. Mientras los mercados de capitales reaccionaban debido a las probables ganancias de capital que podrían obtenerse como consecuencia de la anticipación respecto de los eventuales resultados, los depositantes más adversos al riesgo optaron por no aprovechar las altas tasas existentes y tuvieron movimientos precautorios de espera del resultado eleccionario. Por otra parte, este proceso también podría indicar que la percepción del riesgo de insolvencia fiscal se revirtió antes que el concerniente al sistema financiero.

También con el fin de restaurar la confianza en el sistema financiero, particularmente la de los pequeños ahorristas, el 18 de abril se instrumentó un **régimen de seguro de depósitos**. El mismo establece una garantía de hasta 10.000 pesos para todos aquellos depósitos (a la vista o plazo fijo) realizados a menos de 90 días, mientras que los depósitos colocados a un plazo mayor tendrán una garantía de hasta 20.000 pesos. Esta garantía regirá tanto para los depósitos en moneda local como para los realizados en moneda extranjera. Los fondos para el pago de la garantía surgen de un fondo de cobertura al que tendrán que aportar todas las entidades del sistema financiero.

Finalmente, luego del acto eleccionario del 14 de mayo se comenzó a observar un reflujó global de fondos que retornan al sistema financiero, estimándose que los depósitos bancarios aumentaron en más de \$ 2.600 millones hasta mediados de junio. Hay indicios que señalan que en el sistema financiero aún perdura cierta fragmentación. Parte de este aumento de depósitos ha sido aplicado a cancelar operaciones con el Banco Central, lo que determina una menor expansión del crédito.

En las próximas secciones de este capítulo se comentarán con mayor profundidad el conjunto de medidas adoptadas para resolver la crisis financiera, como la evolución de las principales variables

durante el desarrollo de la misma.

[Página anterior](#)

III. Principales medidas tomadas desde el 20 de diciembre de 1994

En el cuadro que se muestra a continuación se realiza una síntesis (con sus respectivas fechas y la norma legal correspondiente) de las principales medidas adoptadas por el Banco Central y el Ministerio de Economía para atender a la resolución de la crisis.

Fecha	Norma legal	Síntesis
- 28/12/94	Comunicación "A" 2.293	Estableció una reducción transitoria de la exigencia del efectivo mínimo para los depósitos en moneda extranjera: para depósitos a la vista y en caja de ahorro se redujo el coeficiente del 43% al 35% para los períodos con cierre al 31/12/94 y al 15/1/95, y al 30% para el período con cierre al 31/1/95. Para los depósitos a plazo fijo en esa moneda con plazos de 30 a 59 días el encaje se redujo del 3% al 1% (para los períodos mencionados).
- 12/1/95	Comunicación "A" 2.298	Extendió la disminución transitoria de los encajes a los depósitos en pesos con iguales coeficientes para los mismos tipos de depósitos. Dispuso la conversión automática a dólares estadounidenses de los saldos de las cuentas corrientes en pesos de las entidades en el BCRA y estableció la obligatoriedad de la integración en dólares del efectivo mínimo en pesos. Además unificó la cuenta corriente en pesos y la cuenta a la vista en dólares, que cada entidad mantenía en el BCRA, en una única "Cuenta Corriente en dólares en el BCRA". Por otro lado, se estableció una exigencia adicional del 2% sobre la totalidad de depósitos y obligaciones sujetos a encaje (en pesos y dólares) registrada al 30/11/94 a ser integrada en dólares en la cuenta que el BCRA mantiene en el Banco Nación, con el fin de asistir a las entidades financieras con problemas de liquidez.
- 26/1	Comunicación "A" 2306	Autorizó la transferencia entre entidades financieras de los excesos de integración básica en pesos y en dólares para la cobertura de las posiciones de efectivo mínimo.
- 31/1	Comunicación "A" 2307	Redujo las exigencias de integración de efectivo mínimo llevándolas al 32% para los depósitos en cuenta corriente y caja de ahorro y al 1% para los depósitos a plazo fijo de 30 a 59 días para los períodos con cierre el 15/2 y el 28/2. El 28/2, la comunicación "A" 2315 modificó nuevamente las exigencias fijándolas en 33% y 2% respectivamente, a partir del 1/3/95
- 27/2	Decreto N° 286/95	Constituyó el Fondo Fiduciario para el desarrollo provincial con el objeto de asistir a los bancos provinciales sujetos a privatización y fomentar la privatización de empresas provinciales. Se integra con los siguientes recursos: aporte del Banco Mundial, BID y acciones de YPF. Entre sus funciones figuran la adquisición de activos de bancos provinciales y el financiamiento de hasta un 70% del valor probable de realización de otros activos públicos.
		En su artículo 17, la Carta Orgánica del BCRA (Ley 24.144), en casos de iliquidez transitoria, permite al BCRA de las entidades, otorgar redescuentos que no excedan los treinta días corridos, hasta un máximo por entidad equivalente al patrimonio de ésta y otorgar adelantos en cuenta por el mismo

- 27/2	Decreto 290/95 Modificación de la Carta Orgánica del BCRA	lapso, con caución de títulos públicos u otros valores, o con garantía a afectación especial o general sobre determinados activos, siempre y cuando la suma de redescuentos y adelantos concedidos a una entidad no supere el límite antes señalado. La reforma sancionada permite exceder los plazos y máximos por entidad previstos cuando sea necesario dotar de adecuada liquidez al sistema financiero, o cuando circunstancias generales y extraordinarias lo hicieran aconsejable a juicio de la mayoría absoluta del Directorio, sin que en ningún caso puedan comprometerse para ello las reservas de libre disponibilidad que respaldan la base monetaria.
- 17/3	Comunicación "A" 2319	Dispuso que los bancos que tuvieran un saldo acreedor insuficiente en las cuentas corrientes abiertas en el BCRA, para atender las cámaras de 24 hs., devolvieran los documentos girados por un importe tal que les permita mantener saldo acreedor en las mencionadas cuentas de la citada institución.
- 28/3	Decreto N° 445/95	Constituyó el Fondo Fiduciario de Capitalización Bancaria con el objeto de asistir a las entidades que se empeñen en el proceso de capitalización y fortalecimiento del sistema financiero argentino. Se integrará con los siguientes aportes: una transferencia fiduciaria del Tesoro Nacional por un monto equivalente al importe que resulte de la colocación del Bono Argentina, recursos provenientes de los organismos multilaterales de crédito, la renta de sus operaciones, y otros recursos previstos en el contrato de fideicomiso. .
- 30/3	Comunicación "A" 2324	Extendió hasta el mes de abril el permiso para la integración de las exigencias de efectivo mínimo con el efectivo en caja dispuesto en la comunicación "A" 2.317. .
- 5/4	Ley N° 24.485, Modificación de la Ley de Entidades La reforma de la Ley N° 21.526 de Entidades Financieras	estableció la protección y el privilegio general y absoluto de los depositantes para el cobro de sus acreencias por sobre todos los demás créditos, con excepción de los créditos con privilegio especial de Financieras prenda o hipoteca, evitando esperar la liquidación o quiebra. .
- 18/4:	Decreto 540/95, Sistema de seguro de garantía de los depósitos bancarios	Desde esta fecha rige un sistema de seguro de depósitos que garantiza un monto de \$10.000 para depósitos a plazos menores de 90 días y de \$20.000 para depósitos a plazos superiores, por persona y entidad. Para tal fin, se constituyó un fondo administrado por una sociedad anónima integrada por bancos, que contará con fondos provenientes de aportes mensuales de las entidades. .
- 31/5	Comunicación "A" 2338	Redujo la integración permitida de las exigencias de efectivo mínimo dispuesta por la Com. "A" 2317 al 40% del efectivo en caja de las entidades con casas localizadas en un radio menor a 100 km. del BCRA o tesoro regional más cercano .

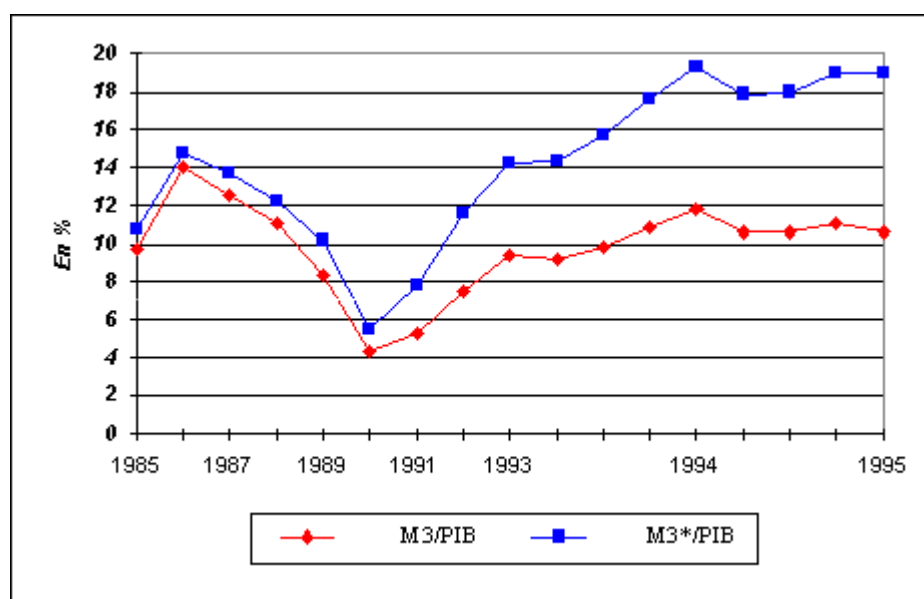
[Página anterior](#)

IV. Evolución de las principales variables monetarias y crediticias durante el primer trimestre

La evolución del sistema financiero depende directamente del grado de monetización de la economía. En la década del 80 hubo una sostenida desmonetización asociada a una creciente aceleración inflacionaria. Desde el inicio del Plan de Convertibilidad, el abatimiento de la inflación y la consecuente estabilidad produjeron una creciente remonetización con un alto grado de dolarización de los ahorros. Las normas que liberaron la operatoria del sistema financiero, en especial en moneda extranjera, y la mayor confianza del público permitieron el crecimiento sostenido de los depósitos.

GRAFICO 8.1

COEFICIENTES DE MONETIZACIÓN



Fuente: M.E.yO.S.P.

Este proceso se aprecia observando los coeficientes de monetización M3/PIB y M3*/PIB para el período 1985-1994, Gráfico 8.1. Desde el inicio del Plan de Convertibilidad, hasta 1994, el coeficiente en pesos (M3/PIB) pasó de 5,1% a 11%, y el coeficiente bimonetario (M3*/PIB) del 7,6% al 18,4%, respectivamente. Las cifras evidencian la magnitud de la bimonetización producida en los últimos cuatro años: mientras el agregado monetario en pesos no logró recuperar el nivel máximo del Plan Austral (14% en 1986), el bimonetario lo superó ampliamente (14,8% en 1986).

El agregado bimonetario más amplio, M3*, creció en términos nominales 81,7% en los últimos tres trimestres de 1991 y 61,2%, 50,6% y 18,2% en los años siguientes. En términos reales (en base a la evolución del Índice de Precios Combinados) éstas variaciones fueron de 46,3%, 45,2% y 12,2%, respectivamente. La tendencia se revirtió a fines de 1994, luego del estallido de la crisis mexicana, y durante el primer trimestre de 1995. Es así que entre diciembre de 1994 y marzo de 1995 el agregado M3* cayó U\$S 6.657 millones (-12,1%) (ver Cuadro 8.1). Los agregados monetarios en pesos mostraron una caída superior, disminuyendo M3 en un 16,2%, particularmente por la caída en los depósitos a plazo fijo en moneda nacional (-28,9%). Considerando el promedio mensual de saldos diarios de depósitos totales (ver Cuadro 8.2), la caída entre diciembre y marzo fue del 13,1%, con una reducción del 20,1% para los depósitos en pesos y de 6,3% para depósitos en dólares.

CUADRO 8.1
AGREGADOS BIMONETARIOS
Promedio de saldos diarios, en millones de pesos

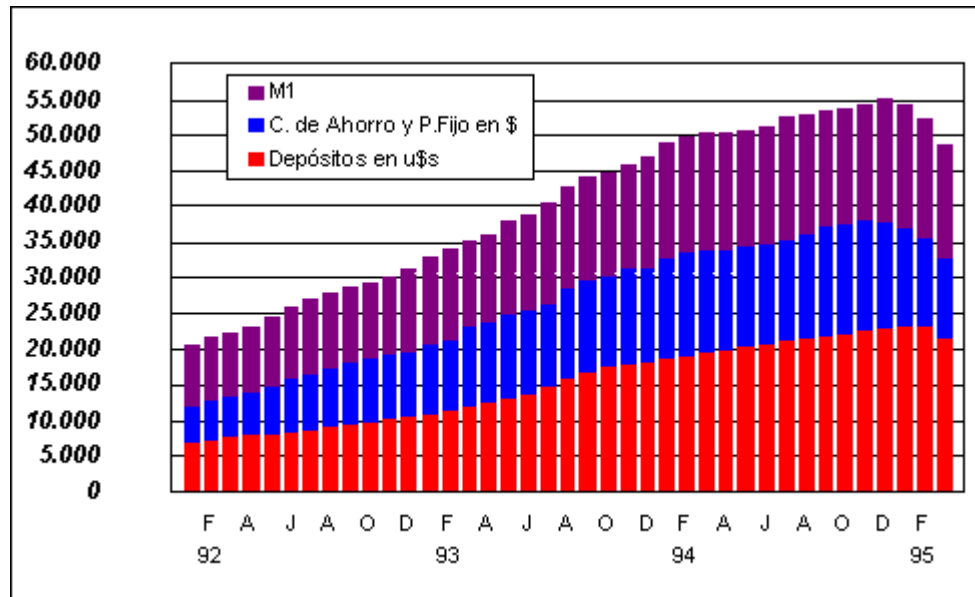
	Bill. y monedas (en \$)	C/c (en \$)	M1 = (1)+(2)	C/c (US\$)	M1* = (3)+(4)	Caja de ahorros (en \$)	Plazo Fijo (en \$)	M3 = (3)+(6)+(7)	Caja de ahorros (US\$)	Plazo Fijo (US\$)	M3 = (4)+(8)+(9)+(10)
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)
Junio 91	3.191	2.111	5.302	660,5	5.963	1.758	2.274	9.335	506	3.428	13.929
Diciembre 91	4.720	3.129	7.849	782,4	8.631	1.980	2.955	12.784	1.137	4.641	19.345
Junio 92	5.475	4.365	9.840	852,1	10.692	2.542	4.911	17.293	1.507	6.107	25.759
Diciembre 92	6.783	4.909	11.692	839,0	12.531	2.758	5.998	20.448	1.866	8.037	31.190
Junio 93	7.580	5.472	13.051	555,2	13.607	3.999	7.600	24.651	2.680	10.790	38.676
Diciembre 93	9.106	6.214	15.320	684,3	16.004	4.653	8.903	28.876	3.698	13.711	46.969
Marzo 94 (**)	9.388	6.641	16.029	705,9	16.735	5.114	9.423	30.566	3.708	15.212	50.192
Abril 94 (**)	9.197	6.842	16.039	754,0	16.793	5.109	9.035	30.183	3.737	15.527	50.201
Mayo 94 (**)	9.187	6.860	16.048	737,3	16.785	5.151	9.020	30.219	3.785	15.959	50.701
Junio 94 (**)	9.303	6.957	16.260	766,4	17.026	5.165	9.027	30.453	3.875	16.229	51.323
Julio 94 (**)	10.256	6.702	16.959	743,1	17.702	5.282	9.106	31.346	3.860	16.594	52.544
Agosto 94 (**)	9.940	6.531	16.471	739,9	17.211	5.282	9.514	31.268	3.901	17.045	52.953
Setiembre 94 (**)	9.748	6.531	16.279	734,3	17.013	5.314	9.978	31.571	3.922	17.290	53.517
Octubre 94 (**)	9.779	6.493	16.273	728,0	17.001	5.153	10.179	31.605	3.882	17.585	53.800
Noviembre 94 (**)	9.765	6.608	16.372	751,1	17.123	5.156	10.182	31.710	3.935	17.965	54.362
Diciembre 94 (**)	10.391	6.985	17.377	825,5	18.202	5.245	9.628	32.250	4.039	18.142	55.257
Enero 95 (**)	10.646	6.821	17.467	829,9	18.296	5.033	8.540	31.039	4.114	18.432	54.415
Febrero 95 (**)	10.096	6.552	16.649	845,5	17.494	4.752	7.793	29.193	4.116	18.274	52.429
Marzo 95 (**)	9.574	6.070	15.644	821,7	16.466	4.545	6.848	27.037	3.901	16.818	48.578
TASAS DE VARIACION											
	Bill. y monedas (\$)	C/c (\$)	M1 (Us\$)	C/c (Us\$)	M1* (Us\$)	Caja de ahorros (\$)	Plazo Fijo (\$)	M3 (Us\$)	Caja de ahorros (Us\$)	Plazo fijo (Us\$)	M3* (Us\$)
II - 93	8,3%	9,5%	8,8%	2,3%	8,5%	9,9%	1,7%	6,7%	11,4%	16,2%	9,5%
III - 93	11,5%	5,3%	8,9%	9,8%	9,0%	9,7%	14,0%	10,6%	32,2%	17,5%	14,0%
IV - 93	7,7%	7,9%	7,8%	12,2%	8,0%	6,0%	2,8%	5,9%	4,3%	8,2%	6,5%
I - 94	3,1%	6,9%	4,6%	3,2%	4,6%	9,9%	5,8%	5,9%	0,3%	10,9%	6,9%
II - 94	-0,9%	4,7%	1,4%	8,6%	1,7%	1,0%	-4,2%	-0,4%	4,5%	6,7%	2,3%
III - 94	4,8%	-6,1%	0,1%	-4,2%	-0,1%	2,9%	10,5%	3,7%	1,2%	6,5%	4,3%
IV - 94	6,6%	7,0%	6,7%	12,4%	7,0%	-1,3%	-3,5%	2,2%	3,0%	4,9%	3,3%
I - 95	-7,9%	-13,1%	-10,0%	-1,1%	-9,6%	-13,3%	-28,9%	-16,2%	-1,1%	-3,2%	-12,1%

(**) Preliminar.

Fuente: M.E.yO.S.P., en base al B.C.R.A.

Tomando en cuenta la evolución diaria de los depósitos totales del sistema financiero (Cuadro 8.3), éstos sumaron al 31 de marzo U\$S 37.790 millones, 16,6% inferiores al 20 de diciembre de 1994.

En cuanto a su evolución durante la crisis, se destacó en primer término, la caída de los depósitos en pesos que alcanzó entre el 20 de diciembre y el 31 de enero \$ 2.676 millones (-12,0%) y reflejó una importante salida de fondos (las reservas internacionales del BCRA disminuyeron U\$S 2.381 millones en esos cuarenta días). Este período se caracterizó, además, por un cambio de cartera de los agentes de pesos a dólares (los depósitos en dólares crecieron en U\$S 588 millones) y por el traspaso de los depósitos desde bancos pequeños hacia grandes bancos nacionales y extranjeros.

GRAFICO 8.2**M3 BIMONETARIO***Promedio mensual de saldos diarios, en millones de pesos*

Fuente: B.C.R.A.

El mes de febrero fue de relativa calma para las colocaciones en pesos, ya que se detuvo sustancialmente su caída (-2,3%), sin embargo en la segunda mitad de febrero comenzaron a mostrarse afectados los depósitos a plazo fijo en dólares.

Finalmente, en la primera quincena de marzo se aceleró la crisis de confianza interna que implicó una pérdida de depósitos totales (hasta el 17/3) de U\$S 3.592 millones (-8,5%) correspondiendo el 55.9% de la caída a depósitos en pesos, y el 44.1% a depósitos en dólares (ver Cuadro 8.3). Por su parte, las reservas internacionales del BCRA cayeron entre el 28 de febrero y el 17 de marzo en U\$S 2.001 millones. El anuncio del 13 de marzo de un paquete de medidas fiscales y de la intención de solicitar una prórroga del acuerdo aprobado por el FMI en el marco del servicio de facilidades extendidas, produjeron un sustancial cambio de expectativas, de forma tal que desde la segunda quincena de marzo se redujo sustancialmente la caída de depósitos, recuperándose muy levemente los realizados en moneda nacional.

CUADRO 8.2
DEPOSITOS EN PESOS Y EN MONEDA EXTRANJERA
Promedio Mensual de Saldos Diarios
(en millones de dólares)

Período	Depósitos Totales	Depósitos		Estructura porcentual	
		en pesos	en dólares	en pesos	en dólares
Junio 91	10.738	6.144	4.594	57,2%	42,8%
Diciembre 91	14.624	8.064	6.560	55,1%	44,9%
Junio 92	20.284	11.818	8.466	58,3%	41,7%
Diciembre 92	24.407	13.665	10.742	56,0%	44,0%
Junio 93	31.096	17.071	14.026	54,9%	45,1%
Diciembre 93	37.863	19.770	18.093	52,2%	47,8%
Marzo 94 (*)	40.804	21.179	19.626	51,9%	48,1%
Abril 94 (*)	41.004	20.986	20.018	51,2%	48,8%
Mayo 94 (*)	41.514	21.032	20.482	50,7%	49,3%
Junio 94 (*)	42.020	21.150	20.870	50,3%	49,7%
Julio 94 (*)	42.287	21.090	21.197	49,9%	50,1%
Agosto 94(*)	43.014	21.328	21.686	49,6%	50,4%
Setiembre 94 (*)	43.769	21.823	21.946	49,9%	50,1%
Octubre 94 (*)	44.021	21.826	22.195	49,6%	50,4%
Noviembre 94 (*)	44.597	21.945	22.652	49,2%	50,8%
Diciembre 94(*)	44.866	21.859	23.007	48,7%	51,3%
Enero 95 (*)	43.670	20.394	23.276	46,7%	53,3%
Febrero 95 (*)	42.332	19.097	23.235	45,1%	54,9%
Marzo 95 (*)	39.004	17.463	21.541	44,8%	55,2%

Período	Depósitos Totales	Tasas de variación	
		Depósitos	
		pesos	dólares
II - 93	9,7%	6,0%	14,7%
III - 93	14,6%	10,2%	20,0%
IV - 93	6,2%	5,1%	7,5%
I - 94	7,8%	7,1%	8,5%
II - 94	3,0%	-0,1%	6,3%
III- 94	4,2%	3,2%	5,2%
IV - 94	2,5%	0,2%	4,8%
I - 95	-13,1%	-20,1%	-6,3%

(*) - Preliminar.

Fuente: B.C.R.A..

Con respecto a la estructura porcentual de los depósitos, se advierte en el primer trimestre de 1995 un aumento de la importancia relativa de los depósitos en moneda extranjera, pasando del 51,3% en diciembre de 1994 al 55,2% del total de los depósitos en marzo de 1995. Esto se hace más evidente para los depósitos a plazo fijo, que pasaron del 65,3% al 71,1% de los depósitos totales en el mismo período (ver Cuadro 8.4). La causa de estos cambios reside en que en el balance de la crisis la caída de los depósitos en pesos superó a la registrada en los depósitos en dólares.

Las tasas de interés reflejaron la falta de liquidez, durante el primer trimestre de 1995, con importantes subas: en marzo las tasas nominales anuales promedio para colocaciones a 30 días superaron el 19% y el 9% para depósitos en pesos y dólares, respectivamente. Las tasas de call, después de un pico del 40,3% el 10 de marzo, retrocedieron en abril a un promedio de 10,3% (ver Gráfico 8.4). El diferencial entre las tasas en pesos y en dólares se acentuó especialmente en marzo

(en que superó el 9% anual para los plazos más largos), reflejando la percepción de riesgo cambiario de los agentes económicos. Por otro lado, esta brecha fue mayor en las tasas activas, quizás por la mayor importancia de la cartera irregular en pesos, ya que el riesgo de incobrabilidad está asociado, en parte, al nivel de tasa pactada. Este hecho explicaría también el comportamiento del diferencial entre tasas activas y pasivas en pesos, que de un promedio para 1994 de 2,0% anual, superó el 7% en enero y febrero y alcanzó el 14,3% en marzo de 1995. En cuanto al costo financiero en pesos y dólares, las tasas activas reales (según el índice de precios combinado) en ambas monedas durante los primeros tres meses fueron positivas, y especialmente elevadas en enero y febrero. El menor costo financiero en dólares puede explicar la mayor importancia relativa del crédito en esta moneda durante los primeros meses de 1995.

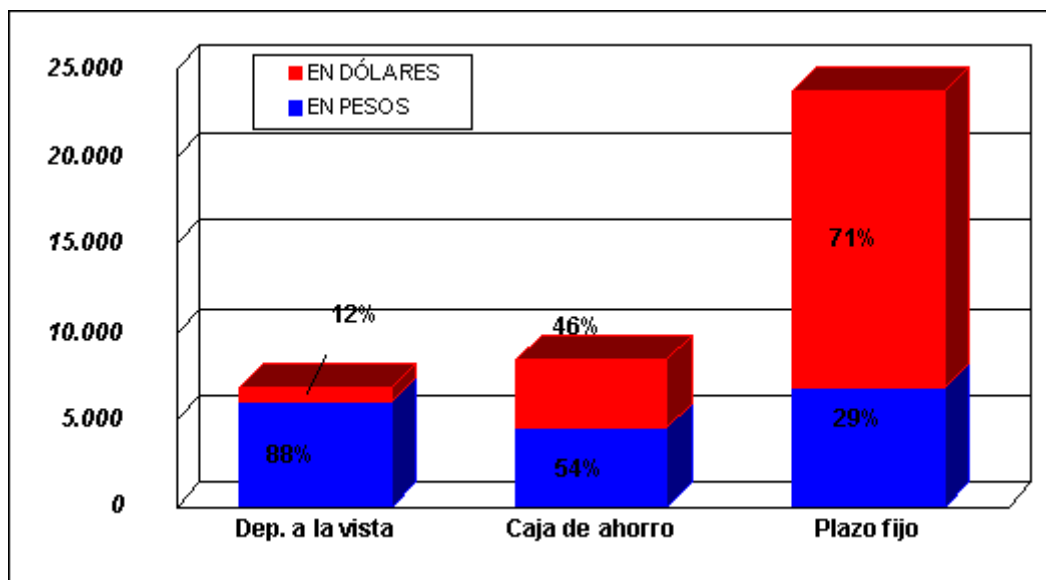
CUADRO 8.3
Evolución de Depósitos Totales
(en millones)

	Depósitos Totales del Sistema Financiero		
	pesos	dólares	Total
20-Dic-94	22320	22976	45296
31-Dic-94	20890	23049	43940
6-Ene-95	20037	23261	43299
13-Ene-95	20315	23527	43842
20-Ene-95	20055	23452	43507
27-Ene-95	20141	23466	43607
31-Ene-95	19592	23539	43132
3-feb-95	18768	23575	42343
10-feb-95	19043	23432	42475
17-feb-95	18980	23202	42182
24-feb-95	19221	23015	42237
28-feb-95	19188	22867	42055
3-mar-95	18134	22676	40811
10-mar-95	17342	21833	39175
17-mar-95	17179	21284	38463
24-mar-95	17297	20945	38242
31-mar-95	17256	20534	37790

Fuente: BCRA

GRAFICO 8.3

COMPOSICION POR MONEDA DE LOS DEPOSITOS BANCARIOS
MARZO 1995



Fuente: B.C.R.A.

Durante los dos primeros meses de 1995, los préstamos de las entidades financieras no acompañaron el comportamiento de los depósitos (ver Cuadro 8.5). Por el contrario, el crédito otorgado por las entidades alcanzó a fines de febrero \$60.037 millones, 1,6% superior a diciembre de 1994. El crédito al sector público mostró el mayor crecimiento, 3,3%, contra el 1,3% del crédito al sector privado. En cuanto a la asignación por moneda, se verificó el incremento, ya comentado, en los préstamos otorgados en dólares del 3,3% entre diciembre y febrero, mientras que los otorgados en pesos cayeron apenas 0,4%.

Si bien el retiro de depósitos fue compensado en buena medida por el BCRA a través de la reducción de encajes ya comentada y, por operaciones de pase y redescuentos, desde marzo la caída de los depósitos comenzó a afectar el crédito, según las estimaciones realizadas en base a las encuestas del BCRA.

CUADRO 8.4
Evolución de la Composición por Moneda de los Depósitos Bancarios
En %

PERIODO	DEPOSITOS A LA VISTA		DEPOSITOS EN CAJA DE AHORRO		DEPOSITOS A PLAZO FIJO		DEPOSITOS TOTALES	
	(\$)	(U\$S)	(\$)	(U\$S)	(\$)	(U\$S)	(\$)	(U\$S)
abr-91	73,0	27,0	87,5	12,5	43,1	56,9	60,5	39,5
sep-91	76,5	23,5	67,4	32,6	39,1	60,9	54,3	45,7
abr-92	81,2	18,8	60,3	39,7	39,6	60,4	54,5	45,5
sep-92	84,6	15,4	62,3	37,7	44,8	55,2	57,8	42,2
abr-93	90,5	9,5	59,9	40,1	42,7	57,3	55,8	44,2
sep-93	90,4	9,6	55,3	44,7	40,6	59,4	52,8	47,2
1994								
Abril	90,1	9,9	57,8	42,2	36,8	63,2	51,2	48,8
Mayo	90,3	9,7	57,6	42,4	36,1	63,9	50,7	49,3
Junio	90,1	9,9	57,1	42,9	35,7	64,3	50,3	49,7
Julio	90,0	10,0	57,8	42,2	35,4	64,6	49,9	50,1
Agosto	89,8	10,2	57,5	42,5	35,8	64,2	49,6	50,4
Septiembre	89,9	10,1	57,5	42,5	36,6	63,4	49,9	50,1
Octubre	89,9	10,1	57,0	43,0	36,7	63,3	49,6	50,4
Noviembre	89,8	10,2	56,7	43,3	36,2	63,8	49,2	50,8
Diciembre	89,4	10,6	56,5	43,5	34,7	65,3	48,7	51,3
1995								
Enero	89,2	10,8	55,0	45,0	31,7	68,3	46,6	53,4
Febrero	88,6	11,4	53,6	46,4	29,9	70,1	45,1	54,9
Marzo	88,1	11,9	53,8	46,2	28,9	71,1	44,8	55,2

Fuente: B.C.R.A.

Las reservas internacionales del BCRA (ver Gráfico 8.5) se redujeron en U\$S 5.433,8 millones desde el 31 de diciembre de 1994 al 31 de marzo de 1995. Los movimientos de fondos del sistema financiero y el pago de obligaciones externas en enero y marzo provocaron caídas de U\$S 2.213 millones y U\$S 2.945 millones respectivamente, en el rubro "Oro, divisas, colocaciones a plazo y otros". Por su parte, los pasivos monetarios en los primeros tres meses acumularon una caída de U\$S 3.884 millones, a pesar de los importantes redescuentos otorgados por el BCRA destinados a dar liquidez al sistema. Estos hechos produjeron un deterioro de las reservas excedentes de U\$S 1.550 millones. La situación se recompuso parcialmente en abril con el ingreso de fondos del exterior.

CUADRO 8.5
PRESTAMOS DEL SISTEMA FINANCIERO
Fin de período
(en millones de pesos)

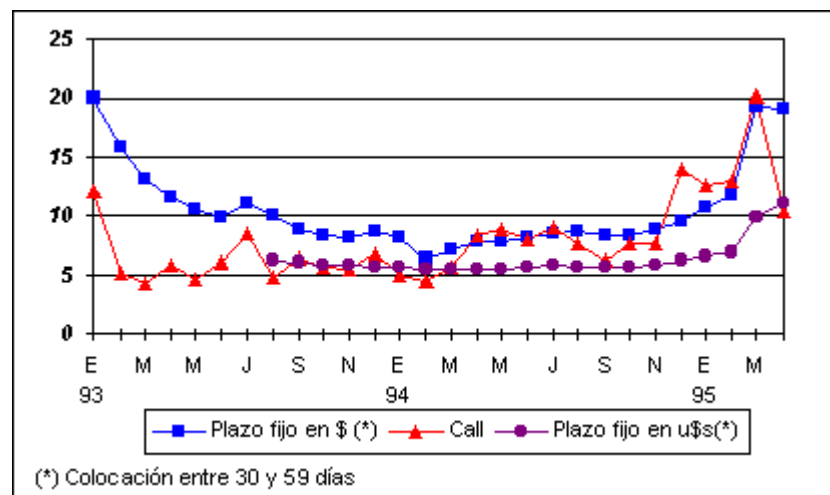
	Total del Sistema	Al Sector Público			Al Sector Privado		
		Total	En pesos	Moneda extranjera	Total	En pesos	Moneda extranjera
Marzo 91	23.266	7.362	5.410	1.952	15.904	9.443	6.461
Diciembre 91	30.940	8.883	6.088	2.794	22.058	12.485	9.573
Diciembre 92	42.635	9.043	4.643	4.400	33.592	17.659	15.933
Diciembre 93	51.391	8.785	5.257	3.528	42.206	20.729	21.477
Junio 94	56.792	9.317	5.671	3.646	47.130	22.164	24.873
Julio 94	56.660	8.435	4.793	3.642	47.894	22.275	25.440
Agosto 94	57.246	8.467	4.823	3.644	48.379	22.324	25.925
Setiembre 94	58.715	9.556	5.925	3.631	49.159	22.809	26.334
Octubre 94	58.258	8.519	4.905	3.613	49.739	22.968	26.771
Noviembre 94	58.348	8.166	4.515	3.651	50.181	23.003	27.178
Diciembre 94	59.103	8.489	4.842	3.647	50.614	22.730	27.883
Enero 95	59.158	8.300	4.589	3.711	50.858	22.436	28.421
Febrero 95	60.037	8.766	5.100	3.666	51.271	22.365	28.906
Tasas de Variación							
PERIODO	Total del Sistema	Total Sector Público	Al Sector Público		Total Sector Privado	Al Sector Privado	
			En pesos	En moneda extranjera		En pesos	En moneda extranjera
II - 93	-1,1%	-14,9%	-9,1%	-22,6%	3,0%	2,2%	3,8%
III - 93	6,2%	12,9%	20,4%	1,6%	4,6%	0,2%	9,2%
IV - 93	3,2%	-11,5%	-15,4%	-4,3%	7,1%	6,9%	7,3%
I - 94	6,8%	7,9%	11,2%	2,6%	6,5%	5,3%	7,7%
II - 94	3,5%	-2,3%	-4,0%	0,7%	4,8%	2,1%	7,2%
III - 94	3,4%	2,6%	4,5%	-0,4%	4,3%	2,9%	5,9%
IV - 94	0,7%	-11,2%	-18,3%	0,4%	3,0%	-0,3%	5,9%
Feb95-Dic94	1,6%	3,3%	5,3%	0,5%	1,3%	-1,6%	3,7%

Fuente: B.C.R.A.

GRAFICO 8.4

TASAS DE INTERES

Nominal anual en %

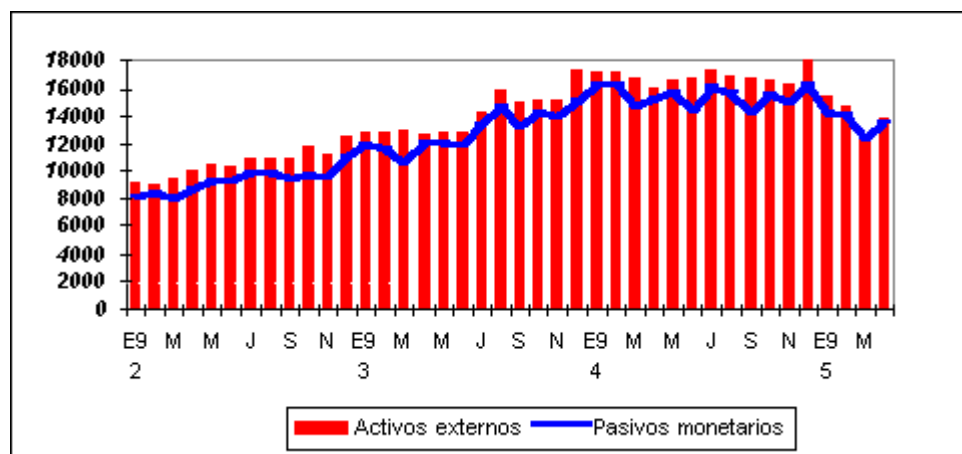


Fuente: B.C.R.A.

GRAFICO 8.5

ACTIVOS EXTERNOS Y PASIVOS MONETARIOS DEL BCRA

En millones de dólares



Fuente: B.C.R.A.

[Página anterior](#)