

La Economía Argentina durante el Tercer Trimestre de 2000

■ Durante el tercer trimestre de 2000 la actividad económica no presentó variaciones en la comparación interanual. Tal desempeño muestra los inconvenientes que está atravesando la economía argentina para salir claramente de la etapa recesiva en la que se encuentra.

Si bien en el transcurso del año 2000 el crecimiento del producto ha sido muy inferior al esperado, como contrapartida, se produjo un reacomodamiento favorable en el plano de las variables externas, precisamente las que provocan mayor preocupación entre los analistas económicos y las agencias calificadoras del riesgo crediticio. La balanza comercial mejoró considerablemente, pasando de un déficit de US\$ 1.601 millones en los primeros diez meses de 1999 a un superávit de US\$ 856 millones en igual período de 2000. Durante el mismo período el valor de las exportaciones creció más del 13%, aumento que estuvo impulsado no sólo por el incremento de los precios, sobre todo en los sectores del petróleo y el gas natural, sino también por la buena evolución del volumen de las exportaciones de manufacturas de origen industrial. Por su parte, en el mismo período el valor de las importaciones no registró variación. De este modo, el balance comercial pasará de un déficit de US\$ 2.175 millones en 1999 a un superávit estimado en US\$ 1.000 millones, lo cual significa una corrección de alrededor del 1,2% del PIB.

Pese a que la balanza de servicios no factoriales se deterioró en cierta medida, el déficit de cuenta corriente se redujo de

US\$ 8.938 millones (4,2% del PIB) en los primeros nueve meses de 1999 a US\$ 7.043 millones (3,3% del PIB) en el correspondiente período de 2000, lo que refleja una reducción del 21,2%. En el tercer trimestre la reducción es aún mayor, al pasar de US\$ 3.387 millones a US\$ 2.431 millones (-28,2%). Por otra parte, una gran proporción del déficit anual se financió con inversiones extranjeras directas (IED), si bien en el tercer trimestre prevaleció la caída de reservas internacionales como fuente de financiamiento.

Esta evolución de las cuentas internacionales va confirmando los buenos pronósticos realizados sobre los distintos “ratios” externos, como la deuda externa/exportaciones o el déficit de cuenta corriente/producto, que evidencian una sustancial mejora en el 2000 respecto de 1999, considerando que en ambos períodos el flujo de producto es aproximadamente el mismo. Sin embargo, este fenómeno no ha sido hasta el momento del todo internalizado por los analistas económicos. Más allá de que parte de esta mejora pueda explicarse por el aumento de los precios de los combustibles, es importante destacar el comportamiento que están mostrando algunos sectores más dinámicos de la industria manufacturera como resultado de la maduración de las fuertes inversiones efectuadas en años anteriores. Sectores de la industria como las metálicas básicas (siderurgia y aluminio), sustancias y productos químicos (agroquímicos, gases industriales, negro de humo, químicos básicos, materias primas plásticas, etc.), plásticos y papel y sus manufacturas, están evidenciando un importante proceso de sustitución de importaciones.

De todos modos, los flujos de actividad muy inferiores a los esperados tuvieron como correlato una recaudación impositiva también por debajo de la pronosticada. Ello dio lugar a que el esfuerzo fiscal emprendido a inicios del año 2000 no haya logrado contrarrestar en su totalidad el impacto de los mayores gastos por intereses. Esta situación, al combinarse con un contexto internacional en el que los inversores internacionales aumentaron su aversión al riesgo, orientando sus inversiones a activos más seguros, dio lugar a que en los últimos meses del año el Gobierno haya encarado un plan financiero que evite un endeudamiento a tasas excesivamente elevadas.

La situación se complicó aún más a mediados de noviembre último, cuando la Argentina viera restringido su acceso a los mercados de crédito externo y el riesgo país alcanzara niveles que no se registraban desde los máximos de mediados de 1999. En realidad, los factores externos negativos estuvieron presentes, en mayor o menor medida, desde marzo, cuando empieza la caída de la demanda de los papeles de riesgo en el mercado internacional, aunque a partir de septiembre esta aversión al riesgo se profundiza, afectando tanto a empresas de alto riesgo de países desarrollados como a los bonos de los países emergentes (Turquía, Perú, Rusia, Argentina, etc.).

De esta manera se amortiguaron en parte los esfuerzos de la actual administración enfocados a recuperar en breve plazo el control fiscal que se había perdido en 1999. Las medidas adoptadas tuvieron como objetivo atacar no sólo el problema coyuntural, sino que en todo momento se realizaron esfuerzos por emprender políticas estructurales, como fue el caso, en octubre pasado, de dos herramientas que elevó el Poder Ejecutivo y aprobó el Congreso: la ley antievasión y la ley de emergencia económica.

Aunque se mostrarán de amplio alcance en el futuro, y que apuntan al proyecto de conseguir un crecimiento sostenido

con equidad, los efectos de dichas medida no son inmediatos. Ello dio lugar a que a principios de noviembre se aceleraran las reformas estructurales, anunciando nuevas medidas que en lo esencial contemplan una corrección al Proyecto de Presupuesto 2001 y a la Ley de Responsabilidad Fiscal, al tiempo que se continúa y profundiza la línea de reducción de impuestos con sesgo antiproductivo. También se presentó un nuevo Proyecto de Reforma del Sistema Previsional, más ambicioso en términos de solvencia intertemporal.

Como refuerzo de las últimas medidas, se firmó un acuerdo fiscal con los gobiernos provinciales que establece el mecanismo de distribución de recursos para los próximos 5 años y en el que la nación y las provincias se comprometen a congelar por 5 años su gasto primario, lo cual constituye un logro fundamental porque muestra un compromiso de todo el Sector Público Argentino con la solvencia fiscal. Existen fuertes incentivos a que los gobiernos provinciales cumplan con este acuerdo, porque de ello depende su participación en el programa de refinanciación de sus deudas del que 9 de ellos están participando, y al que se incorporan 2 más el año que viene. Pero para muchas provincias que no participan de este programa, el cumplimiento del acuerdo también resulta fundamental, porque es indispensable para acceder a los créditos de organismos internacionales que tienen en trámite. En definitiva, actualmente la Argentina cuenta con un compromiso de solvencia fiscal más creíble y del que participa el conjunto del sector público, y no sólo el Estado Nacional.

A partir de estas medidas, el presupuesto federal contempla para el 2001 sólo una moderada reducción del déficit con el fin de evitar una contracción fiscal que atente contra la recuperación económica. Además debe tenerse presente que de la más cautelosa hipótesis de crecimiento de 2,5% real surge un menor crecimiento de los ingresos fiscales. No obstante, se prevé que el gasto primario federal en relación al producto se reduzca un 0,5% con respecto a 2000. En esta oportunidad, el déficit

fiscal federal es consecuencia de haber perseguido un esquema de estímulos al crecimiento de la producción concentrando los esfuerzos en los dos componentes de la demanda más dinámicos, la inversión y las exportaciones. De todos modos, la reforma de la ley de responsabilidad fiscal incluye el compromiso de lograr una reducción del déficit a partir de 2002, hasta su total eliminación en el 2005.

Es un hecho que la deuda de la Argentina tiene plazos de contratación promedio de los más largos entre los países llamados emergentes, más largos incluso que algunos países que tienen grado de inversión. Es un hecho que las exportaciones están creciendo y ello incrementa la credibilidad financiera, consolida la posición externa y aumenta el potencial de crecimiento. La solidez del sistema financiero y la confianza de los depositantes se han recuperado tal que los bancos tienen un nivel de liquidez que les permitiría expandir el crédito de manera significativa aun dentro de los estrictos límites impuestos por las normas de liquidez y regulación prudencial.

Esta fortaleza actual distingue a la economía argentina de otras que sufrieron crisis financieras y justifica la concertación de un paquete de respaldo financiero total de más de US\$ 39.000 millones destinados a aliviar las recientes limitaciones al financiamiento y facilitar una rápida reincorporación del país a los mercados internacionales de capital.

El paquete financiero o “blindaje” incluye un crédito contingente con el FMI por US\$ 13.700 millones, préstamos del Banco Mundial y del BID por US\$ 4.800 millones y un préstamo de España por US\$ 1.000 millones. Dentro del mencionado marco, es para resaltar el acuerdo que el Gobierno llegó con el grupo de bancos conocido como “market makers”, cuya función desde 1996 es la de participar significativamente en la suscripción secundaria de los distintos instrumentos de endeudamiento en el mercado local de deuda. Según el nuevo acuer-

do, cada una de las 12 entidades está obligada a ofertar, al menos, por el 9% del total de cada emisión. A su vez, el Ministerio de Economía deberá adjudicarle a cada uno de ellos, como mínimo, el 6% de la emisión de cada categoría de título. Se prevé también que las administradoras de fondos de jubilaciones y pensiones adquirirán US\$ 3.000 millones en emisiones de nuevos títulos. Esto puede interpretarse como la parte “local” del blindaje, de manera tal cubrir las necesidades financieras del Gobierno para el 2001.

El respaldo acordado permite resolver el dilema que representaba para los inversores el esquema de financiamiento del año 2001 y siguientes, sentando las bases para con la recuperación de la confianza de consumidores e inversores, la economía argentina retorne a un sendero de crecimiento sostenido y con equidad.

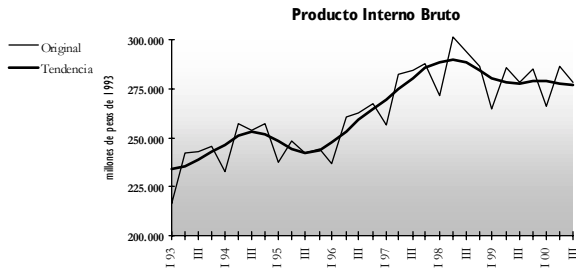
Nivel de Actividad

La evolución macroeconómica del tercer trimestre de 2000 determinó una variación negativa en la oferta global, medida a precios del año 1993, de 0,3% con respecto al mismo período del año anterior. Esta disminución estuvo generada por una caída de 2,3% en las importaciones de bienes y servicios reales, ya que el PIB no presentó variación.

En la demanda global se observó una caída de 10,6% en la inversión interna bruta fija y un aumento de 0,8% en las exportaciones de bienes y servicios reales. La disminución del consumo privado fue de 0,3%, mientras que la del consumo público alcanzó al 1,2%.

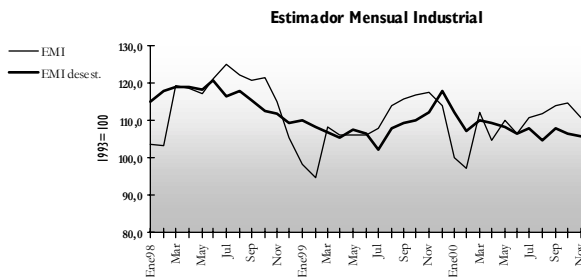
En particular, los sectores productores de bienes presentaron una variación negativa del 2,6%, determinada por la baja en las actividades de pesca (11,1%), construcciones (14,4%) y agricultura, ganadería, caza y silvicultura (4,0%). Los sectores

Inversión



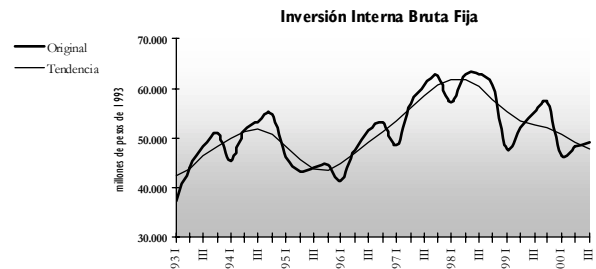
productores de servicios registraron un leve incremento del 0,3% interanual.

El Estimador Mensual Industrial (EMI) disminuyó 1,7% interanual en el mes de octubre. De igual signo resultó la variación con el mes anterior en términos desestacionalizados (-1,2), mientras que el acumulado de los 10 primeros meses mostró una suave alza de 0,8%. Sobre el cierre de la actual edición se recibió información correspondiente al EMI del mes de noviembre que indica caídas de 5,8% interanual y de 0,8% con el mes anterior.



El Indicador Sintético de Servicios Públicos mantiene una tendencia expansiva. En el mes de octubre el crecimiento alcanzó a 8% interanual. Al igual que en el caso del EMI, las últimas estimaciones recibidas indican un alza en noviembre del 9,5% interanual, con la cual se acumula un crecimiento de 6,9% en el transcurso del año. Las principales alzas siguen verificándose en las áreas de telefonía y carga transportada por la aeronavegación comercial.

En el tercer trimestre de 2000 la estimación provisoria de la Inversión Interna Bruta Fija (IIBF) medida a precios de 1993 volvió a caer por octavo trimestre consecutivo. La caída de 10,6% interanual se debió a sendas contracciones en sus dos principales componentes: la construcción (-11,2%) y el equipo durable (-10%). Contrariamente a lo ocurrido de un año a esta parte, se observó una caída mayor en el equipo nacional (-12,8%) que en el importado (-7,6%). Este comportamiento obedecería a la rebaja de aranceles para la importación de bienes de capital dispuesta en el segundo trimestre y la institución de un régimen de importación de bienes integrantes de grandes proyectos de inversión. La variación con respecto al trimestre anterior también reflejó una declinación, que en términos desestacionalizados alcanzó al 2,4%.



Medida a valores corrientes la inversión anualizada descendió a \$ 45.461,3 millones, lo que representa un 15,8% del PIB corriente. En el transcurso del presente año se observan las más bajas tasas de participación de la inversión (15,9% en los tres primeros trimestres) desde el cambio de base de las cuentas nacionales. La causa se debería al comportamiento seguido por los precios implícitos, que disminuyeron con respecto a 1993 (-7,6%) y en cambio los del producto exhibieron una leve alza. En el tercer trimestre los precios del total de la inversión cayeron 2,2%, como consecuencia de una baja del 3,8% en los de equipo y del 1% en los de la construcción. Al igual que en los

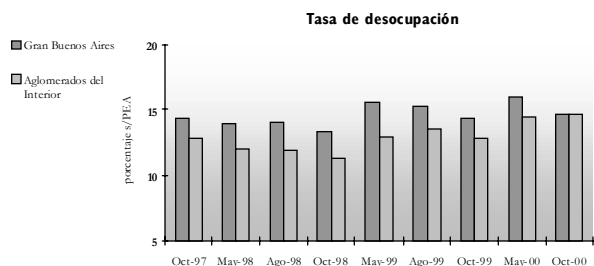
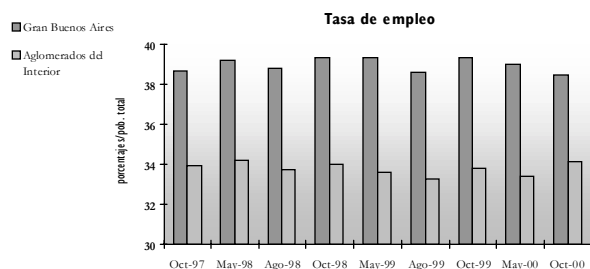
trimestres anteriores, la caída se hace más profunda en la categoría de equipo importado que nacional (-4,9% y -2,2%, respectivamente).

En el período octubre-noviembre la información disponible indica que se mantiene una fuerte caída en la construcción medida por el ISAC (-14,5%). Esta variación coincide con los inferiores despachos de cemento (-14,7% interanual en el cuarto trimestre) y de asfalto, así como la inferior producción de hierro redondo para hormigón, de cerámicos, pisos y revestimientos y pinturas. Las importaciones de bienes de capital continúan reduciéndose, si bien a un ritmo más lento, y en cambio las ventas al mercado interno de automotores se redujeron sensiblemente.

Mercado de Trabajo

Hacia mediados de diciembre se conocieron los resultados de la Encuesta Permanente de Hogares (EPH), realizada en octubre de 2000 por el INDEC en 28 aglomerados urbanos del país. De acuerdo a sus datos, la tasa de desocupación abierta promedio para el conjunto de aglomerados urbanos cubiertos por la EPH ascendió en dicho mes al 14,7%, nivel sensiblemente superior al 13,8% correspondiente a octubre del año anterior, pero algo menor al registro correspondiente al mes de mayo de 2000, que fue de 15,4% (Cuadro 3.1).

La suba interanual de la desocupación fue más marcada en los aglomerados del interior del país, donde creció desde



12,8% en octubre de 1999 hasta 14,6% en el mismo mes de 2000. En cambio en el Gran Buenos Aires, si bien partiendo desde niveles más altos, no se observaron cambios significativos, ya que van de 14,4% a 14,7% en el mismo intervalo. Esto significa que, por primera vez en muchos años, las tasas de desempleo se igualaron para las dos grandes áreas en que se divide la encuesta (Gran Buenos Aires y aglomerados del interior), ya que desde 1993 a la fecha el desempleo había sido sistemáticamente menor en el interior.

La tasa de empleo del conjunto de los 28 aglomerados tuvo una muy ligera disminución interanual, pasando del 36,8% en la encuesta de octubre de 1999 al 36,5% en el último relevamiento. En el Gran Buenos Aires, la tasa de empleo cayó cerca de un punto porcentual, mientras que por el contrario en los aglomerados del interior del país tuvo un ligero ascenso. No obstante, la tasa de empleo del Gran Buenos Aires es superior en más de 4 puntos porcentuales a la del conjunto de los aglomerados del interior.

En otro orden, y según la información básica proveniente de las declaraciones juradas realizadas por las empresas al Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones, el promedio mensual de puestos de trabajo asalariado declarados del tercer trimestre de 2000 ascendió a 4.666.737 puestos, que implica unos 26.000 puestos menos (-0,6%) respecto de igual período del año anterior. La remuneración promedio mensual fue de \$ 863. Dicha remuneración se ubica en el mismo nivel que el registrado en el tercer trimestre de 1999.

Precios

Durante el tercer trimestre de 2000 el Índice de Precios al consumidor (IPC) registró una suba mínima del 0,1%, mientras que los precios internos mayoristas (IPIM) avanzaron 1,2%. Los precios combinados mostraron una recuperación anual del 1,7% con relación al mismo trimestre del año anterior. El aumento estuvo explicado por la recuperación parcial de las commodities, especialmente el petróleo.

En términos de inflación anual, hacia noviembre de 2000 la caída del IPC alcanzó 0,7%, nivel sensiblemente menor al record de setiembre del año 1999 (-2%). La estabilidad del IPC fue determinada por el comportamiento de los Bienes y de los Servicios Privados, mientras que los precios de los Servicios Públicos subieron levemente. Por su parte, el IPIM por el contrario registró fuertes aumentos anuales del 4,8% hasta noviembre. Así, en el último año los precios combinados avanzaron 2%, la mayor suba observada en los últimos cuatro años y medio. Por su parte el índice del costo de la construcción (ICC) registró una baja del 1,1% en el tercer trimestre, y una caída anualizada del 2,6%.



En el tercer trimestre de 2000 continuó la recuperación de los términos del intercambio iniciada en la segunda mitad de 1999. Los precios promedio de las exportaciones de bienes aumentaron 1,8% con respecto al trimestre anterior, mientras que los correspondientes a las importaciones de bienes por el contrario se desplomaron 3,1% con relación al mismo período. Esto

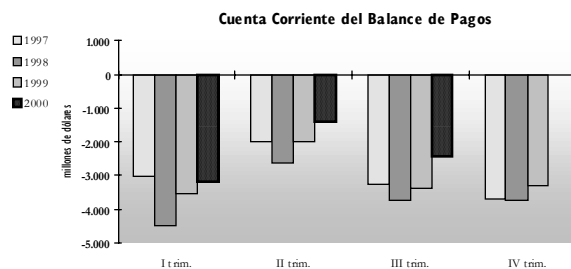
produjo una mejora de los términos del intercambio del 5,1% con relación al segundo trimestre, pero del 13,1% interanual en comparación con el tercer trimestre de 1999. De esta manera, los términos del intercambio lograron su máximo valor de los últimos cuatro años.

El tipo de cambio real argentino medido por los precios al consumidor sufrió una fuerte depreciación con respecto al euro (14%), ante la fuerte caída de dicha moneda en términos de dólar, pero se apreció significativamente (4%) frente al dólar. También se recuperó con respecto al real brasileño, si bien partiendo desde los bajos niveles del año pasado, y en menor medida contra el yen. Hacia fines del cuarto trimestre comenzó la recuperación del euro, que desde niveles de menos de 84 centavos de dólar subió hasta los 95 centavos al cierre de este informe.

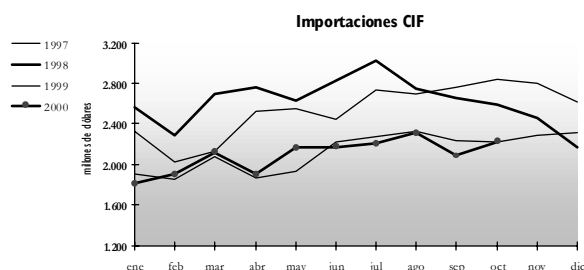
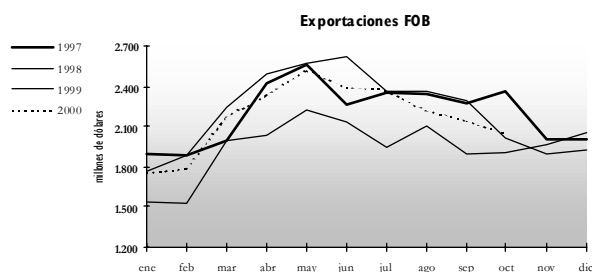
Sector Externo

En el tercer trimestre de 2000 se registró un déficit en cuenta corriente del balance de pagos de U\$S 2.431 millones, U\$S 956 millones menos que en igual período del año anterior. Esta reducción se debió al aumento de 13% de las exportaciones de bienes, básicamente por aumentos de precios, y a la disminución de 4% en las importaciones de bienes. La reducción del déficit en cuenta corriente en los primeros nueve meses fue de U\$S 1.895 millones.

El saldo de la cuenta mercancías pasó de un déficit de U\$S 529 millones en el tercer trimestre de 1999 a un superávit



de U\$S 506 millones en el trimestre que se comenta. En los nueve meses del corriente año el superávit de la cuenta mercancías fue de U\$S 2.068 millones, contra un déficit de U\$S 278 millones de igual período del año anterior. En este período las exportaciones de mercancías aumentaron 13%. No obstante la magnitud del aumento, corresponde aclarar que el valor exportado no logró alcanzar los niveles de 1997 y 1998 (Gráfico 5.1).



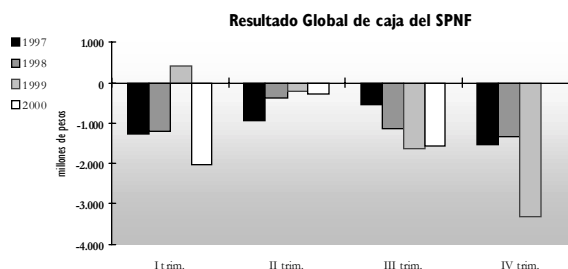
Los pagos netos de intereses continúan estabilizados en unos U\$S 1.400/1.500 millones trimestrales. Esta relativa constancia se debe a la alta participación de las inversiones directas en el financiamiento del balance de pagos y a la menor necesidad de financiamiento propia de los niveles de actividad del período.

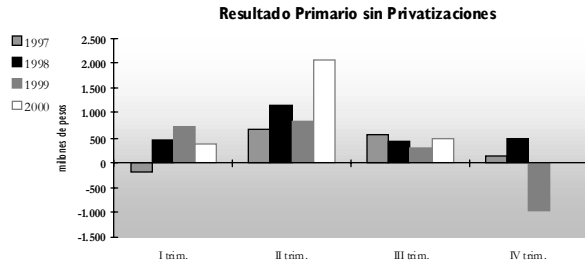
El déficit en cuenta corriente del trimestre, más la formación de activos en el exterior de los sectores público y privado y la compra neta de títulos públicos de residentes a no residentes, fueron financiados con la utilización de reservas internacionales, ingresos de inversiones directas y endeudamiento de corto y largo plazo. La formación de activos correspondió básicamente a inversiones transitorias del Tesoro, al aumento de los requisitos de liquidez en el exterior del sector bancario y a la formación de activos externos del sector privado no financiero.

Las inversiones directas en la Argentina alcanzaron un monto de U\$S 6.165 millones, al registrarse operaciones de canje de acciones por un monto de U\$S 4.834 millones. Las empresas Telefónica S.A., Banco Santander Central Hispano y Repsol de España ofrecieron a los tenedores de acciones de Telefónica de Argentina, Banco Río de la Plata y Astra e YPF respectivamente, canjear sus acciones o ADRs por acciones o ADRs de las empresas extranjeras. El monto de inversiones directas ingresado en el trimestre fue sólo superado por el segundo trimestre de 1999, en el que se registró la compra de YPF por parte de la española Repsol.

Finanzas Públicas

En el tercer trimestre de 2000 el resultado global del Sector Público Nacional No Financiero (SPNNF) base caja registró un déficit de \$ 1.573,7 millones. Con respecto a igual trimestre de 1999 se produjo una mejora de \$ 62,4 millones, gracias al ingreso de recursos por privatizaciones por \$ 69,1 millones (si se deducen esos ingresos extraordinarios el desbalance empeora \$ 1,7 millones) y a la más pronunciada caída de los gastos totales, que se redujeron \$ 119,2 millones, con relación a la de los ingresos totales que fue de \$ 56,8 millones.





La leve caída interanual de los recursos corrientes (-0,7%, \$ 97,9 millones), se atribuye a una fuerte disminución en los ingresos no tributarios (-\$ 597,2 millones) debido a los fondos percibidos en 1999 a partir de la licitación de telefonía PCS. Esta caída no pudo ser totalmente compensada con el buen desempeño de los tributarios, que crecieron \$ 395,1 millones como consecuencia de la reforma tributaria así como variaciones en la distribución de los regímenes de facilidades de pago y cuestiones de índole administrativa, entre otros.

El esfuerzo de reducción del gasto público se tradujo en una disminución de los gastos corrientes de \$ 139,2 millones (-0,9%). Las principales rebajas se dieron en las transferencias corrientes (-\$ 171,9 millones), y en los gastos de consumo y operación (- \$145,6 millones) debido a las sendas bajas en remuneraciones y bienes y servicios (ambos se redujeron \$ 117,7 millones cada uno). También se redujeron las prestaciones de la Seguridad Social, (-\$ 13,3 millones). En contrapartida, se produjo una suba de los pagos en concepto de intereses por \$ 180 millones. Si se considera el gasto primario, excluyendo el pago de intereses, se observa una disminución de \$ 299,2 millones.

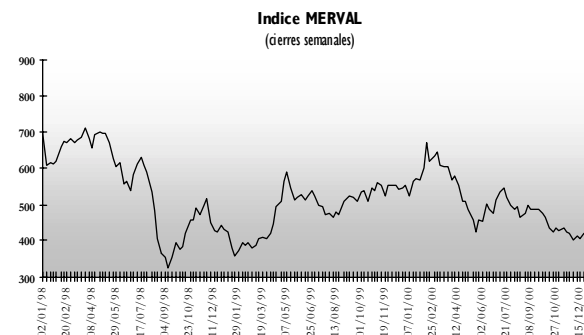
Con estos resultados, la meta de déficit fiscal pactada en el Memorando de Política Económica con el FMI para los primeros nueve meses de 2000, fijada en un monto de \$ 3.850 millones, fue cumplida. El déficit se ubicó \$ 34,2 millones por debajo de la misma.

No parece ocurrir lo mismo en el cuarto trimestre, en

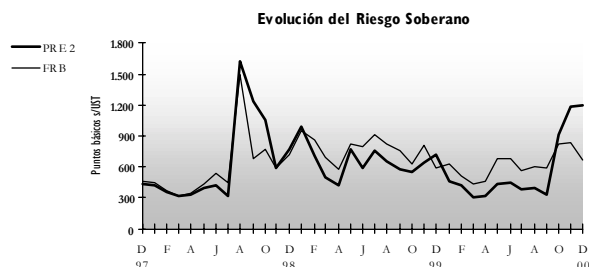
que la ejecución provisoria de los meses de octubre y noviembre arrojó déficit del SPNNF de \$ 473,1 millones y \$ 1.640,8 millones, superando en este lapso la meta acordada. Esta situación dió lugar a la adopción de medidas fiscales caracterizadas por un nuevo acuerdo con el FMI con el objetivo de evitar que el riesgo de incumplimiento de los servicios de la deuda eleve en demasía las tasas de interés y provoque un cierre de los mercados internacionales de endeudamiento. Se planteó asimismo una modificación en el desbalance proyectado para el presupuesto de 2001, una postergación en el cronograma establecido en la Ley de Responsabilidad Fiscal y una serie de disposiciones que actúen sobre las causas del déficit por el lado de los gastos.

Mercado de Capitales

En la segunda mitad de 2000 los activos financieros argentinos evolucionaron con tendencia negativa. En el tercer trimestre los precios de las acciones se mantuvieron aún relativamente estables, pero los títulos públicos cayeron levemente en relación con el trimestre anterior, lo que significó el aumento del riesgo soberano implícito en sus precios. Hacia principios de octubre la situación empeoró, debido tanto a la crisis política como a la continuidad de la recesión. Los precios de títulos públicos y acciones privadas continuaron cayendo y se observó un fuerte aumento de tasas en el circuito interbancario. En la licitación de LETES de principios de noviembre la tasa nominal pactada para el plazo de un año alcanzó al 16%.



Dinero y Bancos



Todo ello estuvo enmarcado por la ausencia de reactivación económica, mantenimiento del nivel de déficit fiscal y un peso creciente de los intereses de deuda dentro del total de compromisos públicos. El contexto internacional tampoco ayudó. En el trimestre anterior, los signos de presiones inflacionarias en los Estados Unidos habían provocado el aumento de la tasa de corto plazo por parte de la Reserva Federal. En el ámbito de la economía real, si bien los términos del intercambio mejoraron para Argentina, el euro continuó depreciándose y en septiembre llegó a sus valores mínimos desde su creación, mientras que la moneda brasileña se mantuvo depreciada. El mercado accionario norteamericano presenció la fortísima baja de las acciones tecnológicas, cotizantes en su mayoría en el índice NASDAQ, la que se agudizó hacia el final del año.

Como consecuencia de las medidas anunciadas hacia fines de diciembre, se produjo una significativa recuperación del precio de los bonos y las acciones. El riesgo país descendió por debajo de los 800 puntos básicos y las tasas de interés en las licitaciones de LETES bajaron a niveles del 12% anual. El compromiso de no incrementar el gasto público primario, la mayor certidumbre derivada del cumplimiento de las necesidades de financiamiento, y un contexto internacional que fue la antítesis del que se había producido en gran parte de 2000: baja de la tasa de interés en Estados Unidos, recuperación de la moneda europea y mejores términos del intercambio. Este escenario permitirá lograr una sustancial baja del riesgo país en 2001, un efecto que haría posible el aumento de la inversión y la reanudación del crecimiento.

En el tercer trimestre de 2000 los depósitos totales del sistema financiero se incrementaron 1,6% alcanzando, a fines de septiembre, a \$ 83.949 millones. Este incremento resultó, fundamentalmente, del aumento de \$ 1.725 millones de los depósitos en dólares, ya que en pesos cayeron \$ 427 millones.

Los préstamos totales otorgados a los residentes por las entidades financieras ascendieron, a fines del tercer trimestre, a \$ 77.148 millones (0,3% por encima de junio de 2000). Por su parte, los préstamos al sector público crecieron \$ 648 millones, el crédito al sector privado cayó \$ 297 millones.

Las reservas internacionales del BCRA a fines de septiembre de 2000 alcanzaban a \$ 26.285 millones, con una reducción de 4% con respecto a fines de junio de 2000 (y de 5,5% en relación a diciembre de 1999). Por su parte, las reservas totales del sistema financiero mostraron un deterioro de sólo 0,8% en el trimestre y, un aumento de 0,3% con respecto a diciembre de 1999 (debido al incremento de las tenencias en los corresponsales del exterior).

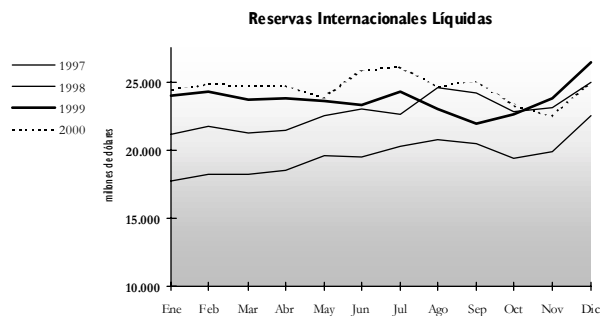
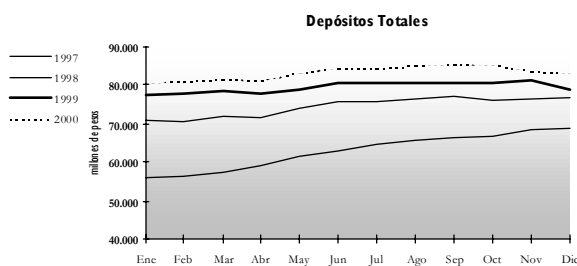
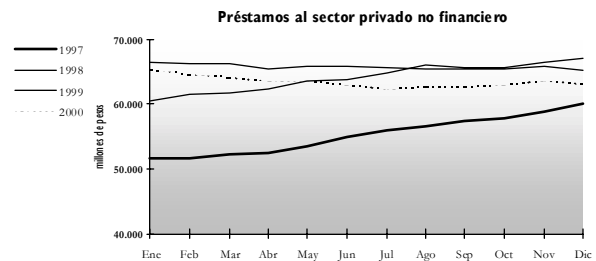
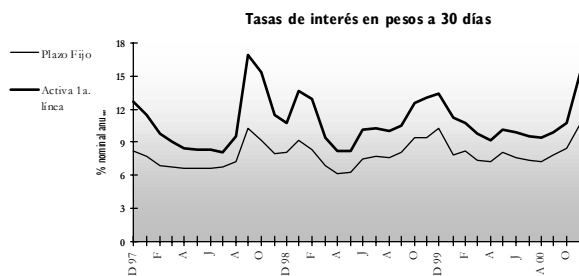
En octubre los agregados monetarios perdieron lo que habían recuperado en septiembre y en los primeros días de octubre como consecuencia de la crisis política iniciada el 6 de octubre. El total de depósitos a fines de octubre registró una caída de \$ 431 millones con respecto a septiembre, con una mayor participación de los depósitos en dólares (61,7% a fines de octubre). Tal caída de los depósitos se profundizó en noviembre. De acuerdo a los resultados de la encuesta diaria del BCRA, los depósitos totales del sistema financiero a fines de noviembre eran un 2,6% (- \$ 2.146 millones) inferiores a los de octubre. Los primeros días de diciembre muestran ya una recuperación: al 20 de diciembre de 2000 el total de depósitos

alcanzó a \$ 85.601 millones, con un aumento de \$ 924 millones con relación al 20 de noviembre de 2000 (y de \$ 5.193 millones con respecto al 20 de diciembre de 1999).

El impacto de la crisis política –y la volatilidad de los mercados de activos- también se vio reflejado en la suba de las tasas de interés entre septiembre y octubre: la tasa activa en pesos pasó de 9,98% a 10,82 % y, en dólares, de 9,38% a 9,95%. Por su parte, la tasa sobre un plazo fijo en pesos pasó de 7,86% a 8,44% y, en dólares, de 6,92% a 7,22%. Los primeros días de noviembre las tasas de interés domésticas aumentaron en forma significativa (la tasa call alcanzó a 23% nominal anual el 8 de noviembre). Ante la situación de fuerte escasez de fondos prestables y niveles récord de tasas, el Banco Central decidió flexibilizar las normas sobre integración de requisitos de liquidez. Esta decisión junto al anuncio de apoyo financiero por parte de los organismos internacionales descomprimieron el mercado y las tasas de

interés cayeron a los niveles de fines de septiembre.

Una consecuencia de las medidas dispuestas el 8 de noviembre por el Banco Central para mejorar la liquidez fue la caída de la integración de requisitos de liquidez, la cual fue significativamente superior a la disminución inducida por la caída de depósitos. Ello determinó que, entre el 8 y el 30 de noviembre, las reservas internacionales del sistema financiero cayeran U\$S 3.793 millones y los requisitos de liquidez en correspondientes del exterior pasaran de U\$S 8.130 millones a U\$S 6.211 millones. No obstante, la relación entre reservas líquidas del Banco Central y pasivos financieros continúa superando el 100%, por lo tanto, el respaldo de la convertibilidad no se ha visto afectado en ningún momento.



Indicadores Macroeconómicos Seleccionados (*)

I. Trimestrales y Anuales

	Fuente	Unidad	III-99	IV-99	I-00	II-00	III-00	1997	1998	1999
Cuentas Nacionales										
PIB	(1)	Var.% interanual	-5,1	-0,5	0,5	0,2	0,0	8,1	3,9	-3,4
Bienes	(1)	Var.% interanual	-8,2	-2,5	-1,1	-2,6	-2,6	8,4	4,3	-5,4
Servicios	(1)	Var.% interanual	-2,7	0,9	1,6	1,0	0,3	7,7	4,7	-1,5
Consumo Privado	(1)	Var.% interanual	-4,0	-0,4	0,6	1,0	-0,3	8,8	3,9	-2,7
Consumo Público	(1)	Var.% interanual	0,5	2,2	1,4	-0,8	-1,2	3,2	3,4	0,8
IIBF	(1)	Var.% interanual	-12,5	-5,5	-2,5	-7,4	-10,6	17,7	6,5	-12,8
Construcción	(1)	Var.% interanual	-15,1	-7,9	-2,3	-7,4	-11,2	14,1	5,8	-12,1
Maq. y Eq. Nacional	(1)	Var.% interanual	-8,8	2,9	0,4	-3,8	-12,8	8,3	2,2	-11,7
Maq. y Eq. Importada	(1)	Var.% interanual	-8,8	-5,9	-5,7	-10,4	-7,6	40,9	12,5	-15,5
Export. Bienes y Serv.Reales	(1)	Var.% interanual	-5,4	3,9	3,5	2,0	0,8	12,0	9,9	-1,4
Import. Bienes y Serv.Reales	(1)	Var.% interanual	-12,2	-3,5	0,3	2,5	-2,3	26,6	8,1	-11,7
Sector Externo										
Cuenta Corriente del Balance de Pagos	(2)	US\$ millones	-3.387	-3.317	-3.198	-1.414	-2.431	-12.328	-14.603	-12.255
Mercancías	(2)	US\$ millones	-529	-493	187	1.375	506	-2.123	-3.117	-771
Servicios Reales	(2)	US\$ millones	-952	-919	-1.428	-923	-1.028	-4.326	-4.398	-4.055
Servicios Financieros	(2)	US\$ millones	-1.966	-1.990	-1.991	-1.908	-1.939	-6.218	-7.385	-7.697
Transferencias unilaterales	(2)	US\$ millones	61	85	34	43	30	338	297	268
Variación de Reservas Internac.	(2)	US\$ millones	-1.877	4.048	-425	1.072	-2.196	3.273	3.438	1.201
Exportación de bienes (FOB)	(3)	US\$ millones	5.944	5.929	5.713	7.272	6.744	26.430	26.441	16.938
Importación de bienes (CIF)	(3)	US\$ millones	6.843	6.808	5.847	6.244	6.605	30.450	31.404	19.491
Balanza comercial bienes	(3)	US\$ millones	-899	-879	-134	1.028	139	-4.020	-4.963	-2.553
Índice de precios de la exportación	(3)	Var.% en período	0,9	4,2	4,6	1,5	1,8	-3,5	-10,4	-11,2
Índice de precios de la importación	(3)	Var.% en período	-0,8	1,0	2,6	-0,8	-3,1	-2,3	-5,1	-5,6
Índice de términos de intercambio	(3)	Var.% en período	1,7	3,2	1,9	2,3	5,1	-1,2	-5,5	-5,9
Finanzas Públicas										
Resultado Global del SPNF (*)	(4)	\$ millones	-1.636	-3.327	-2.035	-298	-1.574	-4.276	-4.074	-4.769
Recursos tributarios totales	(4)	\$ millones	11.986	11.666	11.663	13.058	12.507	48.527	50.042	47.643
Deuda Pública	(4)	\$ millones	118.794	121.877	122.920	123.522	123.666	101.101	112.357	121.877
Dinero										
Depósitos bimonetarios	(5)	\$ millones	80.749	78.662	81.407	84.338	85.538	68.500	76.794	78.662
M3 bimonetario	(5)	\$ millones	92.349	92.383	92.830	95.733	96.897	81.825	90.290	92.383
Tasas de interés										
depósitos en \$ a 30 días	(5)	%	8,0	10,3	7,3	7,6	7,9	8,3	8,1	10,3
préstamos la línea en \$ a 30 días	(5)	%	10,5	13,5	9,8	9,9	10,0	12,6	10,8	13,5
Mercado de capitales										
Merval	(6)	Var.% en período	7,0	3,2	3,5	-12,7	-7,5	5,9	-37,6	28,4
Burcap	(6)	Var.% en período	1,4	5,7	4,3	-12,5	-8,8	28,3	-22,8	26,9
Discount strip	(6)	Puntos básicos (**)	1069	767	832	940	928	652	1010	767
FRB	(6)	Puntos básicos (**)	679	589	436	687	587	441	730	589

(*) Incluye privatizaciones

(**) Spread sobre bonos del tesoro de EE.UU., datos del último viernes de cada mes.

Indicadores Macroeconómicos Seleccionados (*)

II. Mensuales

	Fuente	Unidad	Jun-00	Jul-00	Ago-00	Sep-00	Oct-00	Nov-00	Dic-00
Actividad									
Estimador Mensual Industrial	(3)	Var.% 1 mes (desest.)	-1,6	1,5	-3,0	3,0	-1,2	-0,8	n.d.
		Var.% 12 meses	0,7	2,9	-1,8	-1,8	-1,7	-5,8	n.d.
Inversión									
Despachos de cemento	(7)	Var.% 12 meses	-26,9	-15,1	-11,6	-11,1	-18,7	-16,3	n.d.
Importación de bienes de capital CIF	(3)	Var.% 1 mes	17,5	0,1	13,3	-18,3	7,2	n.d.	n.d.
	(3)	Var.% 12 meses	-20,8	-8,8	-5,3	-25,0	-2,8	n.d.	n.d.
Mercado de trabajo									
Tasa de actividad	(3)	%					42,7		
Tasa de empleo	(3)	%					36,5		
Tasa de desocupación	(3)	%					14,7		
Precios									
IPC	(3)	Var.% 1 mes	-0,2	0,4	-0,2	-0,2	0,2	-0,5	-0,1
IPIM	(3)	Var.% 1 mes	0,5	-0,1	0,2	1,2	0,2	-0,2	-1,7
IPIB	(3)	Var.% 1 mes	0,6	-0,2	0,2	1,3	0,3	-0,2	-1,9
IPP	(3)	Var.% 1 mes	0,5	-0,2	0,3	1,4	0,3	0,0	-1,7
ICC	(3)	Var.% 1 mes	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,2	-0,2	-0,1
Finanzas Públicas									
Recaudación DGI, ANA y SSS	(4)	\$ millones	4.824,3	4.225,9	4.208,7	4.071,9	4.022,9	3.920,8	3.931,3
IVA	(4)	\$ millones	1.709,9	1.630,3	1.640,1	1.666,9	1.508,4	1.557,9	1.542,7
Ganancias	(4)	\$ millones	1.361,6	802,3	900,4	732,0	860,5	817,6	875,8
Ingresos de la Seguridad Social	(4)	\$ millones	729,2	994,2	690,4	835,0	687,2	674,8	656,6
Sector Externo									
Exportación de bienes (FOB)	(3)	US\$ millones	2.399	2.375	2.219	2.152	2.044	n.d.	n.d.
Importación de bienes (CIF)	(3)	US\$ millones	2.173	2.204	2.307	2.090	2.221	n.d.	n.d.
Balanza comercial bienes	(3)	US\$ millones	226	171	-88	62	-177	n.d.	n.d.
Reservas líquidas del B.C.R.A.	(5)	US\$ millones	25.867	26.086	24.638	25.093	23.249	22.441	24.974
Tipo de cambio nominal	(5)	\$/US\$	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Dinero									
Depósitos bimonetarios	(5)	\$ millones	84.338	84.312	84.830	85.538	85.116	83.492	83.126
M3 bimonetario	(5)	\$ millones	95.733	96.131	96.135	96.897	96.095	94.324	94.599
Tasas de interés									
Depósitos en \$ a 30 días	(5)	%	7,6	7,4	7,3	7,9	8,4	10,6	n.d.
Préstamos la línea en \$ a 30 días	(5)	%	9,9	9,6	9,4	10,0	10,8	15,3	n.d.
Mercado de capitales									
Merval	(6)	Var.% en período	7,1	-2,4	-5,4	0,2	-7,3	-9,4	4,3
Burcap	(6)	Var.% en período	7,5	-3,8	-7,4	2,3	-7,8	-7,8	2,3
Discount strip	(6)	Puntos básicos (**)	940	965	885	928	1082	1166	1030
FRB	(6)	Puntos básicos (**)	604	568	600	587	816	834	668

(*) Estos cuadros están realizados con la información disponible a la fecha de cierre de este INFORME ECONOMICO y, por lo tanto, algunos números pueden diferir de los que se encuentran en el cuerpo del Informe debido a que sus diversas secciones se elaboraron con fechas de cierres anteriores.

(**) Spread sobre bonos del tesoro de EE.UU., datos del último viernes de cada mes.

- Fuente:**
- (1) Dirección Nacional de Cuentas Nacionales
 - (2) Dirección Nacional de Cuentas Internacionales
 - (3) INDEC
 - (4) Secretaría de Hacienda
 - (5) Banco Central de la República Argentina
 - (6) Oficina Nacional de Crédito Público
 - (7) Asociación de Fabricantes de Cemento Portland

Nivel de Actividad

I. Las Cuentas Nacionales

I.1. Estimaciones provisionarias del PIB para el tercer trimestre de 2000¹

(Cuadro 1.1).

■ La estimación provisionaria del PIB en el tercer trimestre de 2000, con información sectorial incompleta, indica que no ha habido variación con relación al mismo período del año anterior

En particular, los sectores productores de bienes tuvieron durante el tercer trimestre de 2000 una variación negativa del 2,6%, determinada por la baja en las actividades de pesca (-11,1%), construcciones (-14,4%) y agricultura, ganadería, caza y silvicultura (-4,0%).

CUADRO 1.1

Estimación del Producto Interno Bruto (*)

Valores trimestrales (Millones de pesos, a precios de 1993)

Concepto	I Tr 99	II Tr 99	III Tr 99	IV Tr 99	1999	I Tr 00	II Tr 00	III Tr 00
PIB A PRECIOS DE MERCADO	264.398	285.594	278.388	284.899	278.320	265.656	286.107	278.306
Variación porcentual anual	-2,7	-5,2	-5,1	-0,5	-3,4	0,5	0,2	-0,0
SECTORES PRODUCTORES DE BIENES (1)	83.881	93.324	86.047	88.225	87.869	82.958	90.930	83.784
Variación porcentual anual	-3,4	-7,1	-8,2	-2,5	-5,4	-1,1	-2,6	-2,6
AGRICULTURA, GANADERIA, CAZA Y SILVICULTURA	13.886	19.949	12.392	12.572	14.700	13.237	19.435	11.901
PESCA	425	684	330	301	435	479	594	294
EXPLOTACION DE MINAS Y CANTERAS	4.288	4.518	4.607	4.544	4.489	4.837	5.335	4.927
INDUSTRIA MANUFACTURERA	43.337	45.453	45.940	48.062	45.698	42.810	44.384	45.365
SUMINISTRO DE ELECTRICIDAD, GAS Y AGUA	6.634	6.857	7.145	6.841	6.869	7.027	7.300	7.922
CONSTRUCCION	15.312	15.864	15.632	15.905	15.678	14.567	13.883	13.376
SECTORES PRODUCTORES DE SERVICIOS (1)	166.554	179.118	177.853	182.571	176.524	169.238	180.834	178.330
Variación porcentual anual	-0,9	-3,0	-2,7	0,9	-1,5	1,6	1,0	0,3
COMERCIO MAYORISTA Y MINORISTA Y REPARACIONES	35.751	39.001	37.139	38.300	37.548	35.329	38.181	36.136
HOTELES Y RESTAURANTES	7.618	6.870	7.099	7.651	7.310	7.764	6.946	7.101
TRANSPORTE, ALMACENAMIENTO Y COMUNICACIONES	22.081	22.969	23.206	24.288	23.136	22.341	23.261	23.608
INTERMEDIACION FINANCIERA	16.685	17.121	17.025	17.302	17.033	17.459	17.753	17.233
ACTIVIDADES INMOBILIARIAS, EMPRESARIALES Y DE ALQUILER	39.105	40.480	40.918	41.826	40.582	39.835	41.023	41.543
ADMINISTRACION PUBLICA, DEFENSA Y ORGANIZACIONES								
EXTRATERRITORIALES	13809,2	13983,3	13948,6	14561,6	14075,7	14240,0	13896,3	13.980
ENSEÑANZA, SERVICIOS SOCIALES Y DE SALUD	17.594	22.775	22.749	22.536	21.413	18.156	23.647	22.805
OTRAS ACTIVIDADES DE SERVICIOS COMUNITARIAS, SOCIALES, PERSONALES Y SERVICIO DOMESTICO	13.910	15.918	15.769	16.106	15.426	14.115	16.127	15.924
IMPUESTO AL VALOR AGREGADO	18.649	17.871	18.649	18.488	18.414	18.217	19.132	20.473
IMPUESTOS A LAS IMPORTACIONES	3.501	3.645	4.307	4.088	3.885	3.489	3.705	4.172
SIFMI (2)	8.187	8.364	8.468	8.473	8.373	8.247	8.494	8.454

(1) A precios de productor.

(2) Servicios de intermediación financiera medidos indirectamente. Se deduce el costo de los servicios de intermediación consumido por las actividades productivas no financieras.

(*) Estimaciones preliminares.

Fuente : Dirección Nacional de Cuentas Nacionales

¹ Se incorpora en esta edición la actualización de las series de Oferta y Demanda Globales para los años 1998 y 1999 que incluyen cambios en los datos básicos, debidos a cambios en las estimaciones, nuevas fuentes, resultados de encuestas o investigaciones especiales. Un detalle de los mismos se puede consultar en el Comunicado de Prensa del Ministerio de Economía del 17-11-00. También puede consultarse en la Internet en la dirección http://www.mecon.gov.ar/secpro/dir_cn/default1.htm.

NIVEL DE ACTIVIDAD

CUADRO 1.2

Estimación del Producto Interno Bruto (*)

Valores trimestrales (Millones de pesos, a precios corrientes)

Concepto	I Tr 99	II Tr 99	III Tr 99	IV Tr 99	1999	I Tr 00	II Tr 00	III Tr 00
PIB A PRECIOS DE MERCADO	270.300	287.390	284.602	290.749	283.260	272.494	292.918	287.679
SECTORES PRODUCTORES DE BIENES (1)	81.932	90.313	85.456	86.748	86.112	82.134	92.276	87.001
AGRICULTURA, GANADERIA, CAZA Y SILVICULTURA.	11.275	15.916	10.952	9.213	11.839	9.110	17.158	11.307
PESCA	510	828	490	408	559	577	862	448
EXPLOTACION DE MINAS Y CANTERAS	3.529	4.421	5.059	5.261	4.568	6.812	7.101	7.557
INDUSTRIA MANUFACTURERA	46.157	47.786	47.961	50.770	48.169	45.843	47.186	48.261
SUMINISTRO DE ELECTRICIDAD, GAS Y AGUA	5.848	6.343	6.364	5.987	6.136	5.994	7.009	7.173
CONSTRUCCION	14.613	15.017	14.629	15.109	14.842	13.799	12.961	12.255
SECTORES PRODUCTORES DE SERVICIOS (1)	170.741	181.052	183.093	187.304	180.548	173.674	183.647	183.409
COMERCIO MAYORISTA Y MINORISTA Y REPARACIONES	36.017	38.540	37.499	38.979	37.759	35.308	38.209	36.561
HOTELES Y RESTAURANTES	9.036	7.316	7.632	8.281	8.066	9.063	7.286	7.485
TRANSPORTE, ALMACENAMIENTO Y COMUNICACIONES	22.496	23.226	23.471	24.488	23.420	23.093	23.917	24.254
INTERMEDIACION FINANCIERA	10.754	11.666	12.466	11.531	11.604	11.273	11.848	12.528
ACTIVIDADES INMOBILIARIAS, EMPRESARIALES Y DE ALQUILER	43.562	45.085	45.336	46.042	45.006	43.891	45.199	45.599
ADMINISTRACION PUBLICA, DEFENSA Y ORGANIZACIONES								
EXTRATERRITORIALES	17394,3	17.168	17.389	18.639	17.648	18.321	17.636	17.543
ENSEÑANZA, SERVICIOS SOCIALES Y DE SALUD	18.593	23.837	24.479	24.862	22.943	19.580	25.239	24.552
OTRAS ACTIVIDADES DE SERVICIOS COMUNITARIAS, SOCIALES, PERSONALES Y SERVICIO DOMESTICO	12.889	14.212	14.822	14.483	14.101	13.145	14.312	14.887
IMPUESTO AL VALOR AGREGADO	19.332	18.249	18.827	18.677	18.771	18.580	19.269	20.231
IMPUESTOS A LAS IMPORTACIONES	2.233	2.115	2.340	2.423	2.278	2.006	1.945	2.013
SIFMI (2)	3.938	4.338	5.114	4.402	4.448	3.899	4.221	4.976

(2) A precios de productor.

(3) Servicios de intermediación financiera medidos indirectamente. Se deduce el costo de los servicios de intermediación consumido por las actividades productivas no financieras.

(*) Estimaciones preliminares.

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales

Los sectores productores de servicios registraron un incremento del 0,3% interanual.

1.2 Estimaciones provisionarias de la Oferta y la Demanda Globales del tercer trimestre de 2000

La evolución macroeconómica del tercer trimestre de 2000 determinó, de acuerdo a estimaciones provisionarias, una variación negativa de 0,3% en la oferta global medida a precios del año 1993 con respecto al mismo período del año anterior (Cuadro 1.3). Esta disminución estuvo generada por una caída de 2,3 % en las importaciones de bienes y servicios reales, ya que el PIB no presentó variación.

En la demanda global se observó una variación negativa de 10,6 % en la inversión interna bruta fija y un aumento de 0,8 % en las exportaciones de bienes y servicios reales. La disminución del consumo privado fue de 0,3 %, mientras que el consumo público tuvo una variación de -1,2 %.

1.3 Estimaciones del segundo trimestre de 2000

1.3.1- PIB sectorial.

Las estimaciones revisadas del segundo trimestre de 2000 determinan una tasa de crecimiento del PIB de 0,2%. El valor agregado de los sectores productores de bienes disminuyó 2,6%, en tanto que los sectores productores de servicios se ex-

NIVEL DE ACTIVIDAD

CUADRO 1.3

Oferta y Demanda globales (*)

Valores trimestrales y variaciones porcentuales (Millones de pesos, a precios de 1993)

Concepto	I Tr 99	II Tr 99	III Tr 99	IV Tr 99	1999	I Tr 00	II Tr 00	III Tr 00
Producto Interno Bruto a precios de mercado	264.398	285.594	278.388	284.899	278.320	265.656	286.107	278.306
Variación porcentual anual	-2,7	-5,2	-5,1	-0,5	-3,4	0,5	0,2	0,0
Importaciones de Bienes y Servicios	33.361	31.630	35.958	35.421	34.093	33.449	32.422	35.124
Variación porcentual anual	-12,0	-18,7	-12,2	-3,5	-11,7	0,3	2,5	-2,3
Oferta y Demanda Globales	297.760	317.224	314.347	320.320	312.413	299.105	318.529	313.430
Variación porcentual anual	-3,8	-6,7	-6,0	-0,8	-4,4	0,5	0,4	-0,3
Consumo Privado	184.557	193.158	192.857	198.707	192.320	185.753	195.092	192.334
Variación porcentual anual	-1,4	-4,7	-4,0	-0,4	-2,7	0,6	1,0	-0,3
Discrepancia Estadística (1)	6.960	3.407	-1.425	-4.199	1.186	6.914	6.277	4.264
Consumo Público	30.710	35.780	37.172	38.450	35.528	31.136	35.480	36.710
Variación porcentual anual	1,1	-0,7	0,5	2,2	0,8	1,4	-0,8	-1,2
Inversión Interna Bruta Fija	47.773	52.116	55.056	57.129	53.019	46.559	48.252	49.193
Variación porcentual anual	-16,3	-16,9	-12,5	-5,5	-12,8	-2,5	-7,4	-10,6
Exportaciones de Bienes y Servicios	27.761	32.763	30.686	30.233	30.361	28.742	33.428	30.929
Variación porcentual anual	0,5	-3,6	-5,4	3,9	-1,4	3,5	2,0	0,8

(1) Incluye variación de existencias

(*) Estimaciones preliminares

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales

CUADRO 1.4

Oferta y Demanda globales (*)

Valores trimestrales (Millones de pesos, a precios corrientes).

Concepto	I Tr 99	II Tr 99	III Tr 99	IV Tr 99	1999	I Tr 00	II Tr 00	III Tr 00
Producto Interno Bruto a precios de mercado	270.300	287.390	284.602	290.749	283.260	272.494	292.918	287.679
Importaciones de Bienes y Servicios	32.848	29.792	33.912	33.680	32.558	33.159	31.227	33.333
Oferta y Demanda Globales	303.148	317.182	318.514	324.429	315.818	305.653	324.145	321.012
Consumo Privado	191.832	198.114	197.464	201.409	197.204	192.266	202.461	197.111
Discrepancia Estadística (1)	5.580	1.523	832	-2.707	1.307	5.652	4.034	7.468
Consumo Público	33.760	38.363	40.274	43.276	38.918	34.909	38.772	39.771
Inversión Interna Bruta Fija	46.523	49.718	52.019	54.256	50.629	44.608	45.804	45.461
Exportaciones de Bienes y Servicios	25.452	29.464	27.924	28.196	27.759	28.218	33.073	31.201

(1) Incluye variación de existencias

(*) Estimaciones preliminares

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales

pandieron 1,0%.

El valor agregado de la agricultura, ganadería, caza y silvicultura disminuyó el 2,6% en el segundo trimestre con relación al mismo período de 1999, según las estimaciones preliminares a precios de 1993. Con este resultado, el primer semestre exhibe una baja del 3,4% con respecto a la primera mitad del año pasado. En el segundo cuarto del año el sector de cultivos agrícolas observó una disminución del 1,6%, mientras

que el de cría de animales -que incluye la producción de ganado, leche, granja y lana- tuvo una baja del 3,8%. Por su parte, los servicios agropecuarios disminuyeron 9,5% y la silvicultura y extracción de madera 2,4%.

En el rubro cereales, oleaginosas y forrajeras se estimó un aumento del 0,5% con diversos comportamientos en su interior. Los cereales no forrajeros sufrieron una caída del 38,7% debido a la fuerte disminución de la producción de arroz. Los

NIVEL DE ACTIVIDAD

CUADRO 1.5

A. Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura

B. Pesca y Servicios conexos

Valor agregado a precios de 1993 (1)

Variaciones porcentuales

Sector	I Trim.99/ I Trim.98	I Trim.00/ I Trim.99	II Trim.99/ II Trim.98	II Trim.00/ II Trim.99	I Sem.99/ I Sem.98	I Sem.00/ II Sem.99
	A. Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura	6,1	-4,7	-0,5	-2,6	2,1
Cultivos Agrícolas	3,5	-6,3	-2,9	-1,6	-0,4	-3,4
Cría de Animales	15,0	1,0	10,4	-3,8	12,6	-1,5
Servicios agrícolas y pecuarios	8,1	-8,5	-0,7	-9,5	2,0	-9,1
Caza	-43,3	s/v	20,8	-15,8	11,4	-14,6
Silvicultura, extracción de madera y servicios conexos	-4,4	-4,0	4,1	-2,4	1,0	-3,0
B. Pesca y servicios conexos	19,3	12,8	13,6	-13,2	15,7	-3,2

(1) Estimaciones preliminares. s/v: sin variación.

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales.

cereales forrajeros, en cambio, indicaron un alza del 27,3% debido al impacto de las mayores cosechas de maíz y sorgo. Las oleaginosas retrocedieron 1,1%, ya que si bien aumentó levemente la producción de soja, la de girasol, en cambio, sufrió un recorte mayor. La producción de pastos forrajeros tuvo una baja del 5,7%.

Por su parte, la rama cultivo de hortalizas, legumbres y flores disminuyó 7,7%, con caídas en las producciones de papa, cebolla, ajo, tomate y poroto, entre otras. El cultivo de frutas disminuyó 13,5% debido a la fuerte contracción de la producción de frutas de pepita, cítricas y de carozo. Los cultivos indus-

triales tuvieron una disminución del 5,4%, afectados por la caída en la cosecha de uva para vinificar, caña de azúcar, yerba mate y té. Para la producción de semillas se calculó una baja del 1,4%.

En el sector cría de animales, el valor agregado de la rama ganado vacuno se contrajo 3,6%. En la cría de ganados porcino, ovino y equino se observaron bajas del 18,4%, 3,9% y 4,9%, respectivamente, mientras que la cría de ganado caprino aumentó 30,9%. En la rama producción de leche se estimó una baja del 6,7%, en tanto la cría de aves de corral mostró un alza del 3%. La producción de huevos se redujo 0,3%. Para la api-

CUADRO 1.6

A. Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura

B. Pesca y Servicios conexos

Valor agregado a precios corrientes (1)

Variaciones porcentuales

Sector	I Trim.99/ I Trim.98	I Trim.00/ I Trim.99	II Trim.99/ II Trim.98	II Trim.00/ II Trim.99	I Sem.99/ I Sem.98	I Sem.00/ II Sem.99
	A. Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura	-13,4	-19,2	-26,0	7,8	-21,3
Cultivos Agrícolas	-15,9	-22,4	-28,4	13,8	-24,0	-0,5
Cría de Animales	-4,0	-13,0	-16,9	-7,7	-11,1	-10,3
Servicios agrícolas y pecuarios	-33,5	-21,0	-36,0	0,8	-35,1	-7,3
Caza	-43,3	s/v	4,9	-10,9	4,6	-10,8
Silvicultura, extracción de madera y servicios conexos	4,5	-3,5	9,0	-7,3	7,3	-5,9
B. Pesca y servicios conexos	-3,1	13,2	-9,1	4,1	-6,9	7,5

(1) Estimaciones preliminares. s/v: sin variación.

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales.

NIVEL DE ACTIVIDAD

cultura se estimó una disminución del 9,3%.

La estimación preliminar del valor agregado a precios corrientes del segundo trimestre del año arroja un aumento del 7,8%, con relación a igual período del año pasado. En el sector de cultivos agrícolas se estimó un aumento del 13,8%, atribuible a la mejoría que observaron los precios relativos de la soja, de algunos cultivos industriales y, en menor medida, de los cereales forrajeros. En la cría de animales se estimó una reducción del 7,7%. El resultado positivo observado en el segundo trimestre, que representa una mejoría del 10,7% en los precios implícitos del sector, es el primero luego de seis períodos consecutivos de fuertes bajas del valor agregado a valores corrientes.

El cultivo de cereales, oleaginosas y forrajeras mostró un aumento del valor agregado a precios corrientes del 24,7% y el de cultivos industriales hizo lo propio en 14,2%, mientras que sufrieron bajas del 23,7% y del 18,5%, respectivamente, las hortalizas, legumbres y flores, y las frutas. En tanto, el de cría de ganado vacuno subió el 10,5% y el de la producción de leche cayó el 37,5%.

En el sector pesca se advirtió una disminución del 13,2%, en valores constantes, mientras que a precios corrientes la baja fue del 4,1%.

El sector explotación de canteras y minas registró un

CUADRO 1.7
Industria Manufacturera - Valor agregado a precios de 1993
Variación porcentual interanual

Sector	I trim. 00 / I trim. 99	II trim. 00 / II trim. 99
D - INDUSTRIA MANUFACTURERA	-1,1	-2,4
Industria Manufacturera	-0,5	-2,7
Impuestos Específicos	-6,9	0,9
Elaboración de productos alimenticios y bebidas	-0,1	-4,0
Elaboración de productos de tabaco	-7,7	1,7
Fabricación de productos textiles	8,9	-0,8
Fabricación de prendas de vestir; terminación y teñido de pieles	-6,6	-17,8
Curtido y terminación de cueros; fabricación de maletas, bolsos de mano, artículos de talabartería y guamicionería, y calzado	6,0	-6,7
Producción de madera y fabricación de productos de madera y corcho, excepto muebles; fabricación de artículos de paja y de materiales trenzables	-5,2	-9,3
Fabricación de papel y de productos de papel	15,0	12,7
Actividades de edición e impresión y de reproducción de grabaciones	7,7	-0,8
Fabricación de coque, productos de la refinación del petróleo y combustible nuclear	-6,9	-2,1
Fabricación de sustancias y productos químicos	-1,3	2,7
Fabricación de productos de caucho y plástico	-1,6	0,4
Fabricación de otros productos minerales no metálicos	-12,9	-17,4
Fabricación de metales comunes	24,6	8,0
Fabricación de productos elaborados de metal, excepto maquinaria y equipo	-5,9	-1,3
Fabricación de maquinaria y equipo n.c.p.	-22,1	-12,3
Fabricación de maquinaria de oficina, contabilidad e informática	-10,1	-11,4
Fabricación de maquinaria y aparatos eléctricos n.c.p.	-8,2	-7,8
Fabricación de equipo y aparatos de radio, televisión y comunicaciones	6,4	2,2
Fabricación de instrumentos médicos, ópticos y de precisión y fabricación de relojes	-12,2	6,2
Fabricación de vehículos automotores, remolques y semirremolques	22,3	13,8
Fabricación de otros tipos de equipo de transporte	-16,7	-14,4
Fabricación de muebles; industrias manufactureras n.c.p.	-11,2	-11,4

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales

NIVEL DE ACTIVIDAD

aumento del 18,1%. La extracción de petróleo tuvo una baja del 3,7%, mientras que la producción de gas se incrementó 8,6%. Los servicios relacionados a la extracción de petróleo observaron una fuerte expansión (190%) como consecuencia del aumento en la actividad exploratoria, que se origina en la recuperación del precio del crudo. El resto de minerales experimentó una baja del 4,8%.

La industria manufacturera registró una baja en el nivel de actividad del 2,4% respecto de igual período del año anterior, de acuerdo a los datos de cámaras empresariales, de diversos organismos oficiales y de la Encuesta Industrial del INDEC (Cuadro 1.7).

Se registran crecimientos en los niveles de actividad de sectores que habían comenzado a recuperarse en los trimestres anteriores, tal es el caso de fabricación de papel (12,7%), fabricación de metales comunes (8,0%), fabricación de equipos y aparatos de radio y televisión y comunicaciones (2,2%) y fabricación de vehículos automotores (13,8%). Asimismo, observan incrementos los sectores manufactureros de sustancias y productos químicos (2,7%) e instrumentos médicos y ópticos (6,2%).

El resto de las actividades continúa registrando comportamientos negativos.

El sector alimenticio registró una baja del 4,0%, debido fundamentalmente a la disminución en la actividad de conservación de frutas y legumbres, productos lácteos y aceites vegetales. En esta última actividad la actitud de China de instalar industrias aceiteras y demandar únicamente semillas oleaginosas, produjo una fuerte baja en las exportaciones del sector.

El sector textil registra comportamientos negativos, tanto en la producción de productos textiles (-0,8%) como en la confección de prendas (-17,8%) y la actividad de curtiembres y

de marroquinerías (-6,8%).

La refinación de petróleo registró un descenso del 2,1%, con bajas tanto en las ventas al mercado interno como en las ventas al exterior, a pesar de la fuerte suba de precios experimentada.

Los sectores vinculados a la construcción continúan mostrando fuertes bajas en su nivel de actividad. La producción de madera y productos disminuyó un 9,4%, la fabricación de muebles 11,4% y la fabricación de materiales para la construcción y otros productos minerales no metálicos 17,4%.

El conjunto de ramas metalmecánicas registraron bajas en su nivel de actividad. La manufactura de productos de metal descendió 1,3%, la de maquinaria y equipo 12,3% y la de maquinaria y aparatos eléctricos 7,8%.

El suministro de electricidad, gas y agua se expandió 6,5%. La demanda neta interna del mercado eléctrico mayorista total país experimentó un aumento del 6,6%. Mientras la generación hidráulica y la térmica presentaron incrementos del 27,0% y 4,5%, respectivamente, la generación nuclear, en cambio, mostró una retracción del 3,7%. El gas entregado a red observó un incremento del 1,6%. Los metros cúbicos de agua librada al servicio presentan un aumento del 1,7%.

El sector construcciones tuvo una baja de 12,5%. El menor nivel de actividad se explica por la baja en la demanda de empleo formal, que disminuyó un 16,8% según el Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones. Por su parte, la demanda de insumos tuvo un descenso interanual del 8,4%. El menor nivel de actividad se verifica también en la disminución del 5,0% en la solicitud de permisos de edificación que releva el INDEC.

El sector comercio mayorista y minorista y reparaciones

disminuyó un 2,1% debido a bajas en los segmentos de comercio mayorista (-1,7%) y minorista (-2,6%).

Por otra parte, crecieron sectores como el de restaurantes y hoteles (1,1%) y el transporte, almacenamiento y comunicaciones (1,3%). En este último el alza la determinó el sector comunicaciones (5,4%), dado que el de transporte y almacenamiento registró una baja de 1,7%.

El sector intermediación financiera tuvo una expansión de 3,7%. La actividad de las entidades financieras aumentó un 4,6%, los servicios de seguros y de administradoras de fondos de jubilaciones y pensiones mantuvieron su nivel y los servicios auxiliares disminuyeron un 0,2%. También experimentó un alza el sector de actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler (1,3%).

Los sectores administración pública, defensa y organizaciones extraterritoriales presentaron una baja de 0,6%, mientras que los de enseñanza, servicios sociales y salud tuvieron una variación de 3,8%. Las actividades de servicios comunitarias, sociales, personales y el servicio doméstico registraron un crecimiento de 1,3%.

I.3.2- Oferta y Demanda globales.

La evolución macroeconómica del segundo trimestre de 2000, con respecto a igual período del año anterior, evidenció una variación de la oferta global medida a precios de 1993 de 0,4%, explicada por una variación de 0,2% en el PIB y de 2,5% en las importaciones de bienes y servicios reales.

En cuanto a los componentes de la demanda global se observaron variaciones de: 1,0% en el consumo privado; -7,4% en la inversión interna bruta fija y 2,0% en las exportaciones de bienes y servicios reales, mientras que el consumo público experimentó una disminución del 0,8%.

II. Indicadores de la actividad económica

II.1. Indicadores de la actividad agropecuaria y la pesca

1. Situación general

Después de seis trimestres consecutivos de fuertes bajas de los precios implícitos en el valor agregado del sector agropecuario, según las estimaciones preliminares de la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales tanto en el segundo trimestre como en el tercero se produjeron sendos incrementos con relación a iguales períodos del año pasado. Ello ocurrió merced a la mejoría relativa de algunos precios agrícolas en el primer caso y de algunos precios pecuarios en el segundo. De acuerdo con la trayectoria que están siguiendo las cotizaciones externas de varios productos agrícolas, se espera una afirmación de estos comportamientos en el último cuarto del año.

Si bien hasta el tercer trimestre de 2000 el nivel de actividad sectorial continuó mostrando variaciones negativas con respecto al año anterior, en la última parte del año se observan señales de recuperación en algunas actividades, fundamentalmente atribuibles a factores externos. Todavía es prematuro discernir si éstos serán suficientes para dar un impulso que permita recuperar o superar la caída del nivel de actividad de este año.

En lo que atañe a la producción de granos, los resultados aún provisionales de la campaña agrícola 1999/2000 muestran que el volumen recolectado es el segundo en importancia de la serie histórica de estos productos, lo cual no resultó suficiente para compensar las bajas ocurridas en diversas actividades agrícolas y pecuarias, dicho esto respecto del comportamiento agregado del sector.

En tanto, para la campaña 2000/01, actualmente en pleno desarrollo, en la producción de granos se pronostica un resultado físico similar al anterior pero mejor en términos económicos. En tal sentido, gracias al alza que denotan los precios de exportación, que será de intensidad diversa según los productos, puede pronosticarse un aumento en los ingresos de los productores. Por igual motivo, se notarán mejoras en el valor de las ventas externas, si se mantienen las tendencias observadas por las cotizaciones de los principales productos al finalizar el año.

Para la ganadería vacuna se abren perspectivas de reactivación de las exportaciones de carnes frescas y congeladas al reanudarse los embarques a Estados Unidos y Canadá, que se habían interrumpido en agosto después de la aparición de animales infectados con el virus de la fiebre aftosa. Estos destinos se han convertido en un objetivo estratégico, tanto por su potencialidad para expandir las exportaciones (aunque, hasta ahora, Estados Unidos sólo ha concedido, con preferencias arancelarias, un cupo anual máximo de 20 mil toneladas de ese tipo de carne), como también por el efecto que tiene el acceso regular a ellos sobre otros mercados del circuito no aftósico.

Todo esto, no obstante, dista de significar una resolución de los problemas derivados de la profunda disminución de los ingresos ocurrida en el bienio 1999/2000 y la consecuente caída de la inversión, así como los específicos que afectan a varias producciones en distintas regiones del país o los que han aparejado las inundaciones en áreas importantes de la región pampeana. Por otra parte, continúan latentes las posibles trabas a las exportaciones de arroz y productos lácteos a Brasil, entre otras dificultades que presenta el acceso de los productos agropecuarios locales al principal socio comercial de la Argentina.

Tampoco está resuelto el riesgo de que aparezcan nuevas dificultades por una posible reintroducción de la fiebre aftosa. De hecho, el año concluye con denuncias sobre la presen-

cia de animales supuestamente sintomáticos en distintas zonas del país, y reiteradas refutaciones del SENASA, que asegura la inexistencia de focos de enfermedad. Es evidente que se requiere un efectivo control epidemiológico territorial sobre las existencias y movimientos de ganado, así como de las zonas fronterizas de riesgo del norte y litoral.

Amén de esto, ha recrudecido en Europa la presencia del síndrome BSE (encefalopatía espongiiforme bovina) con aparición de casos en España, Alemania y Francia. Se especula que, dado que la Argentina ostenta la calificación de libre de esta enfermedad, se vería incrementada la demanda europea sobre la producción local. Sin embargo, no es claro que el grave problema del “mal de la vaca loca”, que aterroriza a los consumidores europeos, vaya a favorecer a las exportaciones argentinas de carne vacuna, al menos en el corto plazo, dada la dificultad que acarrea lograr una diferenciación clara y contundente del producto seguro. Más bien lo que se ha notado este año es una baja de los precios de los cortes de la cuota Hilton, los de mayor calidad y precio que se colocan en países europeos, especialmente en Alemania.

La tendencia declinante de los precios del petróleo juega a favor de la recuperación de los precios de otras materias primas y alimentos. Como factor negativo, debe señalarse la fuerte resistencia de las empresas petroleras que controlan el mercado doméstico a ajustar a la baja los precios de los combustibles, en consonancia con la evolución del precio internacional del petróleo en los últimos meses. Para el sector agropecuario, dada la incidencia significativa de estos insumos en sus costos de producción, este hecho limita las posibilidades de recuperar la caída de la rentabilidad de las explotaciones.

Finalmente, en la actividad pesquera continúa la restricción para la actividad de la flota, especialmente para la captura de merluza Hubbsi, que tiene mayor impacto sobre el desempe-

ño de los buques congeladores, y también sobre la actividad que desarrollan las industrias en tierra, especialmente las de Mar del Plata. El volumen de las capturas siguió en descenso en el tercer trimestre y seguramente esta tendencia se mantendrá en el cuarto.

2. Situación y perspectivas de la producción de granos

Las últimas estimaciones de la SAGPyA² sobre la cosecha de granos de la **campaña agrícola 1999/2000** muestran que la producción sería de 64,1 millones de toneladas, con un aumento del 7,9% con respecto a la campaña anterior. Este volumen es el resultado del incremento del 17,3% en la producción de cereales y de una disminución del 3% en la de oleaginosas. El volumen señalado supera en algo más de 700 mil toneladas la estimación incluida en el Informe Económico anterior, debido a los ajustes alcistas que efectuó la fuente en sus estimaciones anteriores.

La producción de **cereales** muestra aumentos en las cosechas de **trigo, maíz y sorgo granífero**. En el primer caso la estimación actual se ubica en 15,3 millones de toneladas, 200 mil toneladas más que la informada en la edición anterior, mientras que en el segundo la producción llegaría a 16,7 millones de toneladas, 500 mil toneladas más. Con relación a la campaña anterior se observan aumentos del 23,4%, del 23,7% y del 4%, respectivamente. Tanto en el caso del maíz como en el del sorgo granífero se obtuvieron los mayores rendimientos unitarios de la serie histórica y el segundo mejor en el caso del trigo.

La menor producción de **oleaginosas** se explica por la baja del 15,5% en la cosecha de **girasol**, 1,1 millones de toneladas menos que la anterior, mientras que el cultivo de **soja** tendría una cosecha de 20,2 millones de toneladas, 1% más alta que la

del ciclo pasado a pesar del aumento del 4% en la superficie sembrada.

Por su parte, la **campaña agrícola 2000/01** está concluyendo su primera etapa. Al finalizar la tercera semana de diciembre se había recolectado el 46% de la superficie sembrada con **trigo**, bastante menos del 60% que registraba la cosecha en igual fecha del año anterior. Como se verá luego, este hecho resultó conveniente para evitar una presión vendedora excesiva. Cabe señalar que la SAGPyA ajustó nuevamente la superficie sembrada llevándola a 6,48 millones de hectáreas, con un aumento de 100 mil hectáreas respecto de la anunciada en el informe anterior. También acrecentó en 50 mil hectáreas la superficie de la campaña pasada, con lo cual se mantuvo el incremento del 2,9% entre ambos ciclos. La fuente también anunció su primera estimación de la cosecha, situándola en 16 millones de toneladas, 4,6% más alta que la del período 1999/00.

Si bien todavía no se dispone de una estimación oficial de producción de **cebada cervecera**, se espera un importante aumento de la cosecha teniendo en cuenta que la siembra alcanzó las 239 mil hectáreas, 36,8% más que en el ciclo pasado. La recolección de este cultivo estará finalizada en los primeros días de enero.

En tanto, sufrirán disminuciones las siembras de todos los cereales de primavera-verano. En el caso del **maíz** las coberturas habrían disminuido 11,5%, esto es una baja de 420 mil hectáreas con respecto al ciclo anterior. La siembra de **sorgo granífero** se reduciría 4,6%, lo cual representa una disminución de 37 mil hectáreas. En el caso del **arroz**, que es el cultivo más afectado por la caída de la demanda de Brasil, se sembraron casi 74 mil hectáreas menos que en la campaña pasada, lo que representa una baja del 37,5%. En este último caso, es la siembra más baja desde la campaña 1990/91, con lo cual la cosecha

² / Estimaciones al 21 de diciembre de 2000.

NIVEL DE ACTIVIDAD

CUADRO 1.8

Indicadores de la Actividad Agropecuaria y la Pesca (*)

I. Producción agrícola (en tn)				4. Superficie sembrada con cereales, oleaginosas, algodón y poroto (en ha)			
Productos	Campaña		Var. %	Cultivos	Campaña		Var. %
	1998/99	1999/00			1999/00	2000/01	
Cereales				Cereales			
. Arroz	1.658.000	858.000	-48,3	. Alpiste	24.000	20.055	-16,4
. Maíz	13.500.000	16.700.000	23,7	. Arroz	196.000	122.500	-37,5
. Sorgo	3.222.000	3.350.000	4,0	. Avena	1.711.000	1.681.190	-1,7
. Trigo	12.400.000	15.300.000	23,4	. Cebada cervecera	174.550	238.820	36,8
- Otros cereales 1/	1.057.000	1.141.000	7,9	. Cebada forrajera	20.000	15.550	-22,3
Total cereales	31.837.000	37.349.000	17,3	. Centeno	365.000	372.550	2,1
Oleaginosas				Oleaginosas			
. Girasol	7.100.000	6.000.000	-15,5	. Maíz	3.650.000	3.229.180	-11,5
. Lino	85.000	47.000	-44,7	. Mijo	88.000	82.500	-6,3
. Maní	340.000	420.000	23,5	. Sorgo granífero	826.800	789.150	-4,6
. Soja	20.000.000	20.200.000	1,0	. Trigo	6.300.000	6.480.000	2,9
- Otras oleaginosas 2/	12.000	36.000	200,0	Total I	13.355.350	13.031.495	-2,4
Total oleaginosas	27.537.000	26.703.000	-3,0	Oleaginosas			
Cultivos Industriales				Oleaginosas			
. Algodón	618.000	417.100	-32,5	. Cártamo	40.000	51.500	28,8
. Caña de azúcar	16.004.697	14.897.748	-6,9	. Colza	3.000	2.795	-6,8
. Tabaco	113.400	115.460	1,8	. Girasol	3.587.000	2.299.950	-35,9
. Té 3/	374.362	299.490	-20,0	. Lino	68.300	33.030	-51,6
. Uva para vinificar	2.356.313	2.116.621	-10,2	. Maní	219.000	245.260	12,0
. Yerba mate	280.000	252.000	-10,0	. Soja	8.736.000	10.080.850	15,4
Hortalizas y Legumbres				Total II	12.653.300	12.713.385	0,5
. Ajo	141.895	116.676	-17,8	Total I+II			
. Cebolla	780.267	604.956	-22,5	Total I+II	26.008.650	25.744.880	-1,0
. Papa	2.383.594	1.849.414	-22,4	Otros			
. Poroto seco	340.000	297.000	-12,6	. Algodón	345.750	502.450	45,3
				. Poroto seco	293.000	n.d.	
2. Producción pecuaria				Total III	638.750	502.450	-21,3
				Total I+II+III			
				Total I+II+III	26.647.400	26.247.330	-1,5
				3. Pesca			
				. Capturas marítimas 7/	193.673	159.513	-17,6

* Estimaciones provisionarias. Información disponible al 29 de diciembre del 2000.

1/ Incluye alpiste, avena, cebada cervecera, cebada forrajera, centeno y mijo.

2/ Incluye cártamo y colza.

3/ Estimada sobre la base del volumen de exportaciones y consumo interno.

4/ Faena fiscalizada por el SENASA, en cabezas.

5/ Faena fiscalizada por el SENASA, en miles de aves.

6/ En miles de litros.

7/ En toneladas

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales con datos de la SAGPyA, SENASA, INV y fuentes privadas.

sufrirá un severo recorte y se reducirá, más significativamente aún, el saldo exportable.

En las oleaginosas de esta campaña se acentuará, como

nunca antes, la preponderancia del cultivo de soja. La última estimación de la SAGPyA pronostica una siembra de 10,1 millones de hectáreas, superficie que resultaría la más alta de la serie histórica. Ello representaría un aumento de 1,34 millones de

hectáreas, esto es, 15,4% más que en el ciclo anterior. Así, la soja cubriría casi el 80% de la superficie con oleaginosas anuales. Al finalizar la cuarta semana de diciembre se había cubierto el 91% de la superficie prevista, por lo cual, en la primera semana de enero, si el tiempo acompaña, o a más tardar en la segunda, estaría concluida la siembra. También crecería en unas 26 mil hectáreas, el 12% con respecto al ciclo pasado, la superficie sembrada con **maní**, cultivo que se concentra mayoritariamente en los departamentos de Río Cuarto, Villa María y Laboulaye de la provincia de Córdoba. La siembra está prácticamente concluida ya que sólo resta por cubrir una pequeña superficie en la provincia de Salta.

Al contrario de lo que ocurre con la soja y el maní, disminuirán drásticamente las coberturas con **girasol** y **lino**. El primero sufre una aguda crisis derivada de la contracción de su demanda y la consecuente baja de precios. Las siembras habrían caído 35,9% con respecto al año anterior, lo cual representa 1,29 millones de hectáreas, superficie que en su mayor parte se destinó a la soja. El segundo continúa una tendencia declinante que se viene manifestando desde fines de los años '70. Este año registrará la superficie sembrada más baja del siglo, con apenas 33 mil hectáreas, 51,6% menos que la de la campaña pasada. Resulta preocupante la cuasi desaparición de este cultivo -que fue uno de los más importantes de la Argentina durante décadas- en una agricultura que requiere la mayor diversificación que resulte posible. Sobre todo teniendo en vista que Canadá, histórico competidor de la oferta nacional en este rubro, mantiene una importante superficie bajo cultivo, con una productividad creciente en el largo plazo. En ese país los rendimientos se han duplicado en las últimas dos décadas, como resultado de la continuidad de los trabajos de mejoramiento genético de las variedades en uso.

3. Evolución y perspectivas de los precios de los granos

En la última parte del año se produjeron cambios en las tendencias declinantes que venían mostrando las cotizaciones

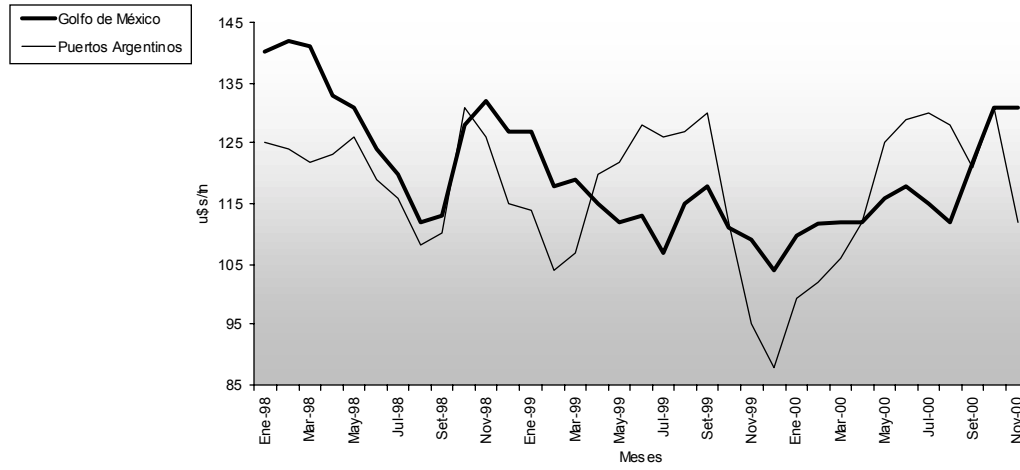
de los cereales y oleaginosas principales, tanto en las correspondientes a mercaderías disponibles como en los mercados de futuros. De una parte, hubo ajustes a la baja en las estimaciones de producción en los Estados Unidos y también en otros países, a lo cual se agregaron circunstancias específicas para afirmar los precios de algunos productos que lideran las operaciones comerciales argentinas en los mercados internacionales (Gráfico 1.1).

Al finalizar diciembre está en pleno desarrollo la cosecha y la comercialización primaria del **trigo**, con características muy diversas a las que se presentaron el año anterior. Cabe recordar que en igual mes del año pasado la enorme presión de la oferta hizo derrumbar las cotizaciones internas del cereal, en ausencia de instrumentos que impidieran una baja tan pronunciada de los precios. En el bimestre noviembre-diciembre de 1999 ingresaron al circuito comercial, como mínimo, más de 9,3 millones de toneladas de trigo, 50% más que el promedio de los ingresos registrados en ese período durante el quinquenio anterior. Acuciados por las necesidades financieras de sus explotaciones, la mayoría de los productores realizó ventas apresuradas. Solamente lograron mejorar sus ingresos aquellos que pudieron conservar todas o parte de sus tenencias de grano, gracias a su capacidad de autofinanciamiento o por el acceso a los créditos para retención de la producción que implementó después el Banco de la Nación Argentina. Ya en marzo de este año los precios internos habían crecido 22% con respecto a los de diciembre, y entre abril y agosto, subieron por encima del 35%.

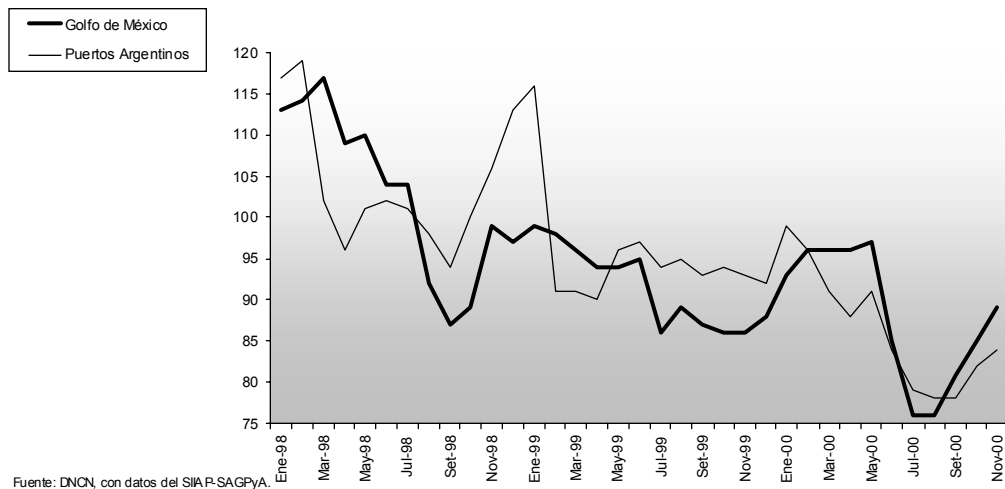
En el final del 2000, aún con la perspectiva de una cosecha récord, la situación se modificó. Por una parte, como se ha señalado anteriormente, la cosecha tiene un ritmo más pausado que el del año anterior y la presión de la oferta es menor; por otra, el marco internacional está resultando más propicio y la ampliación del perfil de países demandantes, con la presencia relevante de Irán con un importante volumen de compras, fa-

NIVEL DE ACTIVIDAD

GRAFICO 1.1
Evolución de los precios del Sector Agropecuario
Trigo - Precios FOB

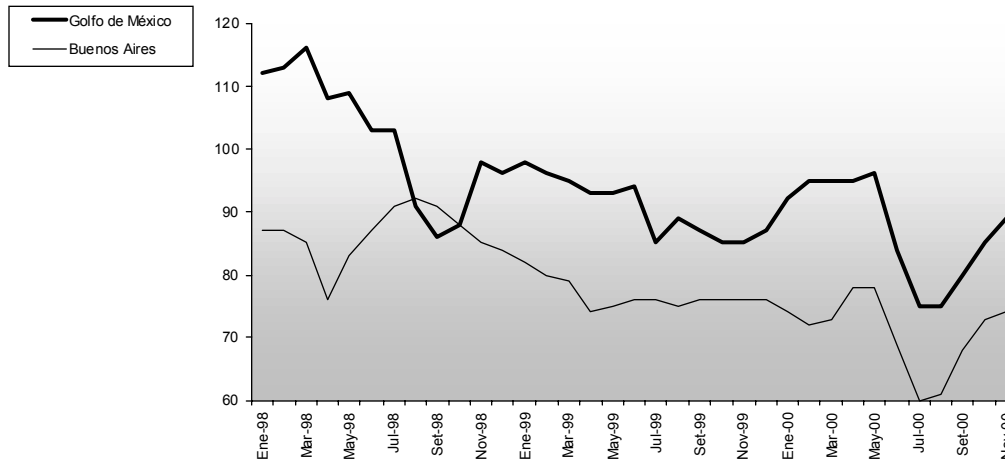


Maíz - Precios FOB



Fuente: DNCN, con datos del SIIAP-SAGPyA.

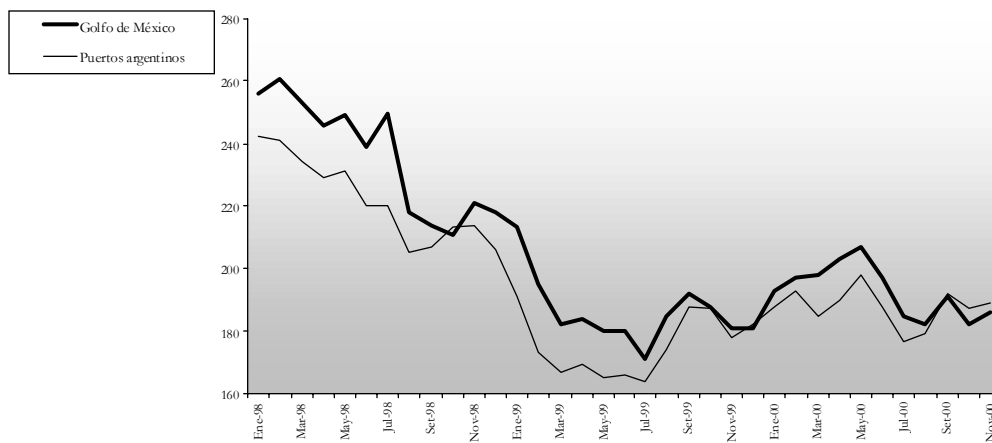
Sorgo Granifero - Precios FOB



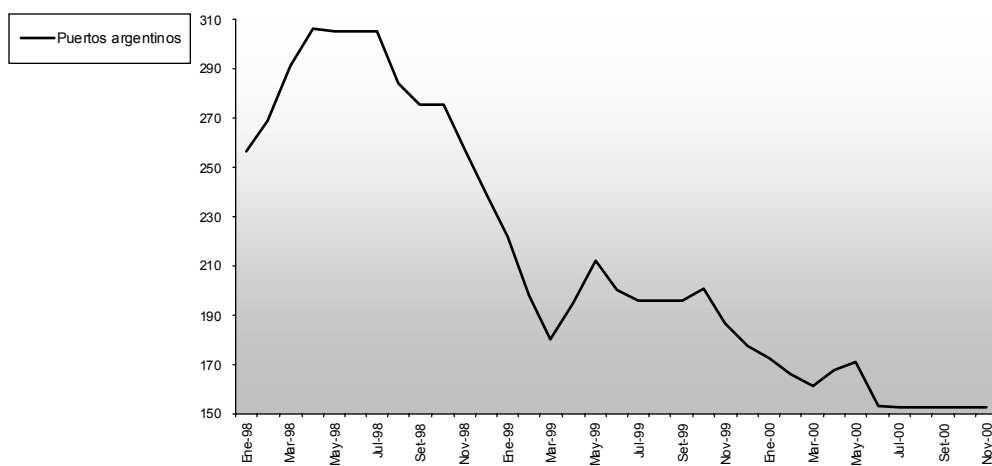
Fuente: DNCN, con datos del SIIAP-SAGPyA.

NIVEL DE ACTIVIDAD

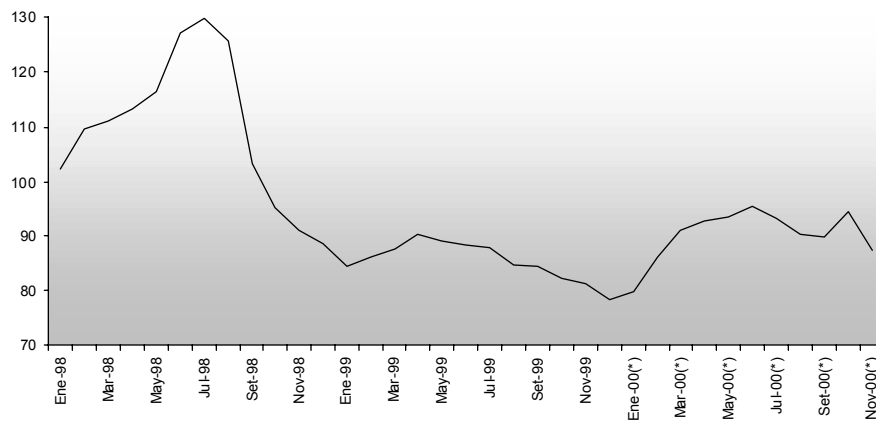
GRAFICO 1.1 (Cont.)
 Evolución de los precios del Sector Agropecuario
Soja - Precios FOB



Girasol - precios FOB



Precio Real del Novillo en Liniers
 Índice base 1960=100



(*) Estimado.
 Fuente: DNCN, con datos del SIIAP-SAGPyA

vorece una mayor competencia con el mercado brasileño, cuya hegemonía ha sido marcada en los últimos años. Según el USDA los stocks mundiales bajarán 17 millones de toneladas, 13% con respecto a los del año anterior. Además, se produjo mucho menos en Brasil y Australia, y los trigos de Europa tendrán una menor calidad, lo cual hará derivar parte de la producción a usos forrajeros, compitiendo fundamentalmente con el maíz, pero atenuará la presencia europea en los mercados.

Las perspectivas del trigo, que en parte se están concretando sobre el final del año, son alentadoras tanto en el plano interno como en el externo. En diciembre, para mercadería disponible sobre dársena de Buenos Aires los precios promediaron los U\$S 110 por tonelada, casi 35% más que en igual mes del año pasado. El cierre de la posición enero del trigo en el Mercado a Término de Buenos Aires (MATBA) superó los U\$S 115 por tonelada y llega a U\$S 120 para el mes de marzo. Mientras tanto, los precios FOB sobre puertos argentinos para enero de 2001 se ubican apenas por encima del precio FAS, evidenciando márgenes estrechos de la exportación, pero superando en más de 24% las cotizaciones de igual mes de este año.

Adicionalmente, la firmeza de los precios en esta campaña se ha visto fortalecida por los problemas de calidad que ha evidenciado cierta parte de las cosechas del norte y centro del país, frente a los compromisos de los exportadores con sus demandantes. Así, la búsqueda de partidas adecuadas para cumplir sus contratos constituye un incentivo para la puja de precios que favorece a los productores que disponen de mercadería de las calidades deseadas.

Según la información del Sistema María, durante diciembre se habría registrado un récord de embarques de trigo con más de 2,4 millones de toneladas, el volumen más alto para dicho mes de la serie histórica. Desde el punto de vista del valor de dichos embarques, ello ha significado duplicar los ingresos

por exportaciones de trigo respecto de igual mes del año pasado y situarlos muy cerca del récord de diciembre del año 1996. Si se concretan los pronósticos de cosecha, el saldo exportable rondaría 11,5 millones de toneladas, reportando un ingreso de alrededor de U\$S 1.400 millones.

El mercado del **maíz** también ha mostrado firmeza en los últimos meses del año. Han contribuido a esto distintos factores. La producción estadounidense fue recortada en sucesivas estimaciones del USDA (los analistas privados especulan con una baja adicional en la estimación que difundirá dicho organismo en enero de 2001), también se espera una baja de 10 millones de toneladas en la cosecha de China, todo lo cual dio lugar a estimar una caída de 15 millones de toneladas en el cálculo de la producción mundial respecto de las estimaciones anteriores. Dado el aumento del consumo, las existencias mundiales bajarían en 22 millones de toneladas. El maíz de origen argentino ha tenido un repunte significativo en el último trimestre del año, situándose el precio FOB a fines de diciembre a más de U\$S 90 por tonelada, casi U\$S 15 por encima respecto de comienzos de setiembre. También en ese período mejoró la cotización en el mercado interno en forma equivalente, mientras que los precios futuros en el MATBA, por caso la posición abril de 2001, también alcanzó los U\$S 90, un nivel superior al de este año. Debe recordarse que el saldo exportable de la campaña en curso disminuirá debido a la reducción del 11,5% del área sembrada.

Los precios de la **soja**, aunque con altibajos, ingresaron en una fase creciente en los últimos meses del año. Si bien en ese lapso no hubo variaciones muy significativas en las estimaciones mundiales de producción (aunque, a la luz de los últimos datos disponibles, se esperan récords en las cosechas de Brasil y Argentina) han habido cambios en las expectativas de la demanda mundial. El recrudescimiento de la BSE en Europa y la medida dirigida a prohibir el uso de harinas de origen animal en la

alimentación del ganado en los países de la Unión Europea, dará lugar a un aumento de la demanda de harinas proteínicas vegetales, muy especialmente de soja. Ello ha fortalecido notoriamente las perspectivas de este producto, lo cual podría acrecentarse si en la estimación del USDA de enero próximo se confirma una reducción adicional de la cosecha norteamericana.

En el mercado disponible, entre setiembre y mediados de noviembre, los precios oscilaron entre U\$S 175 y U\$S 185 por tonelada sobre el puerto de Rosario. Pero desde la segunda mitad de noviembre, iniciaron una escalada que a fin de diciembre los hizo cerrar en U\$S 210. Por cierto, estos valores corresponden a partidas de la campaña pasada, que se van reduciendo a medida que pasa el tiempo y se acerca la nueva cosecha, acrecentando la competencia entre los demandantes de la industria local.

Mientras tanto, a fin de diciembre, la cotización de la soja en el mercado de futuros del MATBA sobre el puerto de Rosario para el mes de mayo, se ubicaba en U\$S 170 por tonelada, después de tocar un piso de U\$S 158 a fines de octubre. De momento, las cotizaciones son inferiores a las del mismo mercado durante igual mes del presente año y habrá que ver si la esperada mayor demanda externa permite igualarlas o superarlas, cuestión sobre la cual tendrá incidencia la forma en que se comercialice la cosecha récord que se espera para el año próximo.

Ya se ha comentado que la producción de **girasol** sufrirá una fuerte reducción como consecuencia de la caída del 36% en la superficie sembrada. Dada la importante contribución de la Argentina en el mercado mundial, dicha baja provocará una disminución de la oferta que será parcialmente compensada por las mayores cosechas que se esperan en Rusia y Ucrania. Los precios para marzo en el MATBA se ubicaban en torno de los U\$S 160 por tonelada, nivel que muestra una mejoría con respecto a las magras cotizaciones del 2000. Se espera que la

menor producción de la campaña en curso dé lugar a precios más altos durante el 2001.

La mayor debilidad en el mercado de las oleaginosas radica en los bajos precios de los aceites, debido a un mercado sobreofertado e intervenido que ha derrumbado las cotizaciones a los valores más bajos de los últimos tres lustros del siglo que termina.

4. Situación de otros cultivos

Los últimos resultados disponibles de la campaña 1999/00 para los cultivos extrapampeanos, confirman que la cosecha de **algodón** habría disminuido 32,5% con relación al ciclo pasado, mientras que la producción de **caña de azúcar** mostraría una baja del 6,9% respecto a la del año pasado, 2 puntos porcentuales menos que la estimada en el informe anterior.

Al momento de elaborarse este informe, aún es escasa la información disponible sobre el resto de los cultivos agrícolas para la nueva campaña 2000/01. Sin embargo, merecen destacarse, por un lado, la estimación de un aumento del 50,4% en la superficie sembrada con **algodón**, lo cual está indicando una importante recuperación respecto del muy bajo registro del año anterior, y, por otro, la perspectiva de un aumento importante en la producción de **frutas de pepita**; si bien aún es prematuro estimar la cosecha de manzanas y peras, se aguarda que la recolección de este año mejore en forma considerable el magro resultado de la campaña pasada.

5. Situación de las actividades pecuarias

Si bien la oferta total de **ganado vacuno** para faena cerrará el año 2000 por encima de la estimada para el anterior (alrededor del 1,5%), entre agosto y noviembre comenzó a observarse una disminución con respecto a iguales meses del año pasado. No obstante esto, en el tercer trimestre la faena bajo

fiscalización del SENASA, que representa alrededor del 80% del total de la matanza, aumentó 2,8% con respecto a igual período del año pasado.

Habrà que aguardar las estimaciones del último trimestre del año para confirmar si la producción total de carne del 2000 ha disminuido levemente con respecto a la del año anterior, como señalan las tendencias de la oferta de los últimos meses. Un dato de relevante importancia es el nivel de las existencias al comienzo del actual año ganadero, el pasado 1° de julio. Esa información, que será el resultado de elaborar los datos relevados a partir de la Encuesta Nacional Agropecuaria que realiza anualmente el INDEC, será conocida probablemente a fines del mes de enero próximo y permitirá ajustar las estimaciones de producción y proyectar la futura oferta de ganado.

Mientras tanto, el precio real del novillo en Liniers tuvo un comportamiento sostenido en el tercer trimestre, situación que se revirtió en el curso del último cuarto del año. De tal modo, diciembre cerraría con el precio real más bajo desde el mes de enero. En promedio, el año concluiría con un aumento del precio real del 5% con respecto a 1999.

La mejor noticia de este período ha sido la reanudación de los embarques de carnes vacunas a Estados Unidos y Canadá, hecho que abre perspectivas interesantes para mejorar el perfil de las exportaciones durante el 2001.

La faena de **ganado porcino** que fiscaliza el SENASA creció 0,3% en el tercer trimestre con relación a igual período del año pasado. En tanto, para la faena de **aves** se estimó un aumento del 1% en el tercer trimestre.

La producción de **leche de vaca** sufrió una baja del 8,5% en el tercer trimestre con relación a igual período del año pasa-

do. Esta actividad continúa mostrando bajos resultados como consecuencia de la fuerte reducción de precios que determinó una baja en el número de tambos en funcionamiento.

6. Situación de la actividad pesquera

En la **Pesca** se observó una disminución de las capturas marítimas totales del 17,6% en el tercer trimestre. Sin embargo, tomando en cuenta su composición, el índice de volumen físico del valor de la producción (a precios constantes) disminuyó 10,5%.

Desde el punto de vista del volumen, las capturas de **pescados** cayeron el 8%, con bajas del 23,1% en todas las especies de merluza, mientras que el resto de las especies de pescado tuvo un alza del 24,9%. Las capturas de **moluscos** bajaron 50,7%, mientras que las de **crustáceos** aumentaron 17,3%.

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

Durante el tercer trimestre de 2000 se observó una disminución del nivel de actividad en el sector industrial (-1,3%) medida a valores constantes. A valores corrientes, sin embargo, la variación se vuelve positiva (0,6%). La mayor caída de la industria con relación al estacionario PIB determinó una ligera pérdida de participación. Así, la proporción con que contribuye la industria al PIB se redujo 0,2 puntos porcentuales (interanual), a 16,3% en el trimestre, a valores constantes. Medido a precios corrientes el valor agregado por la industria, que alcanzó a \$ 48.261,2 millones, representa un 16,8% del PIB, porcentaje algo superior al anteriormente comentado, como consecuencia del mayor incremento relativo de los precios sectoriales con respecto al año base. En el tercer trimestre, los precios implícitos industriales siguieron creciendo más (1,9% en términos interanuales) que los del PIB total (1,1%).

Un poco más de la mitad (53%) de los indicadores de producción seleccionados exhibió en el trimestre tasas de variación interanual positivas y el porcentaje crece si se considera el acumulado de los nueve primeros meses. En cuanto a las ventas, con una muestra más reducida, las caídas son superiores a las alzas. El dinamismo de las exportaciones, en rubros como siderurgia y material de transporte explica la mejor performance de la producción con respecto al mercado interno. El desempeño trimestral de los distintos sectores productivos se puede observar a través de una serie de indicadores de producción y ventas al mercado interno (Cuadros 1.8 y 1.9), cuya evolución mensual se detalla en el Apéndice Estadístico.

En el sector de **minas y canteras** continuó expandiéndose la extracción de gas (6,5% en el trimestre), impulsada por proyectos de exportación a países vecinos y por la construcción de gasoductos que mejoraron la distribución. La de petróleo crudo, en cambio, continúa decayendo (-4,2%), a pesar del significativo crecimiento interanual del precio internacional. La principal empresa del sector ha anunciado la explotación de nuevos pozos en la provincia de Mendoza, y la prórroga en la concesión para la explotación del yacimiento de Loma de la Lata en Neuquén, principal reserva de gas del país, abre la posibilidad de nuevas inversiones previstas en las etapas de exploración, producción de pozos ya descubiertos y la mejora de la eficiencia en refinación y distribución.

La **industria manufacturera** volvió a mostrar un comportamiento variado con alzas y bajas durante el tercer trimestre de 2000, si bien prevalecieron las subas.

En la **industria alimenticia** predominaron las alzas productivas con importantes excepciones como el caso de los aceites vegetales (-10,9%) y subproductos oleaginosos (-3,8%). En el

mencionado tema incide decisivamente el contexto de la economía internacional ya que una gran proporción de la producción se destina al mercado externo. En ese sentido la industria se ha visto afectada por una baja importante de las exportaciones que provocaron medidas proteccionistas en las principales plazas compradoras como China, India y Venezuela. Por otra parte, los precios internacionales siguieron disminuyendo hasta alcanzar el nivel más bajo de los últimos años. La faena de carne vacuna, se desaceleró (2,8%) al enfrentar el sector un episodio vinculado con el virus de la aftosa en reses ingresadas del exterior que demoró las entregas destinadas a Estados Unidos y Canadá, derivando la mercadería a otros mercados con menores precios. Creció levemente la producción de carnes blancas (0,9%). La instauración de un precio mínimo para el valor FOB de los pollos brasileños a partir del mes de julio, dado que se comprobó la existencia de dumping por parte de varias empresas de ese origen, dinamizó la producción local en detrimento de las importaciones. Se recuperó levemente la producción de harina de trigo (0,2%) junto con la de galletitas y bizcochos (2,6%), así como las ventas de azúcar (2,8%). Con respecto a las bebidas, continuó decayendo la elaboración de espirituosas (-5,4%), y las ventas de cerveza (-2,5%), vino (-0,9%) y gaseosas (-4%). Las ventas de **cigarrillos**, por su parte, disminuyeron 7%, debido al aumento de precios que se observó para recomponer el margen de ganancia empresarial, tras el incremento impositivo³.

Los **insumos textiles** continuaron con una muy buena evolución en el segmento de fibras (18,3%) e hilados sintéticos (20,9%), ligada al buen desempeño de las exportaciones. La producción de hilados celulósicos, en cambio, sufrió una fuerte caída del 40,2%.

La producción de **pasta de papel** creció 6,7% en tanto la de papel para diarios se redujo ligeramente (-0,5%). La in-

³ Mediante la Ley 25.239 de fines de 1999 la alícuota del impuesto adicional de emergencia sobre el precio de venta de los cigarrillos se elevó del 7% al 21%. Posteriormente el Decreto 518/2000 redujo ese porcentual en forma escalonada hasta alcanzar nuevamente el 7% a partir de febrero de 2001.

NIVEL DE ACTIVIDAD

CUADRO 1.9
Indicadores de producción
Variación porcentual interanual

Concepto	I 99/ I 98	II 99/ II 98	III 99/ III 98	IV 99/ IV 98	1999/ 1998	I 00/ I 99	II 00/ II 99	III 00/ III 99	9 meses 00/ 9 meses 99
Explotación de Minas y Canteras									
Petróleo crudo	-2,9	-5,2	-6,6	-6,7	-5,4	-3,7	-3,7	-4,2	-3,9
Gas natural	11,3	10,7	10,4	6,8	9,8	9,1	6,7	6,5	7,3
Industria Manufacturera									
Alimentos									
Harina de trigo	-2,6	-0,7	-6,4	-4,7	-3,6	-1,0	-4,7	0,2	-1,9
Aceites vegetales	54,9	16,6	7,2	3,6	16,3	3,6	-11,6	-10,9	-7,5
Subproductos oleaginosos	79,9	14,2	-1,7	-9,0	9,3	-0,5	-5,2	-3,8	-3,6
Galletitas y bizcochos	3,7	-3,2	-3,8	-0,1	-0,9	3,8	3,7	2,6	3,4
Carne vacuna	6,0	12,0	14,3	9,9	10,5	9,7	4,3	2,8	5,6
Aves	12,9	4,9	3,9	-6,9	3,1	-3,5	3,6	0,9	0,3
Leche industrializada y para consumo	17,9	14,0	15,7	-1,7	10,4	-6,4	-8,2	n.d.	n.d.
Bebidas									
Bebidas espirituosas	-13,1	-1,5	-7,3	-12,2	-7,8	-16,2	-14,9	-5,4	-12,2
Insumos textiles									
Hilados celulósicos	-60,6	-62,1	-35,8	-30,5	-47,2	57,6	7,2	-40,2	-3,7
Fibras sintéticas	-7,5	-18,5	-9,0	-3,0	-10,1	30,7	35,0	18,3	27,8
Hilados sintéticos	-9,2	-5,5	7,9	28,0	5,1	60,3	40,6	20,9	38,1
Papel									
Pasta de papel	-23,4	-0,3	-5,0	-30,2	-14,9	35,5	3,9	6,7	13,9
Papel para diarios	0,6	-6,6	-5,0	-6,7	-4,6	6,7	-2,4	-0,5	1,1
Prod. Químicos y der. de petróleo									
Jabones	-22,8	-0,6	8,9	-4,5	-6,7	-17,1	-0,8	-26,8	-15,1
Neumáticos	-13,3	-14,9	-19,8	-3,4	-13,3	16,2	0,4	12,7	9,1
Urea	-31,0	15,3	5,9	237,6	20,1	77,0	-1,6	1,2	15,9
Soda cáustica	-12,9	5,7	52,6	34,8	18,3	46,9	22,5	-39,3	3,9
P.V.C.	-17,5	-24,7	-5,6	19,5	-8,1	84,1	77,7	-24,3	44,3
Polietileno	-9,2	-15,7	5,8	-6,5	-6,7	-15,6	22,3	-18,4	-4,6
Polipropileno	0,1	-38,0	2,2	3,5	-8,3	18,5	61,5	20,0	29,5
Isopropanol	-5,8	-6,5	-14,7	-22,8	-12,6	-30,6	0,5	-20,0	-17,1
Caucho sintético	14,7	-17,8	5,7	-8,4	-2,9	-15,3	17,2	16,1	5,1
Negro de humo	-35,9	-1,8	-41,9	-23,1	-25,1	62,0	-3,8	53,2	28,0
Acido sulfúrico	-24,4	0,8	-24,0	1,7	-12,1	11,1	-3,7	16,4	7,1
Cloro	-11,9	5,7	52,0	28,7	17,2	45,0	21,9	-39,5	3,2
Petróleo procesado	4,3	-0,8	5,5	-1,4	1,8	-5,8	-5,1	-9,2	-6,7
Naftas	7,8	1,7	1,4	1,4	3,1	-9,4	-4,5	-6,6	-6,9
Gas oil	5,4	2,7	2,7	2,8	3,4	-3,8	-1,1	-6,0	-3,7
Fuel oil	-8,4	9,4	0,7	-12,4	-2,7	0,7	-14,9	-23,3	-13,7
Metálicas básicas									
Acero crudo	-22,0	-18,2	-4,6	5,9	-9,8	31,5	15,9	12,8	19,1
Laminados en caliente:									
Laminados no planos	-38,7	-12,2	-15,4	-8,7	-18,6	47,2	-7,7	-7,3	6,4
Tubos sin costura	-55,8	-43,3	-10,0	37,5	-25,2	58,0	66,3	50,8	57,9
Laminados planos	-1,1	-10,1	8,7	13,3	2,3	15,5	1,7	7,8	7,9
Laminados en frío	35,4	-2,5	1,3	1,3	6,3	10,1	-14,3	0,8	-1,6
Aluminio primario	-8,5	-8,0	18,2	40,1	10,5	51,3	52,6	19,4	39,1
Zinc	0,9	-5,0	3,6	2,5	0,5	0,1	-8,2	-7,2	-5,3
Hierro primario	-40,5	-25,6	-9,2	3,5	-18,8	54,3	24,2	8,3	25,9
Insumos para Construcción									
Cemento	2,7	10,3	-4,2	-2,6	1,3	-19,4	-27,4	-10,0	-19,2
Pinturas	-3,3	-9,8	-15,8	-1,3	-7,2	2,1	-6,0	3,4	0,2
Hierro redondo p/hormigón	-20,7	18,3	-3,9	-3,7	-2,9	13,8	-32,9	-25,9	-18,0
Equipo de Transporte									
Automotores:									
Automóviles	-52,8	-48,9	-41,4	8,6	-36,3	62,1	19,7	-7,8	17,6
Utilitarios	-37,2	-34,3	-25,3	36,0	-18,8	70,3	39,6	40,8	47,1
Carga y pasajeros	-54,6	-49,9	-42,6	-7,2	-41,0	-6,2	27,3	11,1	11,3
Tractores	-36,0	-53,0	-60,1	-61,3	-52,4	-84,4	-66,3	-76,8	-75,9
Maquinaria y Equipo									
Máquinas-Herramienta	-42,1	-43,3	-59,7	-34,4	-45,8	-11,2	-2,6	43,8	7,5
Artefactos del Hogar									
Lavarropas y secarropas	-35,2	-19,8	-35,9	-53,3	-33,2	-37,8	-32,2	n.d.	n.d.
Televisores color	-29,6	-32,6	-22,8	30,1	-16,1	34,4	23,6	33,5	30,0

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

NIVEL DE ACTIVIDAD

dustria papelera se beneficia con la demanda interna de papel para usos sanitarios y en menor medida para envases y embalajes. En el caso de los papeles para impresión la producción se desaceleró por el vencimiento en el mes de septiembre del cupo de importación para papeles procedentes de Brasil.

Entre los **productos químicos y derivados del petróleo**, predominaron las bajas en el nivel de actividad. Los que más crecieron fueron el negro de humo (53,2%), caucho sintético (16,1%), ácido sulfúrico (16,4%), polipropileno (20%) y neumáticos (12,7%). En el primer caso influyeron una parada de planta en igual período del año anterior y el carácter de complementariedad que posee con el sector de neumáticos que atraviesa un buen momento por las estrategias de exportación de empresas multinacionales que fabrican unidades de mayor valor diseñadas especialmente para vehículos de alto costo. En menor medida se incrementó la elaboración de urea (1,2%) de la cual se espera que tenga un fuerte incremento en los próximos meses debido a que comenzará a operar el proyecto Profértil⁴. Los niveles productivos de los restantes rubros disminuyeron. Los químicos básicos como soda cáustica (-39,3%) y cloro (-39,5%) decayeron luego de significativos aumentos que generaron las ampliaciones de planta. Igual comportamiento experimentaron las producciones de PVC y polietileno cuyas reducciones alcanzaron a 24,3% y 18,4%, respectivamente. La implementación del plan Mega⁵ que estaba prevista para fines de año se espera ahora que comience a operar en enero de 2001. La menor producción del trimestre se debió a la transitoria clausura de una de las principales empresas que liberó accidentalmente cloro a la atmósfera. Las ventas de productos farmacéuticos continuaron deprimidas: en el tercer trimestre el declive de las unidades comercializadas fue del 6,1%. Por su parte, la producción

de jabones disminuyó 26,8% y acumuló una caída del 15,1% en los primeros nueve meses.

El **procesamiento de petróleo** volvió a reducirse (-9,2%) por la menor demanda de derivados. La brecha entre la extracción de petróleo crudo y refinado tendió a crecer por ese motivo con respecto al año precedente. Mientras el primero alcanzó a 11.156 miles de m³, el procesado fue de 7.418 miles de m³ en el tercer trimestre. En este período la producción y venta de naftas volvieron a disminuir (-6,6% y -9,1%, respectivamente). La elaboración de gas oil, se redujo igualmente (-6%). Esta variación se debió también en parte a paradas técnicas en el mes de julio. La tendencia ascendente de los precios en el último año alienta importantes proyectos de inversión en el área.

La mayor parte de los **insumos para la construcción** mostró contracciones. Disminuyeron los despachos de cemento (-12,5%), las ventas de asfalto (-35,6%) y la producción de hierro redondo (-25,9%). La producción de pinturas, en cambio, es el único rubro que creció (3,4%). Esta retracción se debe tanto a la reducción de obras públicas, por la demora en emprendimientos de gran envergadura como la Ruta 6, como privadas.

En las **industrias metálicas básicas** se mantuvo, durante el tercer trimestre, un buen nivel de actividad. El rubro que más creció fue, nuevamente, la producción de tubos sin costura, que se expandió 50,8% interanual y acumuló una recuperación del 57,9% en los nueve primeros meses, siempre ligado a la actividad petrolera, que continúa beneficiándose con la suba de precio del crudo. También volvió a crecer la producción de laminados planos en caliente (7,8%) que en el mes de agosto logró un nuevo récord de producción mensual (227 miles de toneladas),

⁴ La planta ubicada en la ciudad de Bahía Blanca elaborará urea y amoníaco, la materia prima básica, a partir del procesamiento de gas natural. Aproximadamente por mitades se colocaría la producción en los mercados externo e interno, produciéndose la sustitución de las actuales importaciones.

⁵ Ampliación del polo petroquímico de Bahía Blanca que aumentará la producción de etileno y polietileno.

NIVEL DE ACTIVIDAD

destinando una parte importante de lo producido al mercado externo. La producción de laminados planos en frío, a su vez, creció levemente (0,8%) a pesar de una parada de planta programada por mantenimiento y de las denuncias por dumping. El resto de los no planos (excluidos los tubos sin costura) sufrió el impacto de la menor actividad en la construcción y en la industria metalmeccánica. Las etapas anteriores del hierro primario y el acero crudo también resultaron dinamizadas con incrementos del 8,3% y 12,8%, respectivamente. En el último de los casos también se alcanzó un nuevo valor máximo mensual cuando se produjeron 408 miles de toneladas de acero crudo en el mes de septiembre. En el período considerado volvió a disminuir la producción de zinc (-7,2%) pero continuó expandiéndose

la de aluminio primario (19,4%) como consecuencia del proceso de ampliación de planta que favoreció el incremento de las exportaciones destinadas a nuevos mercados y la oferta de nuevos productos con mayor valor agregado. Este proceso se continuaría con nuevas inversiones ante la aprobación el Plan Federal de Transporte de Energía Eléctrica que permitiría una reducción de costos en un insumo fundamental para el sector.

Durante el tercer trimestre la **industria automotriz nacional** desaceleró notoriamente su ritmo de crecimiento. Ante la finalización del Plan Canje el mercado interno reaccionó con una sensible caída en las ventas. Sólo las exportaciones actuaron dinámicamente expandiendo los niveles productivos y con

CUADRO 1.10
Ventas al mercado interno de origen nacional
Variación porcentual interanual

Concepto	I 99/ I 98	II 99/ II 98	III 99/ III 98	IV 99/ IV 98	1999/ 1998	I 00/ I 99	II 00/ II 99	III 00/ III 99	9 meses 00/ 9 meses 99
INDUSTRIA MANUFACTURERA									
Alimentos									
Azúcar	18,2	3,3	-5,1	-3,6	2,5	8,3	0,0	2,8	3,7
Bebidas									
Cerveza	13,3	-4,4	-3,6	-3,6	0,9	-1,5	4,5	-2,5	-0,3
Vino	-7,8	2,7	-0,5	1,8	-0,9	-1,7	-3,5	-0,9	-2,0
Gaseosas	7,5	-0,3	2,7	1,2	2,9	3,2	0,4	-4,0	0,0
Tabaco									
Cigarrillos	1,5	-2,7	-1,1	7,4	1,4	-8,4	1,3	-7,0	-4,8
Prod. Químicos y der. de petróleo									
Productos farmacéuticos	1,6	-0,9	-4,8	-6,1	-2,7	-5,1	-8,1	-6,1	-6,4
Naftas	-5,1	-8,4	-6,1	-5,4	-6,3	-8,1	-7,3	-9,1	-8,2
Insumos para Construcción									
Despachos de Cemento	2,7	9,9	-2,8	-4,1	1,1	-13,9	-25,3	-12,5	-17,2
Vidrios p/construcción	-20,4	-20,3	-5,4	0,6	-12,0	9,5	-3,5	-3,6	0,5
Asfalto	-31,8	-21,0	-8,3	-0,9	-16,4	-1,0	-26,9	-35,6	-21,7
Equipo de Transporte									
Automotores:									
Automóviles	-35,5	-32,4	9,0	44,8	-6,7	54,6	4,5	-32,8	0,0
Utilitarios	-2,1	12,4	83,3	59,7	39,0	44,8	-7,2	-36,8	-9,9
Carga y Pasajeros	-26,8	-27,7	0,2	8,7	-11,5	-5,6	-14,4	-36,4	-21,1
Maquinaria y Equipo									
Máquinas-Herramienta	-37,7	-46,0	-61,5	-42,9	-47,7	-18,6	-17,9	45,7	-1,0
OTROS SECTORES									
Energía eléctrica demandada	5,2	1,5	2,3	5,3	3,6	8,6	10,5	7,0	8,7
Recolección de Residuos	6,9	2,3	4,4	4,5	4,5	1,8	3,7	-2,1	1,1

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

buenas perspectivas una vez dirimidas las diferencias que suscita la firma del Acuerdo Automotor⁶ en el ámbito del Mercosur. Asimismo favorecería al sector la revisión de impuestos específicos que denotaron una pobre recaudación a partir de la reforma tributaria de fines de 1999.

En el acumulado de los 11 primeros meses del año la **producción total de vehículos** alcanzó las 314.626 unidades, 15,7% superior a las producidas el año anterior. Se expandieron la producción de utilitarios (34,1%), de automóviles (10,6%) y de vehículos de carga y pasajeros (8,9%). A lo largo del año las tasas de variación interanuales fueron decrecientes produciéndose en los dos primeros meses del cuarto trimestre una contracción del 9,8%. Sólo la manufactura de vehículos de carga y pasajeros mostró un leve incremento (0,8%), mientras que se redujo la de automóviles (-11,2%) y utilitarios (-7,2%).

Las **exportaciones** hasta el mes de noviembre alcanzaron las 121.753 unidades, 35,5% por encima de las realizadas el año anterior. En el bimestre octubre-noviembre de 2000 las ventas externas se mantuvieron firmes salvo en el caso de los vehículos de carga y pasajeros que disminuyeron.

Por su parte, las **ventas** internas de automotores de producción nacional (176.579 unidades) efectuadas entre enero y noviembre disminuyeron (-10,8%) con respecto a igual período de 1999. La caída más pronunciada correspondió a los vehículos de carga (-20,6%), seguidos por los utilitarios (-13,9%) y los automóviles (-9,6%). En los meses de octubre y noviembre la demanda de todo tipo de vehículos se mantuvo deprimida y lo mismo ocurrió con las importaciones, pero en menor medida ya que la suspensión del Plan Canje impactó más en la oferta de origen nacional.

En el período enero-noviembre se revirtió el signo del intercambio neto de vehículos que pasó de ser deficitario en la primera parte del año a ser superavitario en la segunda. De este modo el saldo de 5.713 unidades se debió enteramente a las ventas de utilitarios ya que en las otras 2 categorías el comercio resultó deficitario. Por otra parte, se observó en el acumulado del año un aumento manifiesto de la acumulación de inventarios, principalmente en los segmentos de automóviles y utilitarios.

Durante el tercer trimestre continuó en declive la producción de **tractores** (-76,8%) dado que la caída en los precios de las commodities ha afectado la rentabilidad de los productores y a pesar de la prórroga del decreto que reintegraba el 10% del precio de adquisición de la maquinaria agrícola. El sector de máquinas-herramienta registró un aumento de consideración al crecer las ventas domésticas 45,7% interanual y la producción 43,8%.

Dentro de los bienes de **consumo durables** sigue observándose un buen ritmo en la fabricación de televisores que en el último trimestre creció 33,5%.

La demanda total de **energía eléctrica** del país en el tercer trimestre (19,4 mil Gwh) creció 7%, bastante por encima del PIB. En los meses de octubre y noviembre el incremento se desaceleró al crecer el consumo sólo 1% y 0,2% interanual, respectivamente.

La recolección de residuos en Capital y el conurbano disminuyó por primera vez desde la crisis del tequila en 1995 (-2,1%), volvió a crecer en octubre (1,4%) pero se redujo nuevamente en el mes de noviembre (-6,2%).

⁶ En el mes de agosto de 2000 Argentina y Brasil suscribieron el Acuerdo sobre la Política Automotriz Común (Decreto 660/2000) cuyas disposiciones se aplicarán a la fabricación y comercio de automotores hasta fines de 2005. Los automotores tendrán una protección arancelaria extrazona del 35% y se mantienen exigencias sobre autopartes de origen nacional. Este acuerdo se encuentra suspendido por las diferencias de interpretación sobre el contenido local que deben tener los automóviles argentinos para ser considerados originarios del Mercosur. En noviembre se acordó que el contenido local podía ser medido de dos formas, a través de las piezas individualmente o por conjuntos.

NIVEL DE ACTIVIDAD

CUADRO 1.11

Producción y ventas de automotores

A - En unidades

Concepto	Automóviles	Utilitarios	Carga y pasajer.	Total
Producción	221.296	79.886	13.444	314.626
Exportaciones	74.197	39.968	7.588	121.753
Ventas al mercado interno (de producc.nacional)	137.782	33.157	5.640	176.579
Variac. inventarios (de prod.nacional)	9.317	6.761	216	16.294
Ventas al mercado interno de importados	76.124	30.320	9.596	116.040
Ventas al mercado interno total	213.906	63.477	15.236	292.619
Ventas al mercado interno de importados - Exportaciones	1.927	-9.648	2.008	-5.713

B - Variaciones interanuales -en %-

Concepto	I 00/I 99	II 00/ II 99	III 00/ III 99	Oct-Nov 00/Oct-Nov 99
Producción	60,0	24,6	3,5	-9,8
Exportaciones	-18,3	23,6	80,8	66,4
Ventas al mercado interno (de producc.nacional)	50,4	1,4	-33,8	-38,4
Ventas al mercado interno de importados	-28,0	-25,9	-10,2	-24,4
Ventas al mercado interno total	8,1	-11,4	-25,1	-33,5
Automóviles				
Producción	62,1	19,7	-7,8	-11,2
Exportaciones	-29,1	1,0	77,5	89,4
Ventas al mercado interno (de producc.nacional)	54,6	4,5	-32,8	-41,6
Ventas al mercado interno de importados	-20,9	-18,5	-21,7	-24,6
Ventas al mercado interno total	18,4	-5,2	-29,0	-36,3
Utilitarios				
Producción	70,3	39,6	40,8	-7,2
Exportaciones	34,5	70,6	84,9	54,3
Ventas al mercado interno (de producc.nacional)	44,8	-7,2	-36,8	-28,5
Ventas al mercado interno de importados	-46,0	-48,7	22,4	-27,4
Ventas al mercado interno total	-17,4	-31,3	-13,5	-28,1
Carga y pasajeros				
Producción	-6,2	27,3	11,1	0,8
Exportaciones	-66,4	273,6	90,4	-16,0
Ventas al mercado interno (de producc.nacional)	-5,6	-14,4	-36,4	-18,7
Ventas al mercado interno de importados	-0,9	23,8	-2,6	-12,4
Ventas al mercado interno total	-2,6	7,3	-17,8	-15,3

Fuente: ADEFA.

II. 3 Estimador Mensual Industrial. Octubre de 2000

El Estimador Mensual Industrial (EMI) que elabora el INDEC disminuyó 2% interanual en el mes de octubre⁷ (Cuadro 1.9 y Gráfico 1.2). De igual signo resultó la variación con el mes anterior en términos desestacionalizados (-1,4%) mientras el acumulado de los 10 primeros meses mostró una suave alza de 0,8%. El EMI Ajustado, que corrige aquellas fluctuaciones irregulares o no asignables a ninguna causa específica, se mantiene decreciendo desde el mes de enero de 2000, no obstante lo cual el promedio de los 10 meses supera en 0,4% al de igual período de 1999 (Gráfico 1.2)⁸.

En octubre las bajas en los niveles productivos fueron superiores a las expansiones, en términos interanuales. El 58% de los rubros para los cuales se obtuvo información mostró tasas de variación negativas, entre ellas son de remarcar las correspondientes a los sectores de materiales para la construcción, industria automotriz y la metalmecánica. Las subas, que denotaron el 38% de los ítems, se debieron al comportamiento de agroquímicos, negro de humo y gases industriales. En los 10 primeros meses las ramas de mejor desempeño fueron la química y la siderúrgica.

Las expectativas para el mes de noviembre, que expresaron las firmas consultadas en la encuesta cualitativa, indicaron porcentajes superiores de respuestas positivas que negativas con respecto a la evolución de las demandas interna y externa, pero con una menor utilización de insumos importados y recurriendo a una disminución en los stocks.

El bloque de la industria alimenticia registró una caída en octubre con respecto a igual mes del año anterior (-3,5%) y en menor medida en los primeros 10 meses (-2,9%). La elaboración de aceites y subproductos oleaginosos se retrajo 8,8% en el mes considerado y 5,3% en promedio en el año debido a causas internas y externas. La inferior disponibilidad de materia prima se debió a una disminución del área sembrada con girasol que el año pasado había sido récord histórico. A su vez las colocaciones externas fueron obstaculizadas por medidas proteccionistas adoptadas por importantes países en desarrollo compradores de aceites argentinos y por los Estados Unidos al subsidiar a los productores⁹ ante una baja en los precios internacionales como la que se observa en la actualidad, provocada por el exceso de oferta. La caída verificada en el sector de lácteos (-5,5%) se debió al menor ingreso de materia prima proveniente de las principales cuencas lecheras afectadas por los bajos precios que provocan la liquidación de ganado y la salida de productores del sistema por motivos de escala. Ante la volatilidad de las cotizaciones internacionales las firmas estarían volcándose a obtener una mayor participación en el mercado interno a través de la diversificación de la producción y la oferta de segundas y terceras marcas, que en gran medida pertenecen a las propias empresas líderes. La producción de carnes rojas se retrajo 2,4% como consecuencia de la interrupción de los envíos a Estados Unidos y Canadá que produjo la aparición de aftosa en ganado ingresado de un país limítrofe. Actualmente se está renegociando la reanudación de los envíos antes de fin de año. Se incrementó, en cambio, la producción de carnes blancas (8,2%) vinculada con la recomposición de precios internos que produjo el establecimiento de un valor FOB mínimo para el ingreso de importados brasileños.

⁷ Sobre el cierre de este Capítulo se recibió información sobre el EMI del mes de noviembre que indica caídas de 5,8% interanual y de 0,8% con el mes anterior. La revisión del indicador de octubre muestra bajas algo menores a las comentadas (-1,7%, interanual y -1,2% desestacionalizada con respecto a septiembre).

⁸ Ver Síntesis metodológica del EMI, Ajuste estacional y Estimador EMI Ajustado, INDEC, Abril de 2000.

⁹ Los Estados Unidos, principal productor mundial de soja, subsidia a los productores ante la caída de los precios internacionales: si el precio de mercado cae por debajo del precio sostén, el gobierno paga la diferencia entre ese precio sostén y el vigente en el mercado.

La industria textil continúa mostrando tasas de crecimiento positivas en aquellas ramas que elaboran productos exportables, como la de fibras sintéticas y artificiales (11,6%), a pesar del aumento en los costos de las materias primas y, en cambio, una retracción en aquellas vinculadas a la menor demanda interna como es el caso de los tejidos (-3,2%), que también están sujetas a una mayor competencia de indumentaria importada. La recuperación del rubro de hilados de algodón (5,8%) se observó sobre un nivel bajo registrado el año anterior.

El rubro de papel y cartón presentó un incremento interanual de 1,6% y 10,5% en octubre y los primeros 10 meses, respectivamente. El buen desempeño se liga con la mayor elaboración de los destinados a usos sanitarios así como a envases y embalajes y papel para diarios. Los papeles para impresión sufren el ingreso competitivo de mercadería importada a menores precios.

El procesamiento de petróleo disminuyó por octavo mes consecutivo (-7,6%) y acumuló una baja del 6,2% en los primeros 10 meses. Las menores ventas de derivados condicionan el nivel de actividad. Algunas firmas lo redujeron por las caídas registradas en las ventas de asfaltos y gas oil como consecuencia del paro en el transporte automotor de carga y las medidas de fuerza que llevó a cabo el sector agropecuario. También la persistencia de altos costos del crudo incentiva más las actividades de exploración y explotación que las de refinación.

A excepción de los productos químicos básicos y los farmacéuticos, el resto de la rama química relevada exhibe variaciones positivas. La producción de agroquímicos se mantiene muy expansiva. Con el aumento del 39,8% interanual en octubre acumula un alza de 41,4% desde enero. El fuerte incremento de los últimos meses se debió a un importante aumento

de las ventas internas y externas y a un proceso de sustitución de importaciones impulsado por los cambios en la tecnología agrícola¹⁰. Los gases industriales también presentan elevadas variaciones interanuales (28,1% y 26,3% en el mes y acumulado anual, respectivamente), debido a la ampliación de planta de una empresa productora de oxígeno a principios de año y a los sostenidos pedidos por aquéllos utilizados en procesos de tratamiento en frío, inertización y envasado, no ocurre lo mismo, sin embargo, con los que se usan como insumos en los procesos de corte y soldadura. Se reanudó el crecimiento en la elaboración de materias primas plásticas que se encuentra en un proceso de expansión de la capacidad productiva y gracias a la sustitución de importaciones brasileñas que operan con costos más altos.

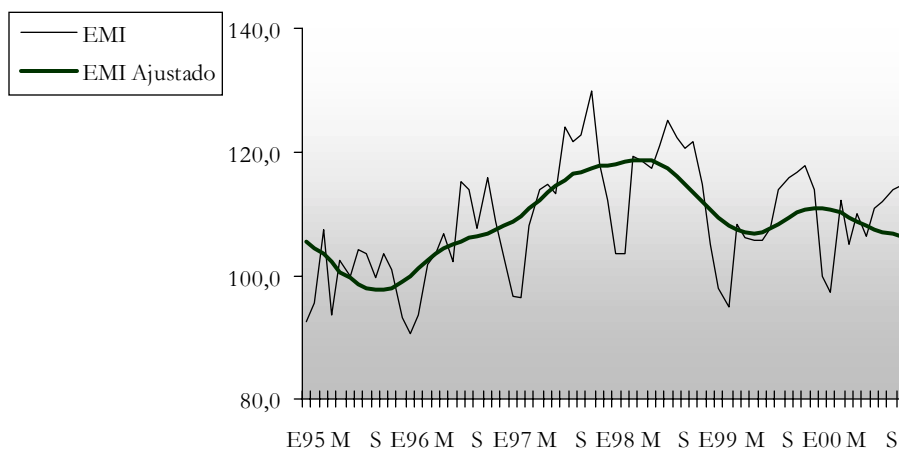
Volvió a reducirse la producción de manufacturas de plástico (-5,8%) debido a la caída en las ventas de envases para la industria alimenticia, productos de perfumería y medicamentos, así como de las demandadas por la construcción y la industria automotriz. La fabricación de neumáticos se redujo en el mes de octubre (-6,5%) pero supera aún lo producido en igual período del año anterior durante los primeros 10 meses (3,3%). El sector se ve amenazado por dos circunstancias del mercado internacional, por un lado la devaluación del euro que afecta las colocaciones en el mercado europeo y por el otro el alza de materias primas que encarece los costos.

Continúa el estancamiento en la producción de minerales no metálicos. Sigue contrayéndose la elaboración de cemento (-21,4%) y otros insumos (-16,9) por menores pedidos de los sectores privado y público. En este último, se encuentran demorados proyectos de envergadura como rutas y pavimentos.

Las industrias metálicas básicas es el otro gran sector que

¹⁰ Como fuera comentado en el Informe Económico del II trimestre de 2000, el tipo de semillas que se están sembrando actualmente en la Argentina (transgénicas de maíz, algodón, girasol y principalmente soja) induce un aumento de la demanda de agroquímicos, ya que utilizadas en combinación con determinados herbicidas permiten alcanzar mayores rindes y reducir los costos.

GRAFICO 1.2
Estimador Mensual Industrial
Indice 1993=100

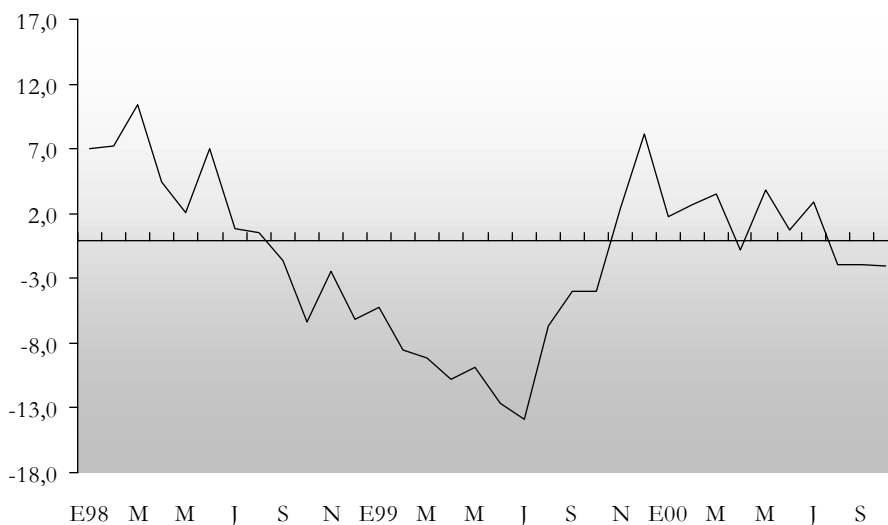


continúa mostrando una muy buena evolución. La producción de acero crudo se elevó 17%, alcanzando un nuevo récord de producción mensual, mientras que la de aluminio primario no mostró cambios con respecto a octubre de 1999. La demanda de laminados en caliente no planos, en particular los destinados a la industria petrolera, empujó el nivel de producción de la etapa anterior correspondiente al acero crudo. El aumento del

precio internacional del aluminio primario, ligado al de la energía eléctrica, alentó las ventas al exterior mientras el mercado interno se encuentra deprimido.

La producción de automotores disminuyó 11,6% interanual en el mes por la contracción que atraviesa la demanda interna y no logra ser compensada con el aumento de las exportaciones.

GRAFICO 1.3
Estimador Mensual Industrial
Variaciones interanuales, en %



NIVEL DE ACTIVIDAD

CUADRO 1.12
Estimador Mensual Industrial (EMI)
Variación porcentual interanual

Concepto	Oct 99/ Oct 98	Nov 99/ Nov 98	Dic 99/ Dic 98	1999/ 1998	Ene 00/ Ene 99	Feb 00/ Feb 99	Mar 00/ Mar 99	Abr 00/ Abr 99	May 00/ May 99	Jun 00/ Jun 99	Jul 00/ Jul 99	Ago 00/ Ago 99	Set 00/ Set 99	Oct 00/ Oct 99	En-Oct 00/ En-Oct 99
NIVEL GENERAL	-4,1	2,4	8,1	-6,4	1,7	2,7	3,5	-0,8	3,8	0,6	2,9	-1,8	-1,8	-2,0	0,8
Industria Alimenticia															
Carnes Rojas	7,9	15,1	7,0	10,1	13,9	10,4	5,6	-3,0	7,9	7,8	6,0	3,9	-1,5	-2,4	4,8
Carnes Blancas	-8,7	-2,5	-9,1	3,1	-5,8	-1,5	-3,5	-5,0	11,5	4,5	2,9	2,5	-2,4	8,2	1,1
Lácteos	5,7	2,6	-3,7	11,6	-8,6	-0,7	-0,6	-4,6	-6,3	-7,0	-1,3	-9,2	-9,0	-5,5	-5,5
Aceites	-0,7	-4,6	-9,9	12,6	4,0	1,5	-1,0	2,4	-7,5	-15,2	-10,1	-2,3	-6,0	-8,8	-5,3
Harina de trigo	-7,3	-2,2	-4,7	-3,6	-7,3	2,6	0,2	-11,1	-6,2	1,3	-1,5	1,4	-3,0	-3,9	-2,9
Panadería y pastas	2,8	6,7	-2,3	3,2	-9,7	-4,2	-1,7	-13,1	-6,2	0,4	-1,7	-0,9	-3,4	n.d.	n.d.
Yerba mate elaborada	-9,9	8,3	1,8	-1,1	2,8	32,8	16,7	-1,7	14,6	12,3	-3,8	12,8	10,0	13,2	10,4
Licores	7,1	-19,6	-6,6	-6,5	-34,8	6,8	-33,5	-24,8	-28,2	-24,5	-10,1	-1,4	-28,2	n.d.	n.d.
Cerveza	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Cigarrillos	-3,6	3,4	20,0	1,4	-26,2	4,6	-4,1	0,6	2,2	1,1	-11,5	-1,4	-8,0	-5,9	-4,9
Industria textil															
Hilados de algodón	-22,5	-16,1	-11,5	-18,0	-8,7	-7,2	-1,5	54,9	16,3	12,4	11,6	-2,3	3,2	5,8	7,5
Fibras sintéticas y artificiales	1,8	10,4	19,3	-2,4	84,8	48,3	34,3	38,1	29,8	18,3	25,6	12,8	11,7	11,6	27,9
Tejidos	-4,9	7,7	23,5	-9,2	10,0	10,4	14,3	18,4	3,6	-3,7	-0,2	-3,0	-13,0	-3,2	3,0
Papel y sus manufacturas															
Papel y cartón	7,6	10,5	22,6	-5,9	28,9	9,6	16,8	12,2	17,8	8,6	9,1	1,0	5,6	1,6	10,5
Industria química															
Manufacturas de plástico	-3,2	6,5	-1,5	0,0	-5,6	0,5	4,4	-19,6	-5,6	-2,4	-0,1	1,1	-5,9	-5,8	-4,5
Petróleo procesado	-2,4	1,0	-5,8	0,7	-11,1	5,3	-7,9	-10,4	-1,7	-1,6	-10,9	-2,7	-11,5	-7,6	-6,2
Productos químicos básicos	-2,0	8,8	-0,9	0,0	-3,3	4,1	-1,7	8,7	8,1	3,5	-7,7	-18,3	-7,7	-2,5	-2,1
Gases industriales	7,7	16,7	5,6	4,3	7,4	17,9	36,1	31,3	28,1	27,4	31,2	30,1	21,9	28,1	26,3
Agroquímicos	11,2	52,3	29,0	17,2	14,7	-27,9	1,5	-5,1	55,7	155,2	288,2	56,5	52,5	39,8	41,4
Neumáticos	-32,9	-27,8	15,4	-29,2	2,6	-0,4	14,1	7,8	-5,7	-5,1	7,8	11,5	8,3	-6,5	3,3
Negro de humo	-10,5	-19,3	-40,4	-25,1	-22,9	1556,8	9,1	3,1	-6,1	-8,8	30,8	15,2	179,0	36,1	28,8
Materias primas plásticas	-0,8	4,3	2,7	-8,7	11,4	16,3	17,4	28,9	34,1	51,1	5,5	-14,1	-10,8	16,8	14,5
Productos farmacéuticos	-4,4	-4,1	-9,6	-0,1	-9,1	2,0	-5,0	-8,6	-5,3	-2,9	-9,6	-2,0	-2,1	-1,6	-4,6
Materiales de construcción															
Cemento	5,0	0,0	-4,3	1,1	-13,8	-9,1	-19,4	-23,3	-31,8	-24,0	-1,0	-17,6	-11,1	-21,4	-17,7
Otros materiales de construcción	-6,0	2,5	-5,9	-0,7	-17,1	-12,9	-16,1	-25,0	-24,1	-25,1	-14,4	-13,2	-16,8	-16,9	-18,1
Industrias metálicas básicas															
Hierro primario	-0,9	1,6	11,1	-18,8	28,2	65,5	72,7	32,1	17,1	24,0	3,8	8,6	12,4	n.d.	n.d.
Acero crudo	0,2	5,1	19,1	-9,3	19,8	36,8	42,1	27,5	12,2	12,4	9,6	15,8	18,9	17,0	20,3
Laminados en caliente	9,9	6,9	8,4	-8,1	34,0	57,9	4,8	9,9	14,9	-4,1	4,1	17,2	5,9	n.d.	n.d.
Aluminio primario	42,0	39,5	38,8	10,6	36,5	56,5	63,1	68,5	52,8	39,4	29,2	20,3	10,1	0,0	33,8
Industrias metalmeccánicas															
Automotores	-18,1	3,7	117,9	-32,8	109,3	15,6	67,5	34,1	26,7	12,1	6,5	-1,8	-1,8	-11,6	17,2
Metalmeccánica exc. ind. automotriz	-25,9	-21,0	-3,3	-25,8	-7,7	-16,1	-16,9	-20,8	2,8	-16,2	-5,2	-18,5	-18,3	-8,4	-12,7

Fuente: INDEC.

El resto de la industria metalmeccánica registró una caída productiva del 8,4% debido a la flojedad de las demandas internas de maquinaria agrícola, de herramientas de corte y electrodomésticos.

II.4 Estadísticas de Servicios Públicos. Octubre de 2000

El Indicador Sintético de Servicios Públicos mantiene una tendencia expansiva. En el mes de octubre el crecimiento

alcanzó a 7,9% interanual ¹¹ (Cuadro 1.12 y Gráficos 1.4 y 1.5). Las principales alzas siguen verificándose en las áreas de telefonía y carga transportada por la aeronavegación comercial. Las contracciones más notorias también continúan observándose en sectores que vienen presentando una tendencia decreciente, como el transporte de pasajeros ferroviario interurbano, el automotor metropolitano y la carga transportada por el sistema ferroviario.

La generación neta de energía eléctrica se retrajo levemente en relación con igual mes de 1999 (-0,5%), pero man-

¹¹ Sobre el cierre de la presente edición se recibió información correspondiente al mes de noviembre que indica un crecimiento del 9,5% y la revisión de octubre advierte un alza ligeramente superior a la comentada (8% interanual).

CUADRO 1.13
Evolución de los Servicios Públicos
Variación porcentual interanual

Tipo de servicio	Oct 99/ Oct 98	Nov 99/ Nov 98	Dic 99/ Dic 98	1999/ 1998	Ene00/ Ene99	Feb00/ Feb99	Mar00/ Mar99	Abr00/ Abr99	May00/ May99	Jun 00/ Jun 99	Jul 00/ Jul 99	Ago 00/ Ago 99	Set 00/ Set 99	Oct 00/ Oct 99	Ene-Oct 00/ Ene-Oct 99
Indicador sintético de servicios públicos	3,3	2,5	4,4	5,1	5,2	7,9	2,8	2,7	5,9	7,7	7,7	7,8	8,8	7,9	6,4
Energía eléctrica generada neta	6,3	5,7	9,4	6,7	13,3	12,4	4,9	8,1	6,8	9,2	16,7	20,7	8,5	-0,5	10,1
Producción de gas natural	8,8	4,8	6,9	9,8	7,3	16,0	4,4	7,3	8,0	5,0	3,7	7,1	7,8	7,4	7,3
Agua entregada a la red (Aguas Arg. S.A.) (1)	3,7	4,9	4,0	1,8	7,1	7,7	3,6	2,2	2,6	2,1	4,3	0,4	0,1	-0,7	2,9
Ferroviano urbano (pasajeros transportados) (2)	-0,8	4,8	3,5	0,2	1,5	6,2	3,4	-1,3	-2,4	-2,1	-1,1	2,5	-1,3	-0,8	0,4
Ferroviano interurbano (pasajeros transportados)	-2,4	-0,4	-2,9	-5,8	0,2	2,3	-14,4	12,6	-3,2	-16,5	-17,8	-19,8	-16,4	-25,7	-8,2
Subterráneo. Metrovías (pasajeros transportados)	-2,5	3,0	1,5	2,5	-2,0	2,8	-1,1	-8,3	2,2	1,8	0,5	5,3	-2,1	3,9	0,3
Transporte automotor metropolitano (pas. transportados) (3)	-5,8	-2,2	-2,9	-5,8	-2,8	1,6	-1,1	-5,9	-7,2	-5,9	-3,6	-1,5	-6,7	-5,1	-3,9
Aeronavegación comercial (pasajeros transportados) (4)	-7,3	-3,6	-3,3	0,3	-5,9	-0,9	-5,8	-2,9	-8,0	-11,8	-11,9	-10,2	11,7	-5,2	-5,7
Ferroviano (carga transportada)	-7,3	-13,3	-9,9	-7,1	-7,2	-4,6	-5,7	-9,8	-15,8	-15,3	-14,2	-8,5	-14,3	-16,4	-11,6
Aeronavegación comercial (carga transportada) (4)	12,9	2,4	16,7	1,8	34,9	40,3	67,4	63,0	64,6	43,6	26,3	45,3	33,3	31,3	44,4
Peaje en rutas nacionales (Vehículos pasantes por categoría) (5)	-2,4	0,3	-2,3	-1,6	-1,6	0,1	-1,1	2,7	-1,8	0,7	2,5	0,7	0,2	-3,8	-0,2
Servicio telefónico básico. Cantidad de llamadas urbanas.	5,3	-2,1	-6,0	-3,6	-5,4	-3,5	0,0	-4,6	5,7	3,7	4,9	1,5	-0,6	3,3	0,6
Servicio telefónico básico. Cantidad de líneas en servicio.	0,3	1,0	1,8	1,8	2,2	2,6	3,0	3,7	4,5	5,2	6,7	7,9	8,7	9,0	7,8
Servicio telefónico móvil celular. Cant. de teléfonos en servicio.	35,8	39,9	44,6	22,2	47,3	50,8	48,4	48,0	48,2	49,2	46,9	52,4	50,7	53,2	58,0

(1) Aguas Argentinas S.A. presta servicios a Capital Federal y a los siguientes diferentes partidos del Gran Buenos Aires: A. Brown, Avellaneda, E.Echeverría, Gral.San Martín, La Matanza, Lamís, L. de Zamora, Morón, San Fernando, San Isidro, Tres de Febrero, Tigre y Vicente López.

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

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

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

(5) Comprende los siguientes concesionarios: Semacar S.A., Caminos del Oeste S.A., Nuevas Rutas SACV, Covico UTE, Servicios Viales S.A., Covinorte S.A., Covicentro S.A., Concanor S.A., Virgen de Itati S.A., Rutas del Valle S.A., Camino del Abra SACV, Caminos del Río Uruguay S.A., y Red Vial Centro S.A. Desde el 16 de marzo de 1997 también opera S.V.L. Cipolletti-Neuquén U.T.E.

Fuentes: Subsecretaría de Energía, Subsecretaría de Combustibles, Secretaría de Obras Públicas, Comisión Nacional de Regulación del Transporte,

Encuesta INDEC, Dirección Nacional de Transporte Aerocomercial, Órgano de Control de Concesiones Viales,

Dirección de Vialidad de la Provincia de Buenos Aires. Área Concesiones, Comisión Nacional de Comunicaciones.

tiene un incremento significativo en los primeros 10 meses. Las ventas a Brasil se suspendieron temporariamente por cortes en las líneas de alta tensión. También fue reducida la variación registrada por el agua entregada a la red en la zona de Capital Federal y Gran Buenos Aires por Aguas Argentinas SA (-0,7%).

La producción de gas natural, por su parte, conservó su tendencia creciendo a un ritmo bastante estable en torno al 7% interanual como consecuencia de los contratos de exportación a Brasil a través del recientemente inaugurado gasoducto que une Paraná con Uruguayana.

GRAFICO 1.4
Indicador sintético de servicios públicos
Variaciones interanuales, en %

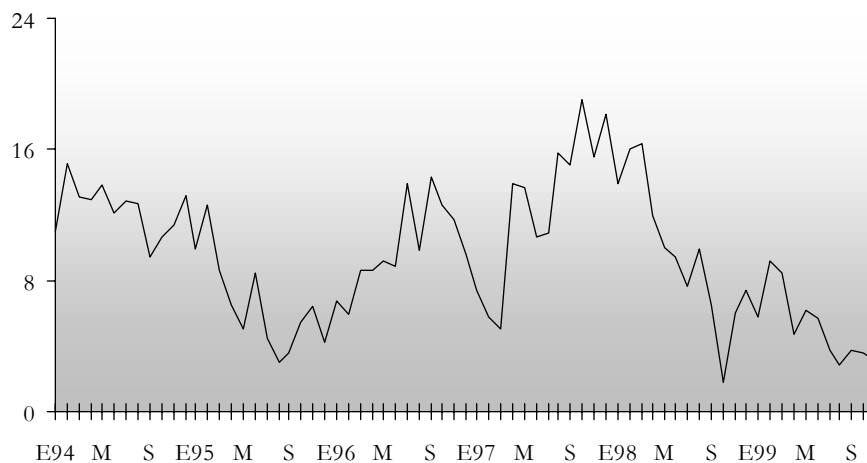
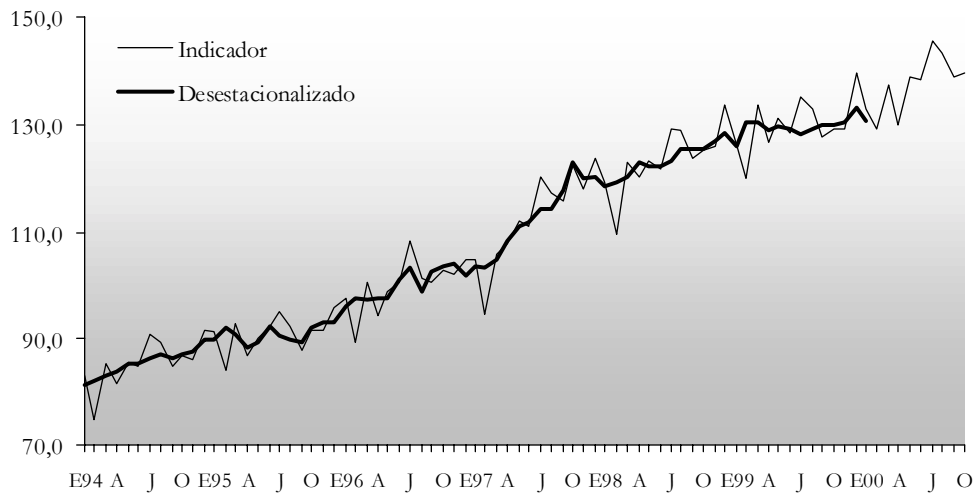


GRAFICO 1.5
Indicador Sintético de Servicios Públicos
Indice 1996=100



Con respecto a los medios de transporte de pasajeros la mayoría indicó una disminución de la cantidad transportada con la única excepción del servicio de subterráneos que creció 3,9%. El resto de los medios de pasajeros disminuyó sus servicios. El que más lo hizo fue el ferroviario interurbano (-25,7%), por la menor afluencia de público en la provincia de Buenos Aires y la suspensión del servicio en la provincia de Tucumán, y en menor medida el aéreo de cabotaje de bandera nacional (-5,2%), el automotor metropolitano (5,1%) y el ferroviario urbano (-0,8%).

En cuanto al transporte de **carga**, se mantiene la sustitución desde el sistema ferroviario (disminuyó 16,4% interanual) en favor del aéreo de cabotaje, que continúa registrando tasas de crecimiento importantes (31,3%). A nivel internacional la carga de naves de bandera nacional experimentó un alza de 19,5% pero cabe mencionar que la mayor participación la tienen las aerolíneas de bandera extranjera que transportan un poco más del 66% (datos de octubre).

El total de vehículos pasantes por los **puestos de peaje** en rutas nacionales disminuyó (-3,8%), en todas las categorías de automotores. También se redujo la circulación en los puestos de la provincia de Buenos Aires pero no fue así en los peajes de acceso a la Ciudad de Buenos Aires, que registran un aumento por la entrada en operación de la Autopista Ezeiza-Cañuelas.

El servicio de telefonía continúa siendo el de mayor expansión. La cantidad de **llamadas telefónicas urbanas** se incrementó 3,3%, las líneas en servicio 9% y los teléfonos públicos 5,3%. El incremento de nuevos teléfonos celulares en el mes (53,2%) eleva la cantidad de aparatos a 5.826.699 de unidades, alcanzando casi al 75% de las líneas en servicio del sistema telefónico básico. Se espera que la desregulación instaurada en el mes de noviembre, que implicó la finalización de la exclusividad que mantuvieron las empresas concesionarias durante 10 años, eleve aún más el consumo de este tipo de servicios al reducirse los precios merced a la mayor competencia.

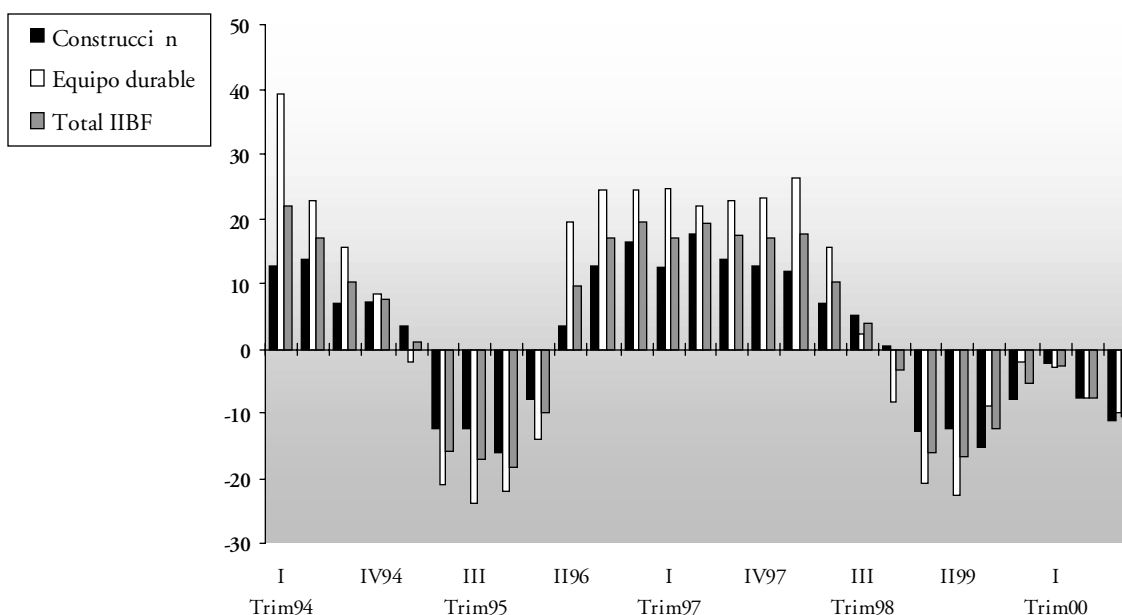
Inversión

Inversión interna bruta fija

■ En el tercer trimestre de 2000 la estimación provisoria de la Inversión Interna Bruta Fija (IIBF)¹ medida a precios de 1993 volvió a caer por octavo trimestre consecutivo. La caída de 10,6% interanual se debió a sendas contracciones en sus dos principales componentes: la construcción (-11,2%) y el equipo durable (-10,6%) (Cuadro 2.1 y Gráfico 2.1). Contrariamente a lo ocurrido de un año a esta parte, se observó una

disminución mayor en el equipo nacional (-12,8%) que en el importado (-7,6%). Este comportamiento obedecería a la rebaja de aranceles para la importación de bienes de capital dispuesta en el segundo trimestre y la institución de un régimen de importación de bienes integrantes de grandes proyectos de inversión². La variación de la IIBF con respecto al trimestre anterior también reflejó una declinación, que en

GRAFICO 2.1
Inversión Interna Bruta Fija a precios de 1993
Variaciones porcentuales interanuales



¹ Las cifras de Inversión se modificaron como consecuencia de la actualización de los valores de la producción de los sectores industria y construcciones y de las importaciones. También se incluyó la nueva estimación de la construcción petrolera y de los servicios de exploración minera.

² Ambas medidas se instrumentaron a través de las Resoluciones 255/00 y 256/00 del Ministerio de Economía.

INVERSION

CUADRO 2.1

Inversión Interna Bruta Fija a precios de 1993 (1)

A. En millones de pesos

Concepto	1999					2000		
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Año	I Trim	II Trim	III Trim
INVERSION BRUTA INTERNA	47.773	52.116	55.056	57.129	53.019	46.559	48.252	49.193
Equipo Durable de producción	19.321	21.134	23.799	23.743	21.999	18.765	19.572	21.424
-Nacional	8.926	9.763	10.917	11.482	10.272	8.960	9.389	9.523
-Importado	10.395	11.371	12.881	12.260	11.727	9.805	10.183	11.902
Maquinaria y Equipo	13.544	13.883	14.905	15.865	14.549	n.d.	n.d.	n.d.
-Nacional (2)	6.254	6.260	6.072	6.752	6.334	n.d.	n.d.	n.d.
-Importado	7.290	7.623	8.833	9.113	8.215	n.d.	n.d.	n.d.
Material de Transporte	5.777	7.252	8.894	7.877	7.450	n.d.	n.d.	n.d.
-Nacional	2.671	3.503	4.846	4.730	3.938	n.d.	n.d.	n.d.
-Importado	3.106	3.749	4.048	3.147	3.512	n.d.	n.d.	n.d.
Construcción (3)	28.452	30.982	31.258	33.386	31.020	27.795	28.680	27.769

B. Variación Porcentual respecto de igual período del año anterior

Concepto	1999					2000		
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Año	I Trim	II Trim	III Trim
INVERSION BRUTA INTERNA	-16,3	-16,9	-12,5	-5,5	-12,8	-2,5	-7,4	-10,6
Equipo Durable de producción	-20,9	-22,7	-8,8	-1,9	-13,8	-2,9	-7,4	-10,0
-Nacional	-17,6	-22,4	-8,8	2,9	-11,7	0,4	-3,8	-12,8
-Importado	-23,6	-22,9	-8,7	-5,9	-15,5	-5,7	-10,4	-7,6
Maquinaria y Equipo	-19,4	-22,3	-10,8	-3,7	-14,2	n.d.	n.d.	n.d.
-Nacional (2)	-15,0	-23,1	-21,8	-8,5	-17,3	n.d.	n.d.	n.d.
-Importado	-22,9	-21,6	-1,2	0,2	-11,7	n.d.	n.d.	n.d.
Material de Transporte	-24,3	-23,3	-5,2	2,0	-12,8	n.d.	n.d.	n.d.
-Nacional	-23,1	-21,0	15,3	25,1	-0,9	n.d.	n.d.	n.d.
-Importado	-25,3	-25,4	-21,8	-20,2	-23,2	n.d.	n.d.	n.d.
Construcción (3)	-12,8	-12,4	-15,1	-7,9	-12,1	-2,3	-7,4	-11,2

(1).- Incluye el impuesto al Valor Agregado

(2).- Incluye elaboración de Equipo durable de producción por cuenta propia

(3).- Incluye prospección y exploración minera

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales

términos desestacionalizados alcanzó al 2,4%.

La revisión de las cifras de inversión en construcción y la incorporación de información adicional determinó una caída de su participación en el total, al pasar del 59,4% en el segundo

trimestre a 56,4% en el tercero. La caída en las importaciones de bienes de capital fue inferior a la de los demás componentes, por lo cual reafirmó la tendencia positiva de largo plazo e incluso alcanzó un máximo histórico de participación relativa (24,2%). El equipo nacional, en tanto, mantuvo su participación (19,4%)

INVERSION

CUADRO 2.2

Inversión Interna Bruta Fija (1)

Millones de pesos corrientes

Concepto	1999					Año	2000		
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	I Trim		II Trim	III Trim	
INVERSION BRUTA INTERNA	46.523	49.718	52.019	54.256	50.629	44.608	45.804	45.461	
Equipo Durable de producción	18.200	19.225	21.489	21.460	20.094	17.144	16.983	18.615	
- Nacional	8.692	9.346	10.337	10.852	9.807	8.556	8.420	8.818	
- Importado	9.508	9.880	11.152	10.608	10.287	8.588	8.564	9.796	
Maquinaria y Equipo	12.933	12.765	13.472	14.330	13.375	n.d.	n.d.	n.d.	
- Nacional (2)	6.143	6.063	5.780	6.393	6.095	n.d.	n.d.	n.d.	
- Importado	6.790	6.702	7.692	7.937	7.280	n.d.	n.d.	n.d.	
Material de Transporte	5.267	6.460	8.017	7.130	6.718	n.d.	n.d.	n.d.	
- Nacional	2.549	3.282	4.557	4.458	3.712	n.d.	n.d.	n.d.	
- Importado	2.718	3.177	3.460	2.671	3.007	n.d.	n.d.	n.d.	
Construcción (3)	28.323	30.492	30.530	32.796	30.535	27.464	28.821	26.847	

(1).- Incluye impuesto al Valor Agregado.

(2).- Incluye elaboración de Equipo durable de producción por cuenta propia

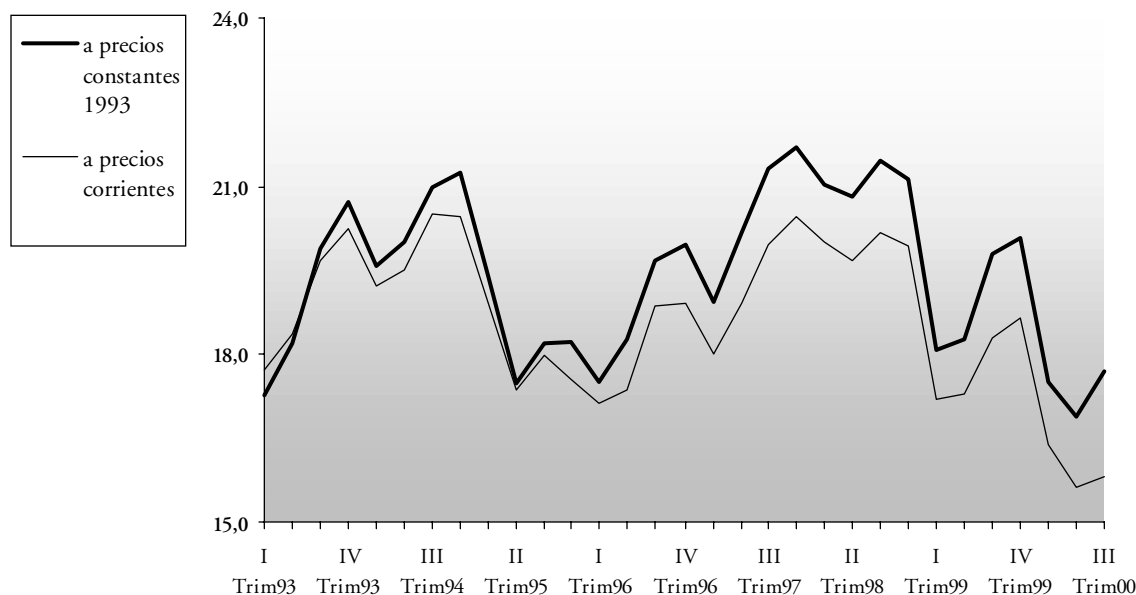
(3).- Incluye prospección y exploración minera

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales

GRAFICO 2.2

Inversión Interna Bruta Fija

En % del PIB

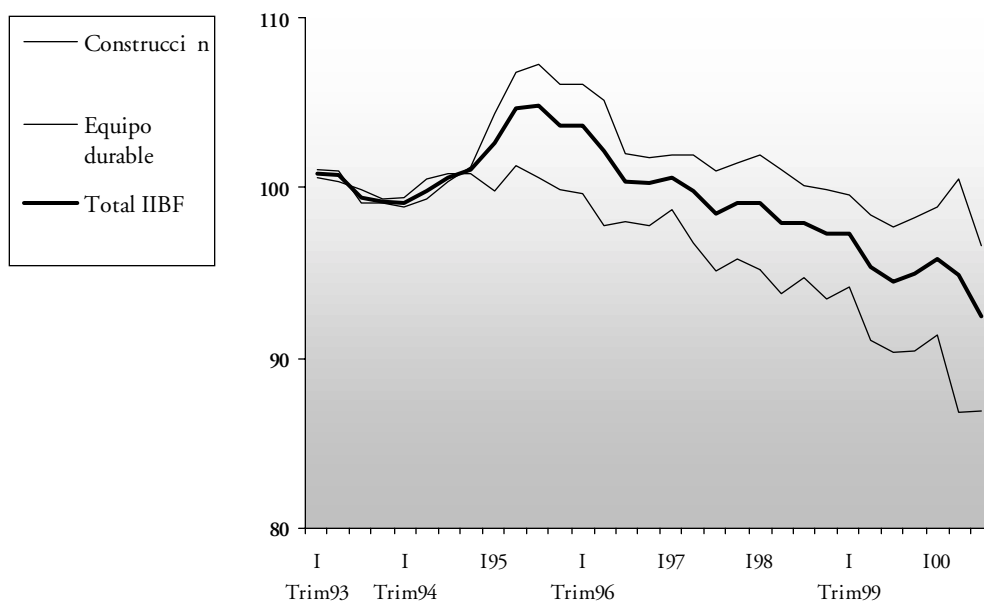


levemente por debajo de la vigente durante el último año.

El cociente IIBF/PIB a valores constantes de 1993 se recuperó en el tercer trimestre al situarse en 17,7%, luego de haber descendido a un mínimo en el segundo (con respecto al

inicio de las cuentas nacionales con base en 1993). Este ratio, que resultó 2,1 puntos porcentuales inferior al vigente en el mismo período del año anterior, pone de manifiesto la mayor sensibilidad de la inversión al ciclo económico con relación a la del producto (Gráfico 2.2).

GRAFICO 2.3
Inversión Interna Bruta Fija
Indice de precios implícitos 1993 = 100



Medida a valores corrientes la inversión anualizada descendió a \$ 45.461,3 millones (Cuadro 2.2), lo que representa un 15,8% del PIB corriente. En el transcurso del presente año se observan las más bajas tasas de participación de la inversión (15,9% en los tres primeros trimestres) desde el cambio de base

de las cuentas nacionales. La causa se debería al comportamiento seguido por los precios implícitos, que disminuyeron con respecto a 1993 (-7,6%) y en cambio los del producto exhibieron una leve alza. En el tercer trimestre los precios del total de la inversión cayeron 2,2%, como consecuencia de una baja del

CUADRO 2.3
Indicadores de Inversión en Construcción (1)
Ventas al mercado Interno - Variación % respecto de igual período del año anterior

Indicadores	1999					2000			
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Año	I Trim	II Trim	III Trim	9 meses
Cemento	2,7	9,9	-2,8	-4,1	1,1	-13,9	-25,3	-12,5	-17,2
Vidrios para la construcción	-20,4	-20,3	-5,4	0,6	-12,0	9,5	-3,5	-3,6	0,5
Hierro redondo p/hormigón (2)	-20,7	18,3	-3,9	-3,7	-2,9	13,8	-32,9	-25,9	-18,0
Tubos sin costura	-49,0	-35,7	-38,4	4,2	-32,4	42,8	57,8	78,7	60,0
Pinturas p/construcción (2)	-3,3	-9,8	-15,8	-1,3	-7,2	2,1	-6,0	3,6	0,2
Asfalto	-31,8	-21,0	-8,3	-0,9	-16,4	-1,0	-26,9	-35,6	-21,7
Cerámicos, pisos y revestimientos (2)	-2,2	-1,0	-12,0	-3,5	-4,9	3,5	-15,2	-17,5	-10,8

(1) Estimaciones sujetas a revisión

(2) Datos de producción.

Fuente: Secretaría de Programación Económica y Regional.

INVERSION

3,8% en los de equipo y del 1% en los de la construcción³ (Gráfico 2.3). Al igual que en los trimestres anteriores, la caída se hace más profunda en la categoría de equipo importado que en la de equipo nacional (-4,9% y -2,2%, respectivamente).

Una serie de medidas fue anunciada en el mes de octubre con el objetivo de alentar las inversiones. Actuando sobre el terreno fiscal se busca una mejora de la rentabilidad en los nuevos proyectos de inversión. De este modo se aminoraría el costo del endeudamiento a partir de la reducción de la tasa del Im-

puesto a los Intereses Pagados y se modificaría la Ley del IVA para lograr una más rápida devolución a la inversión, entre otras medidas. Al mismo tiempo se espera un aumento de la productividad con la desregulación de las telecomunicaciones, el Plan Federal de Infraestructura y el Plan Federal Eléctrico.

Construcción

La construcción continuó retrocediendo en el tercer tri-

CUADRO 2.4
Otorgamiento de Préstamos Hipotecarios y Totales (1)
Variaciones porcentuales interanuales

Período	Préstamos Hipotecarios			Préstamos Totales		
	Pesos	Dólares	Total	Pesos	Dólares	Total
III Trim94	-7,5	67,4	49,6	5,9	16,7	9,1
IV trim	-32,3	11,0	3,3	3,2	10,0	5,3
1995	-24,1	-33,9	-32,5	-15,8	-3,8	-12,1
I Trim	-15,0	-18,1	-17,6	-2,6	27,1	6,0
II Trim	-21,1	-49,8	-45,7	-16,6	-12,7	-15,5
III Trim	-40,1	-44,5	-43,8	-22,6	-11,0	-18,9
IV Trim	-17,0	-20,1	-19,7	-21,1	-13,8	-18,7
1996	-27,4	42,6	31,2	-5,7	-2,3	-4,6
I Trim	-35,9	-0,1	-6,4	-20,5	-22,9	-21,3
II Trim	-26,8	77,4	55,8	-6,0	2,2	-3,4
III Trim	-32,3	70,0	53,9	3,8	7,1	5,0
IV Trim	-12,2	36,9	30,8	3,0	8,9	5,0
1997	59,0	19,7	23,2	25,4	6,5	18,8
I Trim	-27,4	33,4	26,1	16,3	-0,8	10,5
II Trim	44,8	19,6	22,0	21,2	8,3	16,8
III Trim	144,7	10,1	19,4	32,2	3,6	22,0
IV Trim	87,1	20,1	25,7	31,1	14,2	25,0
1998	-14,9	0,0	-1,8	13,3	17,7	14,7
I Trim	54,0	19,3	21,7	28,1	30,7	28,9
II Trim	-7,2	2,8	1,7	17,6	10,3	15,3
III Trim	-28,7	7,4	2,3	8,7	23,8	13,3
IV Trim	-31,5	-21,9	-23,1	1,8	8,7	4,0
1999	-17,4	-29,3	-28,1	-4,1	0,0	-2,8
I Trim	-5,1	-31,4	-29,1	-6,2	13,7	0,0
II Trim	-30,8	-32,9	-32,7	-6,5	-0,7	-4,7
III Trim	-23,4	-33,2	-32,2	-3,3	-1,8	-2,8
IV Trim	-8,4	-19,0	-17,8	-0,3	-10,1	-3,6
2000						
I Trim	-36,9	-6,3	-9,9	-8,0	-22,9	-13,2
II Trim	-42,2	8,7	3,2	-9,5	-13,1	-10,7
III Trim	-52,9	35,2	25,4	-16,2	-19,8	-17,4

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

Fuente: Banco Central de la República Argentina.

³ Cabe mencionar que a diferencia de otros índices de precios, los correspondientes a los precios implícitos del PIB son de ponderaciones móviles, razón por la cual las variaciones para periodos distintos del año base pueden verse distorsionadas por los cambios en la canasta física de bienes

mestre de 2000. Los indicadores disponibles relacionados con la utilización de insumos confirman este comportamiento con fuertes caídas. Sin embargo, el otorgamiento de préstamos hipotecarios volvió a crecer.

Con la excepción de las ventas de tubos sin costura y la producción de pinturas, la utilización de insumos relevantes fue inferior a la de igual período de 1999. Se redujeron significativamente tanto los despachos de cemento, asfalto y vidrio (-12,5%, -35,6% y -3,6%, respectivamente) como las producciones de hierro redondo para hormigón (-25,9%) y de cerámicos, pisos y revestimientos (-17,5%). Por otra parte continúan en fuerte expansión las ventas de tubos sin costura (78,7%), impulsadas por los servicios relacionados con la industria petrolera, que se vió beneficiada con el alza del precio internacional del crudo (Cuadro 2.3).

Al igual que en el trimestre anterior el mercado de préstamos con garantía hipotecaria⁴ (Cuadro 2.4) mostró una recuperación interanual de los instrumentados en dólares, contrastando con una caída de los otorgados en pesos y de los no hipotecarios. El total de nuevos préstamos hipotecarios creció 25,4% interanual, debido fundamentalmente al alza de los pactados en dólares (35,2%), ya que los denominados en pesos sufrieron un retroceso considerable (-52,9%). Este desplazamiento elevó aún más la participación de los primeros, que alcanzó al 95,8% del total otorgado en el trimestre.

Las variaciones en la demanda de crédito resultaron congruentes con la evolución que siguieron las tasas de interés en el período. Las únicas que disminuyeron fueron las aplicadas a operaciones hipotecarias en dólares, mientras que el resto mostró moderadas alzas.

CUADRO 2.5
Escrituras anotadas en el Registro Público de la Propiedad Inmueble de la Ciudad de Buenos Aires

Período	Cantidad	Variación % interanual
1996	91.011	n.d
1997	103.887	14,1
1998	107.184	3,2
Enero	9.988	2,7
Febrero	6.284	7,5
Marzo	7.640	27,4
Abril	8.691	10,3
Mayo	8.515	-0,4
Junio	9.161	13,4
Julio	9.912	-1,2
Agosto	8.939	-0,1
Setiembre	9.750	3,4
Octubre	10.123	-4,1
Noviembre	9.131	1,8
Diciembre	9.050	-8,3
1999	93.821	-12,5
Enero	8.606	-13,8
Febrero	5.544	-11,8
Marzo	7.089	-7,2
Abril	6.974	-19,8
Mayo	6.963	-18,2
Junio	7.885	-13,9
Julio	8.793	-11,3
Agosto	7.920	-11,4
Septiembre	8.421	-13,6
Octubre	8.176	-19,2
Noviembre	8.176	-10,5
Diciembre	9.274	2,5
2000		
Enero	7.984	-7,2
Febrero	5.911	6,6
Marzo	7.151	0,9
Abril	6.627	-5,0
Mayo	7.730	11,0
Junio	7.174	-9,0
Julio	7.880	-10,4
Agosto	7.725	-2,5
Septiembre	7.776	-7,7
Octubre	8.065	-1,4
Noviembre	8.421	3,0

Fuente: Registro de la Propiedad Inmueble.

⁴ La fuente de información es la encuesta implementada por el BCRA mediante la Com. "A" 2097, que a partir de junio de 1993 recaba estadísticas de las tasas de interés activas por tipo de operatoria y de los montos transados mensualmente.

CUADRO 2.6
Superficie a construir registrada por los permisos de edificación (1)

Período	Superficie cubierta en m ²	Variaciones % interanuales
1993	5.696.145	n.d
I Trim	1.232.760	n.d
II Trim	1.259.970	n.d
III Trim	1.594.332	n.d
IV Trim	1.609.083	n.d
1994	7.892.210	38,6
I Trim	1.512.481	22,7
II Trim	1.758.226	39,5
III Trim	2.236.258	40,3
IV Trim	2.385.245	48,2
1995	6.162.300	-21,9
I Trim	1.877.546	24,1
II Trim	1.534.856	-12,7
III Trim	1.419.540	-36,5
IV Trim	1.330.358	-44,2
1996	6.017.094	-2,4
I Trim	1.444.592	-23,1
II Trim	1.248.647	-18,6
III Trim	1.692.437	19,2
IV Trim	1.631.418	22,6
1997	6.944.157	15,4
I Trim	1.264.231	-12,5
II Trim	1.660.689	33,0
III Trim	1.755.576	3,7
IV Trim	2.263.661	38,8
1998	7.802.187	12,4
I Trim	1.896.250	50,0
II Trim	1.968.775	18,6
III Trim	1.958.326	11,5
IV Trim	1.978.836	-12,6
1999	6.358.234	-18,3
I Trim	1.541.007	-18,7
II Trim	1.503.326	-23,6
III Trim	1.782.273	-9,0
IV Trim	1.550.396	-21,6
2000		
I Trim	1.294.065	-16,0
II Trim	1.428.127	-5,0
III Trim	1.760.424	-1,2
Octubre	542.069	15,2
Noviembre	555.510	7,5

(1) Para obras privadas en una nómina de 42 municipios distribuidos en todo el país. Comprende construcciones nuevas y ampliaciones.

Fuente: INDEC

5 La superficie a construir registrada por los permisos de edificación para obras privadas se releva sobre una nómina representativa de 42 municipios distribuidos en el territorio nacional.

El stock de créditos hipotecarios refleja también esta tendencia, dado que el total en ambas monedas aumentó 2% con respecto a junio, hasta alcanzar un nivel de \$ 16.580,1 millones a fines de septiembre de 2000, mientras que el total de préstamos declinó 0,4%. De este modo, los créditos con garantía hipotecaria registraron una participación máxima histórica sobre el total de préstamos (26,4%). También es máxima, dentro del stock de créditos hipotecarios, la participación de aquéllos pactados en dólares, que representan actualmente el 77,6%.

El número de escrituras anotadas en el Registro de la Propiedad Inmueble de la Ciudad de Buenos Aires volvió a reducirse en términos interanuales durante el tercer trimestre del año (-7%). Sin embargo, en el bimestre octubre-noviembre la comparación interanual arrojó una leve variación positiva (0,8%) (Cuadro 2.5).

Los permisos de edificación para obras privadas⁵ siguieron mostrando un comportamiento negativo por octavo trimestre consecutivo, pero desacelerándose notoriamente la caída (-1,2% interanual) (Cuadro 2.6) a un punto tal que la superficie a construir planificada se recuperó significativamente en octubre y noviembre (15,2% y 7,5% interanuales, respectivamente). No obstante, en estos dos últimos meses el Indicador sintético de la actividad de la construcción (ISAC) siguió mostrando caídas (-16,1% y -12,7%) con respecto a igual trimestre del año anterior. Las expectativas para el mes de diciembre de 2000 (contenidas en la Encuesta Cualitativa de la Construcción), no

prevén cambios sustanciales en el nivel de actividad sectorial tanto en el sector privado como el público, donde las opiniones de retroceso de la actividad productiva superaron a las optimistas. Por otra parte, aproximadamente un tercio de los encuestados consideraba que el personal ocupado disminuiría con respecto al mes anterior, mientras que sólo el 5% esperaba un aumento del plantel.

Equipo Durable de Producción de Origen Nacional

La inversión en equipo de producción de origen nacional disminuyó en el tercer trimestre de 2000, tanto a valores constantes (-12,8%) como a valores corrientes (-14,7%).

Automotores En el tercer trimestre las ventas al mercado interno de material rodante de producción nacional disminuyeron fuertemente en el caso de los vehículos de carga y pasajeros (-36,4%), así como las de utilitarios (-36,8%) y en menor medida las de automóviles (-8%) (Cuadro 2.7). La culminación del Plan Canje influyó decisivamente en el des-

empeño del sector, afectando a la producción local con mayor intensidad que a las importaciones. En los meses de octubre-noviembre las ventas tanto de material doméstico como importado se mantuvieron deprimidas.

Equipo Durable de Producción Importado

En el tercer trimestre de 2000 la inversión en bienes de capital importados, medida a precios de 1993, disminuyó 7,6% con respecto a igual período del año anterior. Como ocurrió en trimestres anteriores, en valores corrientes la variación fue más pronunciada (-12,2%) debido a la caída en los precios internacionales.

Las compras externas de equipo en el trimestre alcanzaron un valor de U\$S 1.602 millones, 13,3% inferiores a las registradas en 1999. En igual período las importaciones totales disminuyeron 3,5%, de modo que la participación de aquellas se situó en 24,3%, 2,7 puntos porcentuales menor a la de un año atrás (Gráfico 2.4).

CUADRO 2.7

Algunos indicadores de Inversión en Equipo de Transporte Nacional (1)

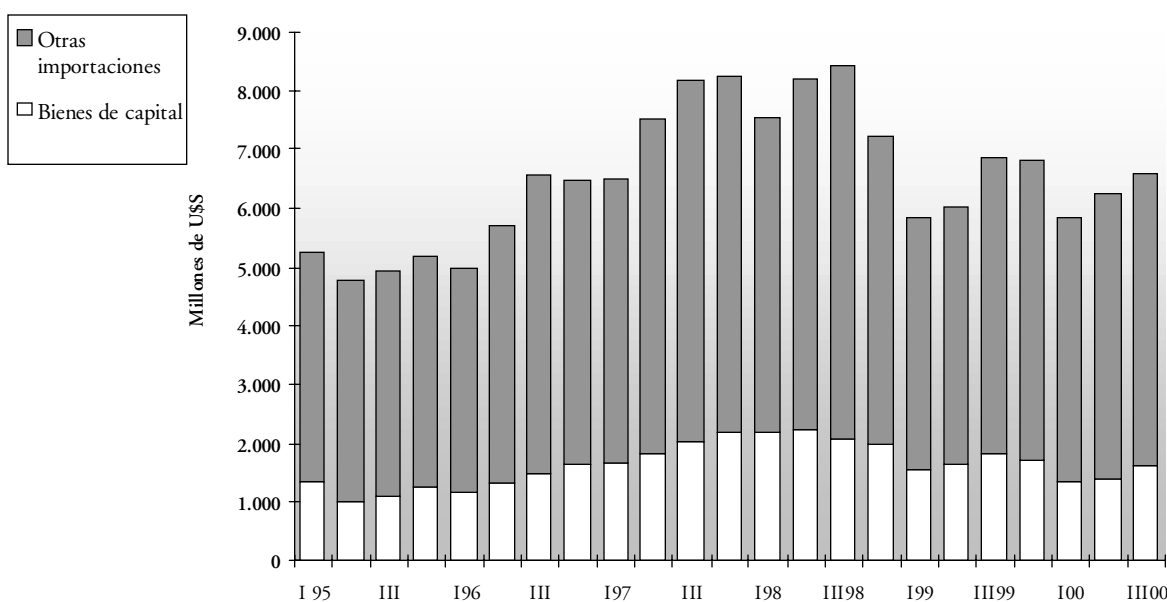
Ventas de unidades al mercado interno - Variación Porcentual respecto de igual período del año anterior

Indicadores	1999					2000			
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Año	I Trim	II Trim	III Trim	9 meses
Automotores:									
Automóviles	-35,5	-32,4	9,0	44,8	-6,7	54,7	4,5	-8,0	11,2
Utilitarios	-2,1	12,4	83,3	59,7	39,0	44,8	-7,2	-36,8	-9,9
Carga y pasajeros	-26,8	-27,7	0,2	8,7	-11,5	-5,6	-14,4	-36,4	-21,1

(1) Estimaciones sujetas a revisión

Fuente: Secretaría de Programación Económica y Regional sobre la base de datos de ADEFA.

GRAFICO 2.4
Importaciones totales y de bienes de capital



En los Cuadros 2.8 y 2.9 se detallan las importaciones, a valores corrientes, de bienes de capital por sectores de destino, correspondientes a los primeros nueve meses de 1999 y 2000⁶. De allí se pueden obtener las siguientes conclusiones:

- Las importaciones totales de bienes de capital, a precios corrientes y a valor CIF, disminuyeron 14% interanual, continuando la tendencia negativa que se inició 7 trimestres atrás.

- La mayoría de los sectores considerados redujo sus compras de equipo importado. Los que las incrementan son aquéllos que están teniendo una expansión de su nivel de actividad (Comunicaciones y Minería), así como casos particulares de ramas con muy baja participación tales como Investigación y Resto sin clasificar. Las adquisiciones del agro, construcción y transporte cayeron por encima de la media.

- El sector de mayor peso, la industria manufacturera, redujo sus importaciones de equipo en 12,1% y de este modo su participación en el total alcanzó al 28,5%. A nivel de rubros predominaron las caídas. Las más pronunciadas, dentro de los productos más significativos por valor importado, correspondieron a aparatos y dispositivos para el tratamiento de materias que impliquen un cambio de temperatura (-60,5%), calderas generadoras de vapor de agua o de vapores de otras clases (-42,3%), máquinas y aparatos para el filtrado o la depuración de líquidos o gases (-27,7%), y máquinas y aparatos mecánicos para la industria del caucho y materiales plásticos artificiales (-27,3%).

- En el sector Agropecuario continúa observándose una reducción de sus compras (-32,9%). Entre los productos más comerciados se destacan las caídas en las importaciones de segadoras-trilladoras (-46,6%) y de otras máquinas cosechadoras (-

⁶ Las cifras correspondientes a los primeros nueve meses de 2000 (US\$ 4.343,8 millones) no coinciden con las del comunicado de prensa que elabora el INDEC (US\$ 4.354,1 millones) porque se considera sólo la información recibida hasta el momento, mientras que en el mencionado comunicado se estima la información faltante.

CUADRO 2.8

Importaciones de bienes de capital por sector productivo (1)

Primeros nueve meses

	1999		2000		Variac. %
	Miles de U\$S	Partic.%	Miles de U\$S	Partic.%	2000/99
Total importaciones	5.051.874	100,0	4.343.801	100,0	-14,0
Agro	103.216	2,0	69.296	1,6	-32,9
Industria Manufacturera	1.408.814	27,9	1.237.762	28,5	-12,1
Electricidad, gas y agua	339.435	6,7	321.358	7,4	-5,3
Construcción	438.693	8,7	255.754	5,9	-41,7
Transporte	1.327.608	26,3	699.340	16,1	-47,3
Comercio, banca y seguros	419.602	8,3	394.374	9,1	-6,0
Comunicaciones	771.136	15,3	1.127.947	26,0	46,3
Salud	153.014	3,0	133.404	3,1	-12,8
Investigación	28.582	0,6	29.020	0,7	1,5
Minería	19.220	0,4	28.798	0,7	49,8
Resto sin clasificar	42.552	0,8	46.748	1,1	9,9

(1) Cifras sujetas a revisión

Fuente: Elaborado por Subsecretaría de Programación Macroeconómica sobre la base de datos del INDEC.

56,7%). Las de tractores de rueda, en cambio, se redujeron en menor cuantía (-1,6%).

- El Transporte y la Construcción registraron las caídas más importantes en sus importaciones. En el primero la contracción del 47,3% se debió básicamente a las menores compras de aeronaves de peso superior a los 15.000 kg (-64%) y de vehículos automotores para el transporte de mercancías o materiales (-32,1%). Ambos segmentos explican el 71% de las importaciones del rubro y el 11,5% de las importaciones totales de bienes de capital. Con respecto a Construcción (-41,7%), los mayores ajustes se verificaron en rubros tales como bombas y compresores de aire u otros gases (-42,1%), palas y excavadoras mecánicas autopropulsadas (-73,8%) y explanadoras, topadoras angulares y niveladoras autopropulsadas (-77,8%).

- El sector de Electricidad, gas y agua logró un leve aumento de su participación en las compras totales tras reducir las propias en menor medida que el conjunto. Las im-

portaciones del sector tendieron a concentrarse un poco en los ítem de convertidores estáticos y rectificadores, instrumentos y aparatos para medir, comprobar o controlar el flujo de gases y equipos de oficina y cálculo.

- Otro tanto ocurrió con Comercio, banca y seguros. También aquí se observaron reducciones en productos que pesan poco y un avance en los equipos de oficina y cálculo.

- En la baja detectada en el área de Salud (-12,8%) tuvieron especial incidencia las menores adquisiciones de aparatos basados en el uso de rayos X (-55,4%), entre otros rubros.

- El sector de Comunicaciones continúa registrando una notoria suba de sus compras externas (46,3%) que derivó en un sensible incremento de su participación, la cual llegó al 26%. Este aumento se debió principalmente al comportamiento de dos rubros: el de los transmisores y trans-

misores-receptores de televisión, radio, radiotelegrafía y radiofonía, que creció 84% y representó el 15,5% del total de bienes de capital importados, y el de los aparatos eléctricos para telefonía y telegrafía con hilos (31,2% de crecimiento interanual).

- Son también de destacar los incrementos en la incorporación de equipo importado por la Minería (49,8%) y el Resto sin clasificar (9,9%), si bien se trata de montos reducidos. La demanda para Investigación, a su vez, creció moderadamente (1,5%).

Observaciones a los Cuadros 2.8 y 2.9

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

Los rubros identificables a partir de su descripción y naturaleza alcanzan a 77,5% y 75 % del valor importado en los primeros nueve meses de 1999 y 2000, respectivamente. Esto implica que se debió asignar indirectamente menos de un

cuarto del valor importado, correspondiente a posiciones de uso difundido, básicamente: máquinas de oficina, equipos de informática, bombas de distinto tipo (excepto para el expendio de combustibles), herramientas de mano, máquinas para el filtrado, carretillas, grupos electrógenos, instrumentos de medición, tambores, depósitos y cisternas. Para esa asignación se adjudicaron coeficientes estimados de participación de los sectores usuarios en el destino de cada tipo de posiciones difundidas, en base a la participación que surge de la matriz de importaciones de 1984 y, en el caso de equipos de informática, a la respuesta dada por empresas proveedoras.

INVERSION

CUADRO 2.9

Importaciones de bienes de capital - Primeros nueve meses

Miles de dólares

	1999		2000		Var. 00/99 %
	Monto	Partic. %	Monto	Partic. %	
Total General	5.051.874	100,00	4.343.801	100,00	-14,0
Agro	103.216	2,04	69.296	1,60	-32,9
Ganado bovino vivo p/ reproducción.	208	0,00	193	0,00	-7,1
Ganado porcino vivo p/ reproducción.	109	0,00	0	0,00	-
Arados.	70	0,00	75	0,00	7,3
Sembradoras, plantadoras, transplantadoras, distribuidoras de fertilizantes y esparcidoras de abonos.	4.431	0,09	1.531	0,04	-65,4
Escarificadoras, cultivadoras, desbrozadoras y gradas.	385	0,01	418	0,01	8,6
Otras máquinas agrícolas y hortícolas, p/cultivar o preparar la tierra, rodillos p/céspedes y terrenos de deportes.	591	0,01	1.040	0,02	75,9
Segadoras - trilladoras.	27.592	0,55	14.734	0,34	-46,6
Otras máquinas cosechadoras y trilladoras, segadoras (excepto cortadoras de césped) prensa p/ paja y forraje.	17.270	0,34	7.477	0,17	-56,7
Aventadoras y máquinas similares p/ la limpieza de semillas, granos o legumbres secas y seleccionadoras de huevos, frutas y otros productos agrícolas.	5.066	0,10	3.715	0,09	-26,7
Máquinas p/ ordeñar.	404	0,01	2	0,00	-99,5
Otras máquinas y aparatos de lechería n.e.p.	5.519	0,11	1.211	0,03	-78,1
Otras máquinas y aparatos p/ la agricultura, horticultura, avicultura y apicultura.	7.486	0,15	4.909	0,11	-34,4
Tractores de rueda.	23.321	0,46	22.938	0,53	-1,6
Equipos de oficina y cálculo, y maquinaria n. esp.	6.429	0,13	6.761	0,16	5,2
Herramientas de mano.	687	0,01	726	0,02	5,6
Bombas aspirantes, centrífugas y elevadoras de líquidos.	3.097	0,06	3.142	0,07	1,5
Grupos electrógenos c/ motores de combustión interna c/ émbolo.	553	0,01	424	0,01	-23,3
Industria Manufacturera.	1.408.814	27,89	1.237.762	28,49	-12,1
Sierras de mano (no mecánicas) y hojas p/ sierras de mano y mecánicas.	1.047	0,02	1.027	0,02	-1,9
Herramientas de mano, lámparas de soldar, yunques, prensas de mano, etc.	11.152	0,22	10.648	0,25	-4,5
Calderas generadoras de vapor de agua o de vapores de otras clases (excepto p/ calefacción central).	47.740	0,94	27.533	0,63	-42,3
Aparatos auxiliares p/ calderas generadoras de vapor, condensadores p/ máquinas de vapor y grupos motores.	1.242	0,02	109	0,00	-91,2
Partes y piezas, n.e.p.de turbinas de vapor	1.011	0,02	65	0,00	-93,6
Motores de combustión interna.	7.833	0,16	10.045	0,23	28,2
Motores y generadores de corriente continua.	9.779	0,19	11.533	0,27	17,9
Motores eléctricos excepto de corriente continua.	37.741	0,75	40.849	0,94	8,2
Generadores de corriente alterna.	928	0,02	1.086	0,03	17,0
Otros grupos electrógenos.	4.790	0,09	46.798	1,08	877,1
Prensas, estrujadoras y demás aparatos empleados en vinicultura, sidrería, preparación de jugos de frutas e industrias similares.	5.886	0,12	2.470	0,06	-58,0
Máquinas de coser.	8.013	0,16	7.018	0,16	-12,4
Máquinas y aparatos para el hilado de materias textiles, sintéticas y artificiales.	766	0,02	954	0,02	24,6
Máquinas y aparatos para la preparación de materias textiles, sintéticas y artificiales n.e.p.	2.826	0,06	3.605	0,08	27,5
Máquinas para la hilatura y el retorcido de materias textiles, máquinas p/ bobinar (incluidas las canilleras) y devanar materias textiles.	908	0,02	10.950	0,25	1105,7
Telares.	3.689	0,07	2.010	0,05	-45,5

INVERSION

CUADRO 2.9

Importaciones de bienes de capital - Primeros nueve meses
Miles de dólares

	1999		2000		Var. 00/99 %
	Monto	Partic. %	Monto	Partic. %	
Máquinas de tejer.	10.272	#;REF!	11.296	#;REF!	10,0
Máquinas p/ hacer géneros de punto, tules, bordados, pasamanería y mallas, aparatos y máquinas p/ preparar hilados.	2.261	#;REF!	2.466	#;REF!	9,1
Máquinas y aparatos p/ la fabricación y el acabado de fieltro, incluidas las máquinas p/ sombrerería y sus hormas.	90	#;REF!	3.461	#;REF!	3728,2
Secadoras industriales (excepto los subgrupos 741.6 y 743.5)	1.159	#;REF!	802	#;REF!	-30,8
Máquinas p/ el lavado, limpieza y secado, blanqueo, teñido, apresto, acabado y revestimiento de hilados, tejidos y manufacturas textiles, aparatos p/ cortar, plegar o enrollar tejidos etc.	8.269	#;REF!	5.763	#;REF!	-30,3
Máquinas y aparatos p/ preparar, curtir y trabajar pieles y cueros y sus partes n.e.p.	3.900	#;REF!	2.895	#;REF!	-25,8
Máquinas p/ fabricar pulpa celulósica.	8.673	#;REF!	1.172	#;REF!	-86,5
Máquinas p/ fabricar o preparar papel o cartón.	1.290	#;REF!	432	#;REF!	-66,5
Máquinas y aparatos p/ trabajar pasta de papel, papel y cartón, incluidas las cortadoras de toda clase.	13.527	#;REF!	7.927	#;REF!	-41,4
Máquinas p/ fundir y componer caracteres de imprenta, máquinas, aparatos y material p/ clisar de estenotipia y análogos.	3.033	#;REF!	2.733	#;REF!	-9,9
Otras máquinas impresoras.	5.003	#;REF!	6.964	#;REF!	39,2
Máquinas auxiliares de imprenta.	2.193	#;REF!	917	#;REF!	-58,2
Máquinas y aparatos p/ encuadernar.	4.725	#;REF!	1.609	#;REF!	-65,9
Maquinaria p/ molinería y demás maquinaria p/ tratamiento de cereales y legumbres secas, c/ exclusión de maquinaria tipo rural.	1.647	#;REF!	1.194	#;REF!	-27,5
Maquinarias y aparatos mecánicos p/ la industria de grasas y aceites animales y vegetales.	693	#;REF!	934	#;REF!	34,7
Máquinas y aparatos n.e.p. usados p/ la industria de bebidas y alimentos: confitería, panadería, pastas, elaboración de chocolates, carnes, pescados, legumbres, y p/ la industria cervicera y azucarera.	22.820	#;REF!	23.283	#;REF!	2,0
Máquinas y herramientas p/ el trabajo de la piedra, productos cerámicos, hormigón, fibrocemento y otras materias minerales análogas y p/ el trabajo en frío del vidrio.	3.807	#;REF!	3.083	#;REF!	-19,0
Máquinas y herramientas p/ el trabajo de corcho, madera, hueso, ebonita, materias plásticas artificiales y otras materias duras análogas.	16.403	#;REF!	8.831	#;REF!	-46,2
Máquinas y aparatos p/ aglomerar, moldear o configurar combustibles minerales sólidos, pastas cerámicas, cemento, yeso, u otras materias minerales en polvo o en pasta.	2.135	#;REF!	1.729	#;REF!	-19,0
Máquinas p/ trabajar el vidrio, máquinas p/ el montaje de lámparas, tubos y válvulas eléctricas electrónicas y similares y sus partes n.e.p.	815	#;REF!	5.150	#;REF!	532,0
Máquinas y aparatos mecánicos para la industria del caucho y materiales plásticos artificiales.	51.849	#;REF!	37.709	#;REF!	-27,3
Máquinas y aparatos mecánicos p/ industria tabacalera, n.e.p.	2.024	#;REF!	116	#;REF!	-94,3
Máquinas y aparatos mecánicos p/ el tratamiento de la madera.	10.511	#;REF!	1.540	#;REF!	-85,3
Máquinas y aparatos mecánicos p/ el tratamiento de metales o carburos mecánicos.	4.402	#;REF!	1.128	#;REF!	-74,4
Otras máquinas y aparatos mecánicos que tengan funciones especiales, n.e.p.	69.786	#;REF!	80.045	#;REF!	14,7
Parte y piezas de máquinas para trabajar caucho o plástico.	1.582	#;REF!	680	#;REF!	-57,0
Máquinas herramientas para el trabajo de materiales por remoción de material	705	#;REF!	947	#;REF!	34,3
Máquinas y herramientas p/ trabajar metales y carburos metálicos.	1.246	#;REF!	912	#;REF!	-26,8
Máquinas p/ tallar engranajes.	2.095	#;REF!	246	#;REF!	-88,3
Tornos para trabajar metales.	10.124	#;REF!	7.052	#;REF!	-30,3
Escariadoras o fresadoras.	3.753	#;REF!	2.407	#;REF!	-35,9

INVERSION

CUADRO 2.9
Importaciones de bienes de capital - Primeros nueve meses
Miles de dólares

	1999		2000		Var. 00/99
	Monto	Partic. %	Monto	Partic. %	%
Perforadoras y taladradoras p/ trabajar metales.	1.216	0,02	1.180	0,03	-2,9
Máquinas de aserrar para trabajar metales.	2.179	0,04	1.798	0,04	-17,5
Cepilladoras p/ trabajar metales.	32	0,00	0	0,00	-
Aterrajadoras y máquinas p/ cortar tomillos.	524	0,01	1.081	0,02	106,3
Afiladoras, limadoras, pulidoras, amoladoras, etc.	6.342	0,13	3.496	0,08	-44,9
Máquinas p/ forjar, estampar y trabajar metales.	2.290	0,05	1.529	0,04	-33,2
Máquinas p/ curvar, doblar, enderezar, conformar y trabajar metales.	8.726	0,17	6.224	0,14	-28,7
Máquinas p/ cizallar, dentar, punzonar y trabajar metales.	7.318	0,14	6.697	0,15	-8,5
Otras prensas p/ trabajar metales.	1.818	0,04	1.781	0,04	-2,0
Otras máquinas-herramientas p/ trabajar metales o carburos metálicos.	11.658	0,23	8.005	0,18	-31,3
Portapiezas y cabezales de roscar.	4.575	0,09	3.119	0,07	-31,8
Convertidores, calderas de colada, lingoteras y máquinas de colar y moldear p/ aceria, fundición y metalurgia.	5.019	0,10	1.098	0,03	-78,1
Laminadores.	449	0,01	946	0,02	110,5
Máquinas y aparatos de gas p/ soldar, cortar y p/ temple superficial y sus partes.	664	0,01	233	0,01	-64,9
Máquinas y aparatos eléctricos para soldar.	14.052	0,28	10.244	0,24	-27,1
Hornos eléctricos industriales y de laboratorio (tratamientos térmicos por inducción o por pérdidas dieléctricas) y sus partes, n.e.p.	2.288	0,05	2.579	0,06	12,7
Hornos industriales y de laboratorios, no eléctricos y sus partes n.e.p.	10.438	0,21	12.450	0,29	19,3
Refrigeradores y equipos de refrigeración (eléctricos y de otro tipo), excluidos los del tipo doméstico.	46.963	0,93	44.989	1,04	-4,2
Aparatos y dispositivos para el tratamiento de materias que impliquen un cambio de temperatura.	148.487	2,94	58.635	1,35	-60,5
Centrifugadoras.	9.695	0,19	4.156	0,10	-57,1
Calandrias y laminadores, excepto los laminadores p/ metales y las máquinas p/ laminar el vidrio; cilindros p/ dichas máquinas, y sus partes.	3.553	0,07	1.743	0,04	-50,9
Máquinas y aparatos para limpiar o secar botellas y otros recipientes.	56.148	1,11	58.119	1,34	3,5
Aparatos e instrumentos para pesar, incluidas las básculas y balanzas p/ comprobación de piezas fabricadas, con exclusión de las balanzas sensibles a un peso inf. a 5 cg.	9.427	0,19	9.065	0,21	-3,8
Aparatos mecánicos p/ proyectar, dispersar o pulverizar materias líquidas o en polvo.	38.462	0,76	32.837	0,76	-14,6
Máquinas automáticas para la venta.	4.936	0,10	5.545	0,13	12,3
Cajas de fundición, moldes y copillas p/ metales.	31.079	0,62	32.442	0,75	4,4
Herramientas y máquinas-herramientas electromecánicas (con motor incorporado), de uso manual y sus partes.	23.570	0,47	25.637	0,59	8,8
Máquinas y aparatos eléctricos con funciones especiales	4	0,00	0	0,00	-
Otras máquinas y aparatos eléctricos con funciones especiales	66.971	1,33	66.695	1,54	-0,4
Electroimanes, imanes permanentes, imantados o no, etc.; embragues, cambios de velocidad y frenos electromagnéticos.	3.514	0,07	4.257	0,10	21,2
Pesqueros de arrastre y buques de pesca, fábricas flotantes y barcos.	9.686	0,19	11.731	0,27	21,1
Máquinas y aparatos no eléctricos p/ ensayos mecánicos.	2.041	0,04	2.022	0,05	-1,0
Equipos de oficina y cálculo, y maquinaria n. esp.	160.728	3,18	169.029	3,89	5,2
Herramientas de mano.	6.186	0,12	6.531	0,15	5,6
Bombas aspirantes, centrífugas y elevadoras de líquidos.	71.220	1,41	72.270	1,66	1,5
Máquinas y aparatos p/ el filtrado o la depuración de líquidos o gases.	67.017	1,33	48.436	1,12	-27,7
Carretillas, montacargas y demás aparatos p/transportar mercancías.	93.713	1,86	75.900	1,75	-19,0
Grupos electrógenos c/ motores de combustión interna c/ émbolo .	10.501	0,21	8.050	0,19	-23,3
Instrumentos de control y medición.	21.916	0,43	21.582	0,50	-1,5
Depósitos, cisternas, bidones, tambores, etc.	27.268	0,54	13.508	0,31	-50,5

INVERSION

CUADRO 2.9

Importaciones de bienes de capital - Primeros nueve meses
Miles de dólares

	1999		2000		Var. 00/99 %
	Monto	Partic. %	Monto	Partic. %	
Electricidad, gas y agua	339.435	6,72	321.358	7,40	-5,3
Convertidores rotativos.	58	0,00	16	0,00	-72,6
Reactores nucleares y sus partes n.e.p.	1.073		0		
Otras máquinas y motores hidráulicos.	6.678	0,13	7.193	0,17	7,7
Gasógenos y generadores de gas de agua o gas pobre, c/ o sin depuradores, generadores de acetileno, y análogos s/ depuradores, partes y piezas n.e.p. de generadores de gas.	500	0,01	412	0,01	-17,6
Transformadores de dieléctrico líquido.	17.965	0,36	13.595	0,31	-24,3
Otros transformadores eléctricos.	18.631	0,37	20.327	0,47	9,1
Convertidores estáticos, rectificadores y aparatos rectificadores.	46.530	0,92	51.300	1,18	10,3
Bobinas de reacción de autoinducción.	17.306	0,34	9.553	0,22	-44,8
Condensadores eléctricos, fijos o variables.	23.093	0,46	16.638	0,38	-28,0
Medidores de suministro y producción de gases, líquidos y electricidad, medidores p/ calibrarlos.	15.672	0,31	15.289	0,35	-2,4
Instrumentos y aparatos no eléctricos para medir, comprobar o controlar el flujo de gases.	75.156	1,49	70.346	1,62	-6,4
Otros instrumentos y aparatos para medir o verificar cantidades eléctricas.	1.299	0,03	1.325	0,03	2,0
Instrumentos y aparatos electrónicos para medir o detectar radiaciones ionizantes.	482	0,01	254	0,01	-47,3
Equipos de oficina y cálculo, y maquinaria n. esp.	70.720	1,40	74.373	1,71	5,2
Herramientas de mano.	1.100	0,02	1.161	0,03	5,6
Bombas aspirantes, centrifugas y elevadoras de líquidos.	10.322	0,20	10.474	0,24	1,5
Máquinas y aparatos p/ el filtrado o la depuración de líquidos o gases.	8.704	0,17	6.290	0,14	-27,7
Grupos electrógenos c/ motores de combustión interna c/ émbolo .	4.421	0,09	3.389	0,08	-23,4
Instrumentos de control y medición.	19.725	0,39	19.423	0,45	-1,5
Construcción	438.693	8,68	255.754	5,89	-41,7
Tractores orugas.	9.533	0,19	2.968	0,07	-68,9
Apisonadoras de propulsión mecánica.	8.193	0,16	1.642	0,04	-80,0
Explanadoras, topadoras angulares y niveladoras autopropulsadas.	29.992	0,59	6.666	0,15	-77,8
Palas y excavadoras mecánicas autopropulsadas.	69.856	1,38	18.311	0,42	-73,8
Otras máquinas niveladoras, excavadoras, apisonadoras, perforadoras y extractoras de tierra, minerales o menas.	7.883	0,16	2.247	0,05	-71,5
Perforadoras y máquinas ahoyadoras, no autopropulsadas.	2.062	0,04	12.910	0,30	526,2
Martillos, pilones, quitanieves no autopropulsadas.	142	0,00	169	0,00	18,6
Otras máquinas para mover, nivelar, excavar, apisonar, perforar y extraer tierra.	4.272	0,08	1.892	0,04	-55,7
Maquinaria para obras públicas, edificios y obras similares, n.e.p.	3.528	0,07	2.289	0,05	-35,1
Bombas y compresores de aire u otros gases.	201.122	3,98	116.355	2,68	-42,1
Ascensores y "skips".	10.686	0,21	8.338	0,19	-22,0
Herramientas y máquinas-herramientas neumática o con motor incorporado que no sea eléctrico.	19.419	0,38	12.661	0,29	-34,8
Calderas y radiadores, p/ calefacción central, de caldeo no eléctrico y sus partes n.e.p. de hierro o acero, calentadores de aire y distribuidores de aire caliente.	8.548	0,17	7.901	0,18	-7,6
Instrumentos no eléctricos de topografía, hidrografía, meteorología, hidrología y geofísica; brújulas, telémetros, etc.	2.433	0,05	1.593	0,04	-34,5

INVERSION

CUADRO 2.9

Importaciones de bienes de capital - Primeros nueve meses
Miles de dólares

	1999		2000		Var. 00/99 %
	Monto	Partic. %	Monto	Partic. %	
Instrumentos de dibujo, trazado y cálculo; máquinas de dibujo, pantógrafos, reglas y círculos de cálculo, etc.	21.891	0,43	22.825	0,53	4,3
Instrumentos, aparatos y máquinas de medición o verificación.	1.376	0,03	2.786	0,06	102,4
Equipos de oficina y cálculo, y maquinaria n. esp.	6.429	0,13	6.761	0,16	5,2
Herramientas de mano.	3.436	0,07	3.629	0,08	5,6
Bombas aspirantes, centrífugas y elevadoras de líquidos.	10.322	0,20	10.474	0,24	1,5
Máquinas y aparatos p/ el filtrado o la depuración de líquidos o gases.	1.741	0,03	1.258	0,03	-27,7
Carretillas, montacargas y demás aparatos p/ transportar mercancías.	6.600	0,13	5.345	0,12	-19,0
Grupos electrógenos c/ motores de combustión interna c/ émbolo.	1.382	0,03	1.059	0,02	-23,4
Instrumentos de control y medición.	3.653	0,07	3.597	0,08	-1,5
Depósitos, cisternas, bidones, tambores, etc.	4.195	0,08	2.078	0,05	-50,5
Transporte	1.327.608	26,28	699.340	16,10	-47,3
Recipientes de hierro o de acero para gas comprimido o licuado.	49.311	0,98	14.625	0,34	-70,3
Recipientes de aluminio para gas comprimido o licuado.	581	0,01	388	0,01	-33,2
Grúas para barcos, grúas (excepto teleféricas), estructuras móviles para levantar cargas.	8.484	0,17	3.262	0,08	-61,6
Aparatos de radiografía, radar, y radio teleano.	5.955	0,12	5.469	0,13	-8,2
Aparatos eléctricos p/ control de tráfico p/ vías férreas, caminos y vías acuáticas interiores y equipos similares utilizados en puertos y aeropuertos.	8.019	0,16	2.937	0,07	-63,4
Vehículos automotores p/ el transporte de mercancías o materiales.	445.582	8,82	302.345	6,96	-32,1
Vehículos automotores de pasajeros del tipo destinado a servicios públicos.	30.483	0,60	32.583	0,75	6,9
Unidades motrices de carretera p/ semirremolques.	43.624	0,86	24.112	0,56	-44,7
Remolques y semirremolques para el transporte de mercancías.	21.271	0,42	17.518	0,40	-17,6
Contenedores especialmente diseñados y equipados para su uso en uno o más medios de transporte.	2.136	0,04	605	0,01	-71,7
Otros vehículos s/ propulsión mecánica.	4.161	0,08	5.486	0,13	31,8
Locomotoras eléctricas (de acumuladores o de energía exterior).	145	0,00	72	0,00	-50,4
Otras locomotoras y ténderes.	0	0,00	7.043	0,16	-
Locomotoras, n.e.p.; ténderes.	93	0,00	0	0,00	-
Vagones de ferrocarril y de tranvía, furgones y camiones con propulsión mecánica.	12.972	0,26	10.903	0,25	-15,9
Material rodante p/ servicios de mantenimiento de ferrocarril	131	0,00	101	0,00	-23,0
Furgones de carga, vagones y camiones de carga de ferrocarril y de tranvía sin propulsión mecánica.	30	0,00	0	0,00	-
Accesorios para vías férreas y de tranvías.	481	0,01	610	0,01	26,9
Helicópteros.	14.795	0,29	5.679	0,13	-61,6
Aeronaves con propulsión mecánica, cuyo peso oscile entre los 2.000 y 15.000 kgs.	70.885	1,40	30.842	0,71	-56,5
Aeronaves con propulsión mecánica, cuyo peso sea mayor a los 15.000 kg.	544.290	10,77	195.879	4,51	-64,0
Buques cisternas de cualquier tipo.	9.094	0,18	3.225	0,07	-64,5
Otros buques p/ el traslado de mercancías.	279	0,01	7.274	0,17	2509,1
Embarcaciones diseñadas especialmente para remolcar o empujar a otras embarcaciones.	1.897	0,04	612	0,01	-67,7
Buques faros, buques bombas, dragas de toda clase, pontones grúas, etc.	13.862	0,27	516	0,01	-96,3
Estructuras flotantes distintas de las embarcaciones (boyas, cajones, etc.).	375	0,01	279	0,01	-25,6
Instrumentos no eléctricos de navegación, brújulas.	1.065	0,02	627	0,01	-41,1
Equipos de oficina y cálculo, y maquinaria n. esp.	6.429	0,13	6.761	0,16	5,2
Carretillas, montacargas y demás aparatos p/ transportar mercancías.	15.839	0,31	12.828	0,30	-19,0
Depósitos, cisternas, bidones, tambores, etc.	8.390	0,17	4.156	0,10	-50,5
Camiones y furgones p/ usos especiales.	6.947	0,14	2.603	0,06	-62,5

INVERSION

CUADRO 2.9

Importaciones de bienes de capital - Primeros nueve meses

Miles de dólares

	1999		2000		Var. 00/99
	Monto	Partic. %	Monto	Partic. %	%
Comercio, banca y seguros.	419.602	8,31	394.374	9,08	-6,0
Cajas fuertes, cajas de caudales, cámaras blindadas o acorazadas.	463	0,01	673	0,02	45,3
Máquinas p/ lavar ropa c/ una capacidad superior a 6 kg de ropa seca.	670	0,01	822	0,02	22,7
Máquinas de limpieza en seco.	623	0,01	441	0,01	-29,2
Bombas p/ el expendio de combustibles o lubricantes.	9.059	0,18	2.653	0,06	-70,7
Escaleras mecánicas y aceras rodantes.	6.352	0,13	4.006	0,09	-36,9
Aparatos automáticos para la venta de cigarrillos, comestibles, etc.	10	0,00	116	0,00	1120,4
Máquinas de escribir automáticas; máquinas de proces.	581	0,01	554	0,01	-4,7
Otras máquinas de escribir no eléctricas	346	0,01	286	0,01	-17,4
Cajas registradoras con dispositivo totalizador.	24.720	0,49	8.923	0,21	-63,9
Máquinas p/ franquear correspondencia, emitir billetes y otras similares con dispositivo totalizador.	5.475	0,11	4.712	0,11	-13,9
Fonógrafos eléctricos acondicionados por monedas	71	0,00	48	0,00	-32,3
Tiovivos, columpios, barracas del tiro al blanco y demás atracciones p/ ferias, circos, zoológicos y teatros ambulantes.	9.503	0,19	680	0,02	-92,8
Maniquies y análogos, autómatas y escenas animadas p/ escaparate.	405	0,01	273	0,01	-32,6
Equipos de oficina y cálculo, y maquinaria n. esp.	315.027	6,24	331.298	7,63	5,2
Herramientas de mano.	962	0,02	1.016	0,02	5,6
Bombas aspirantes, centrífugas y elevadoras de líquidos.	5.161	0,10	5.237	0,12	1,5
Máquinas y aparatos p/ el filtrado o la depuración de líquidos o gases.	4.352	0,09	3.145	0,07	-27,7
Carretillas, montacargas y demás aparatos p/transportar mercancías.	15.839	0,31	12.828	0,30	-19,0
Grupos electrógenos c/ motores de combustión interna c/ émbolo.	9.119	0,18	6.991	0,16	-23,3
Instrumentos de control y medición.	8.767	0,17	8.633	0,20	-1,5
Depósitos, cisternas, bidones, tambores, etc.	2.098	0,04	1.039	0,02	-50,5
Comunicaciones.	771.136	15,26	1.127.947	25,97	46,3
Máquinas rotativas de imprimir.	46.053	0,91	18.817	0,43	-59,1
Grabadores y reproductores magnéticos de la imagen y el sonido de televisión.	12.018	0,24	17.212	0,40	43,2
Grabadores del sonido, con dispositivos para la reproducción del sonido o sin ellos	2.221	0,04	1.581	0,04	-28,8
Dictáfonos y otros grabadores y reproductores del sonido.	1.715	0,03	6.696	0,15	290,4
Aparatos eléctricos p/ telefonía y telegrafía con hilos.	98.768	1,96	129.576	2,98	31,2
Teléfonos.	48.559	0,96	39.126	0,90	-19,4
Teleimpresoras.	11.606	0,23	8.107	0,19	-30,1
Otros aparatos para sistemas de transmisión por línea con onda portadora	70.560	1,40	116.663	2,69	65,3
Otros aparatos telefónicos o telegráficos.	4.877	0,10	3.860	0,09	-20,9
Micrófonos (y sus soportes); altavoces; amplificadores eléctricos de audiofrecuencia.	27.672	0,55	29.921	0,69	8,1
Transmisores y transmisores-receptores de televisión, radio, radiotelegrafía y radiotelefonía.	365.279	7,23	672.026	15,47	84,0
Receptores de radiotelefonía o radiotelegrafía.	1.780	0,04	1.898	0,04	6,6
Cámaras de televisión.	13.967	0,28	13.727	0,32	-1,7
Cámaras cinematográficas, proyectores, grabadores y reproductores del sonido p/ películas entre los 8 y 16 mm.	10	0,00	7	0,00	-32,8
Proyectores cinematográficos.	771	0,02	841	0,02	9,0
Equipos de oficina y cálculo, y maquinaria n. esp.	57.862	1,15	60.851	1,40	5,2
Herramientas de mano.	1.375	0,03	1.451	0,03	5,6
Grupos electrógenos c/ motores de combustión interna c/ émbolo.	1.658	0,03	1.271	0,03	-23,3
Instrumentos de control y medición.	4.383	0,09	4.316	0,10	-1,5

INVERSION

CUADRO 2.9

Importaciones de bienes de capital - Primeros nueve meses

Miles de dólares

	1999		2000		Var. 00/99
	Monto	Partic. %	Monto	Partic. %	%
Salud	153.014	3,03	133.404	3,07	-12,8
Aparatos electromédicos (excepto aparatos radiológicos).	10.684	0,21	9.195	0,21	-13,9
Electrocardiógrafos.	9.544	0,19	9.680	0,22	1,4
Otros aparatos eléctricos de diagnóstico.	13.058	0,26	11.733	0,27	-10,1
Aparatos que utilicen rayos X o radiaciones de sustancias radioactivas.	7.705	0,15	9.335	0,21	21,2
Aparatos basados en el uso de rayos X, sean o no para usos médicos.	20.702	0,41	9.237	0,21	-55,4
Mobiliario p/ uso médico, dental, quirúrgico, o veterinario, mesas de operación, camas de hospital, sillones de dentista, etc.	7.284	0,14	6.052	0,14	-16,9
Aparatos e instrumentos de óptica n.e.p.	1.718	0,03	2.550	0,06	48,4
Instrumentos y aparatos de odontología.	1.081	0,02	1.073	0,02	-0,7
Instrumentos y aparatos de medicina, cirugía y veterinaria.	56.272	1,11	55.948	1,29	-0,6
Aparatos de mecanoterapia y masaje, aparatos de psicotecnia, de respiración artificial, de ozonoterapia y aparatos similares.	8.979	0,18	7.350	0,17	-18,1
Equipos de oficina y cálculo, y maquinaria n. esp.	6.429	0,13	6.761	0,16	5,2
Máquinas y aparatos p/ el filtrado o la depuración de líquidos o gases.	2.611	0,05	1.887	0,04	-27,7
Camiones y furgones p/ usos especiales.	6.947	0,14	2.603	0,06	-62,5
Investigación.	28.582	0,57	29.020	0,67	1,5
Globos y dirigibles.	22	0,00	13	0,00	-39,6
Instrumentos de astronomía y cosmografía, n.e.p., y sus armazones c/ exclusión de los aparatos de radiotelefonía.	465	0,01	294	0,01	-36,8
Microscopios y difractógrafos electrónicos y protónicos.	3	0,00	280	0,01	10243,6
Microscopios ópticos compuestos, incluidos los aparatos c/ dispositivos p/ fotografiar o proyectar la imagen.	624	0,01	523	0,01	-16,2
Equipos de oficina y cálculo, y maquinaria n. esp.	12.858	0,25	13.522	0,31	5,2
Instrumentos de control y medición.	14.611	0,29	14.388	0,33	-1,5
Minería.	19.220	0,38	28.798	0,66	49,8
Máquinas y aparatos p/ cribar, clasificar, separar o lavar tierras, piedras, menas u otras materias minerales sólidas.	2.494	0,05	2.559	0,06	2,6
Máquinas y aparatos p/ triturar y quebrantar tierras, piedras, menas u otras materias minerales sólidas.	8.989	0,18	18.595	0,43	106,9
Máquinas y aparatos p/ mezclar o amasar tierra, piedras, menas u otras materias minerales sólidas.	2.030	0,04	2.615	0,06	28,8
Bombas aspirantes, centrífugas y elevadoras de líquidos.	3.097	0,06	3.142	0,07	1,5
Máquinas y aparatos p/ el filtrado o la depuración de líquidos o gases.	2.611	0,05	1.887	0,04	-27,7
Resto	42.552	0,84	46.748	1,08	9,9
Otras máquinas y motores n.e.p.	3.094	0,06	3.231	0,07	4,4
Quemadores p/ alimentación de hogares, de combustibles líquidos y sólidos.	2.435	0,05	2.133	0,05	-12,4
Ventiladores, sopladores y otros aparatos similares y sus partes.	10.565	0,21	12.455	0,29	17,9
Copiadores etnográficos o de clisés.	682	0,01	934	0,02	37,0
Aparatos eléctricos de señalización acústica o visual (timbres, sirenas, alarmas).	11.871	0,23	12.388	0,29	4,4
Otros artefactos y aparatos eléctricos con funciones individuales, n.e.p.	2.272	0,04	3.398	0,08	49,6
Cuentarrevoluciones, contadores de producción, taxímetros, cuentakilómetros, etc.	9.314	0,18	9.780	0,23	5,0
Aparatos registradores de la hora, c/ mecanismo de relojería, o c/ motor sincrónico p/ medir el tiempo.	528	0,01	437	0,01	-17,2
Interruptores horarios con mecanismo de relojería o con motor sincrónico.	1.693	0,03	1.988	0,05	17,4
Otros artículos de metales preciosos o de chapado de metales preciosos.	98	0,00	4	0,00	-95,9

Nota: en los rubros en los que figura "n.e.p.", tal abreviatura significa "no especificado en otra parte"

Fuente: Elaborado por Subsecretaría de Programación Macroeconómica sobre la base de datos del INDEC.

Mercado de Trabajo

I. Las principales variables ocupacionales

I.1. Evolución de las tasas de ocupación

Hacia mediados de diciembre se conocieron los resultados de la Encuesta Permanente de Hogares (EPH), realizada en octubre de 2000 por el INDEC en 28 aglomerados urbanos del país. De acuerdo a sus datos, la tasa de desocupación abierta¹ promedio para el conjunto de aglomerados urbanos cubiertos por la EPH ascendió en dicho mes al 14,7%, nivel sensiblemente superior al 13,8% correspondiente a octubre del año anterior, pero algo menor al registro correspondiente al mes de

mayo de 2000, que fue de 15,4% (Cuadro 3.1).

La suba interanual de la desocupación fue más marcada en los aglomerados del interior del país, donde creció desde 12,8% en octubre de 1999 hasta 14,6% en el mismo mes de 2000. En cambio en el Gran Buenos Aires, si bien partiendo desde niveles más altos, no se observaron cambios significativos, ya que van de 14,4% a 14,7% en el mismo intervalo. Esto

CUADRO 3.1
Evolución de las principales variables ocupacionales

	Tasa de Actividad (%)								
	Oct-97	May-98	Ago-98	Oct-98	May-99	Ago-99	Oct-99	May-00	Oct-00
Gran Buenos Aires	45,1	45,6	45,1	45,4	46,6	45,6	46,0	45,3	45,1
27 Aglomerados del interior	38,9	38,8	38,3	38,3	38,5	38,5	38,8	39,0	40,0
Total aglomerados EPH	42,3	42,4	42,0	42,1	42,8	42,3	42,7	42,4	42,7
	Tasa de empleo (%)								
	Oct-97	May-98	Ago-98	Oct-98	May-99	Ago-99	Oct-99	May-00	Oct-00
Gran Buenos Aires	38,7	39,2	38,8	39,4	39,3	38,6	39,4	38,1	38,5
27 Aglomerados del interior	33,9	34,2	33,7	34,0	33,6	33,3	33,8	33,4	34,1
Total aglomerados EPH	36,5	36,9	36,5	36,9	36,6	36,2	36,8	35,9	36,5
	Tasa de desocupación (%)								
	Oct-97	May-98	Ago-98	Oct-98	May-99	Ago-99	Oct-99	May-00	Oct-00
Gran Buenos Aires	14,3	14,0	14,1	13,3	15,6	15,3	14,4	16,0	14,7
27 Aglomerados del interior	12,8	12,0	11,9	11,3	12,9	13,5	12,8	14,5	14,6
Total aglomerados EPH	13,7	13,2	13,2	12,4	14,5	14,5	13,8	15,4	14,7

Fuente: Ministerio de Economía sobre la base de la Encuesta Permanente de Hogares realizada por INDEC.

¹ Se refiere estrictamente a personas que, no teniendo ocupación están buscando activamente trabajo. No incluye por tanto otras formas de precariedad laboral (también relevadas por la EPH) tales como las referidas a las personas que realizan trabajos transitorios mientras buscan activamente una ocupación, a aquellas que trabajan jornadas involuntariamente por debajo de lo normal, a los desocupados que han suspendido la búsqueda por falta de oportunidades visibles de empleo, a los ocupados en puestos por debajo de la remuneración mínima o en puestos por debajo de su calificación, etc.

MERCADO DE TRABAJO

significa que, por primera vez en muchos años, las tasas de desempleo se igualaron para las dos grandes áreas en que se divide la encuesta (Gran Buenos Aires y aglomerados del interior), ya que desde 1993 a la fecha el desempleo había sido sistemáticamente menor en el interior. Hay que destacar que el conjunto de los aglomerados del interior del país registra situaciones muy diversas, con tasas de desempleo que varían entre la mínima correspondiente a Río Gallegos (1,9%) y el registro máximo que muestra Mar del Plata (20,8%). Además en algunas grandes ciudades, el desempleo bajó en el último año como en Córdoba, Resistencia y en la mencionada Río Gallegos, en Capital Federal prácticamente no se modificó, mientras que en el resto

de los aglomerados urbanos la situación tendió a deteriorarse (Cuadro 3.2).

La tasa de empleo del conjunto de los 28 aglomerados, calculada como porcentaje entre la población ocupada y la población total, es indicador aproximado de la demanda agregada de trabajo. La misma tuvo una muy ligera disminución interanual, pasando del 36,8% en la encuesta de octubre de 1999 al 36,5% en el último relevamiento. En el Gran Buenos Aires, la tasa de empleo cayó cerca de un punto porcentual, mientras que por el contrario en los aglomerados del interior del país tuvo un ligero ascenso. No obstante, la tasa de empleo del Gran

CUADRO 3.2

Tasas de desocupación y empleo por aglomerado urbano de la EPH

Provincia	Aglomerado urbano	Tasa de desocupación				Tasa de empleo			
		1999		2000		1999		2000	
		Mayo	Octubre	Mayo	Octubre	Mayo	Octubre	Mayo	Octubre
Buenos Aires	Bahía Blanca	8,8	14,6	16,5	17,0	36,4	35,1	33,7	34,2
	Gran La Plata	12,3	14,0	14,8	15,6	37,0	35,4	38,1	38,5
	Mar del Plata y Batán	18,2	14,7	14,6	20,8	34,8	36,5	37,5	37,4
Catamarca	Gran Catamarca	10,7	16,0	19,6	16,8	33,0	32,6	30,3	30,9
Córdoba	Gran Córdoba	14,2	13,6	13,4	12,5	34,4	35,4	35,5	35,8
	Río Cuarto	11,6	9,9	13,2	11,1	34,6	33,2	32,2	33,4
Corrientes	Corrientes	14,0	13,8	13,4	16,7	31,4	30,6	30,8	29,0
Chaco	Gran Resistencia	9,5	12,4	10,4	11,3	30,3	29,7	30,1	30,6
Chubut	Comodoro Rivadavia	12,4	11,8	12,1	13,3	34,4	34,5	34,9	34,8
Entre Ríos	Paraná	13,4	13,3	17,2	13,5	34,8	34,1	32,8	33,4
	Concordia	13,8	17,5	22,4	17,9	32,6	32,0	28,8	28,9
Formosa	Formosa	8,6	8,2	10,3	11,1	29,5	30,1	27,4	27,6
Jujuy	S.S. de Jujuy y Palpalá	16,3	16,1	18,8	19,1	27,9	27,9	28,4	28,9
La Pampa	Santa Rosa y Toay	11,6	10,7	10,8	11,2	39,0	39,1	38,8	37,8
La Rioja	La Rioja	8,3	7,2	10,7	12,1	34,6	35,1	34,8	33,6
Mendoza	Gran Mendoza	7,6	6,8	9,8	10,0	34,7	36,6	34,3	35,5
Misiones	Posadas	5,7	5,6	7,7	7,1	32,8	33,3	31,4	33,6
Neuquén	Neuquén y Plottier	13,7	12,0	17,7	14,0	35,8	37,1	34,0	37,0
Salta	Salta	14,6	14,1	13,8	14,9	34,0	34,7	33,9	33,1
San Juan	Gran San Juan	8,1	10,2	15,1	12,8	34,0	33,7	33,6	33,6
San Luis	San Luis y el Chorrillo	7,3	6,3	7,5	9,4	33,9	34,5	32,5	36,5
Santa Cruz	Río Gallegos	4,3	3,6	1,9	1,9	36,9	38,2	38,5	38,6
Santa Fe	Gran Rosario	14,9	16,8	18,5	17,8	34,3	32,9	31,8	34,3
	Santa Fe y Santo Tomé	16,9	13,4	16,1	15,7	31,1	31,3	31,9	33,0
Sgo. del Estero	Sgo. del Estero y La Banda	7,2	8,7	8,6	10,5	29,4	29,4	28,9	30,9
T. del Fuego	Ushuaia y Río Grande	10,3	9,2	9,8	12,8	37,7	35,2	34,7	34,8
Tucumán	G.S.M. de Tucumán y Tafti Viejo	19,2	15,9	19,9	18,4	28,9	32,7	31,4	32,6
Total aglomerados del interior		12,9	12,8	14,5	14,6	33,6	33,8	33,4	34,1
	Gran Buenos Aires	15,6	14,4	16,0	14,7	39,3	39,4	38,1	38,5
	Ciudad de Buenos Aires	10,5	10,3	11,2	10,4	45,5	45,5	44,0	45,7
	Partidos del Conurbano	17,5	16,1	17,9	16,5	37,2	37,3	36,0	36,0
Total aglomerados urbanos		14,5	13,8	15,4	14,7	36,6	36,8	35,9	36,5

Fuente: INDEC.

MERCADO DE TRABAJO

Buenos Aires es superior en más de 4 puntos porcentuales a la del conjunto de los aglomerados del interior.

De todos modos, cabe aclarar que tal comportamiento está muy influido por el tradicionalmente más alto nivel de empleo registrado en la Ciudad de Buenos Aires (actualmente supera el 45%), ya que los Partidos del Conurbano presentan un porcentaje solo dos puntos superior al del total de aglomerados del interior. Este comportamiento está asociado a la composición etárea de la población, ya que el indicador se calcula sobre la población total y no sobre la población en edad de trabajar.

El comportamiento aparentemente contradictorio entre la caída del empleo y el mantenimiento de la desocupación en el Gran Buenos Aires estuvo explicado por la disminución de la tasa de actividad del aglomerado, en casi un punto porcentual, desde 46% en octubre de 1999 hasta 45,1% en octubre último, mientras que en el interior del país dicha tasa registró un ascenso de alrededor de un punto porcentual.

1.2 Estimaciones para el total urbano

La Encuesta Permanente de Hogares (EPH) releva sólo

CUADRO 3.3
Estimaciones de Población Urbana Total, Población Económicamente Activa, Ocupados y Desocupados
En miles de personas

Período	Población Total			Población Económicamente Activa				
	Total Urbano	G.B.A.	Aglomerados Interior EPH	Resto Urbano	Total Urbano	G.B.A.	Aglomerados Interior EPH	Resto Urbano
Abril 1980	22.557	9.495	6.288	6.774	8.516	3.722	2.308	2.486
Octubre 1980	22.782	9.549	6.361	6.873	8.623	3.753	2.341	2.529
Abril 1981	23.009	9.604	6.434	6.972	8.698	3.765	2.368	2.566
Octubre 1981	23.240	9.659	6.508	7.072	8.774	3.777	2.395	2.603
Abril 1982	23.471	9.714	6.583	7.174	8.861	3.798	2.423	2.640
Octubre 1982	23.706	9.770	6.660	7.277	9.042	3.830	2.491	2.721
Abril 1983	23.942	9.826	6.736	7.380	9.013	3.734	2.519	2.760
Octubre 1983	24.182	9.882	6.814	7.485	8.925	3.706	2.487	2.732
Abril 1984	24.423	9.938	6.893	7.591	9.147	3.816	2.537	2.794
Octubre 1984	24.667	9.995	6.973	7.699	9.193	3.838	2.545	2.810
Mayo 1985	24.954	10.062	7.067	7.825	9.335	3.914	2.572	2.848
Noviembre 1985	25.203	10.120	7.148	7.935	9.523	3.926	2.652	2.944
Abril 1986	25.412	10.168	7.217	8.028	9.682	4.026	2.678	2.978
Noviembre 1986	25.709	10.236	7.314	8.159	9.804	4.094	2.699	3.011
Abril 1987	25.922	10.285	7.385	8.253	10.039	4.206	2.754	3.078
Octubre 1987	26.182	10.344	7.470	8.368	10.045	4.137	2.786	3.121
Mayo 1988	26.486	10.413	7.571	8.503	10.186	4.207	2.816	3.163
Octubre 1988	26.707	10.462	7.644	8.601	10.345	4.237	2.874	3.234
Mayo 1989	27.018	10.532	7.747	8.739	10.595	4.413	2.905	3.277
Octubre 1989	27.243	10.582	7.821	8.839	10.482	4.318	2.894	3.271
Mayo 1990	27.560	10.653	7.927	8.980	10.545	4.357	2.901	3.287
Octubre 1990	27.790	10.704	8.003	9.083	10.618	4.314	2.953	3.352
Junio 1991	28.160	10.786	8.126	9.248	10.927	4.411	3.047	3.468
Octubre 1991	28.347	10.827	8.189	9.331	11.005	4.417	3.079	3.509
Mayo 1992	28.677	10.899	8.299	9.479	11.197	4.512	3.121	3.564
Octubre 1992	28.916	10.951	8.379	9.586	11.411	4.567	3.192	3.652
Mayo 1993	29.253	11.024	8.492	9.736	11.727	4.873	3.193	3.661
Octubre 1993	29.496	11.077	8.574	9.846	11.722	4.796	3.224	3.702
Mayo 1994	29.840	11.151	8.689	9.999	11.941	4.839	3.302	3.800
Octubre 1994	30.088	11.204	8.773	10.111	11.929	4.829	3.299	3.802
Mayo 1995	30.438	11.279	8.891	10.268	12.477	5.177	3.388	3.912
Octubre 1995	30.692	11.333	8.977	10.382	12.307	5.009	3.384	3.914
Mayo 1996	31.049	11.408	9.098	10.543	12.387	4.963	3.439	3.985
Octubre 1996	31.308	11.463	9.185	10.659	12.589	5.147	3.445	3.997
Mayo 1997	31.672	11.539	9.309	10.824	12.863	5.193	3.547	4.124
Octubre 1997	31.936	11.594	9.399	10.943	13.081	5.229	3.628	4.224
Mayo 1998	32.308	11.672	9.525	11.110	13.267	5.322	3.667	4.278
Agosto 1998	32.468	11.705	9.580	11.183	13.231	5.279	3.669	4.283
Octubre 1998	32.577	11.727	9.617	11.232	13.268	5.324	3.664	4.279
Mayo 1999	32.956	11.806	9.747	11.403	13.602	5.501	3.733	4.368
Agosto 1999	33.120	11.839	9.803	11.478	13.507	5.399	3.735	4.373
Octubre 1999	33.230	11.862	9.841	11.528	13.705	5.457	3.799	4.450
Mayo 2000	33.617	11.941	9.973	11.703	13.820	5.409	3.870	4.541
Octubre 2000	33.897	11.998	10.069	11.830	14.083	5.411	3.987	4.685

Fuente: Secretaría de Programación Económica y Regional. Ministerio de Economía.

MERCADO DE TRABAJO

una parte de la población urbana. Los 28 aglomerados que forman el dominio de estudio abarcan una población de aproximadamente 23 millones de personas. Con el fin de obtener resultados más inclusivos, la Secretaría de Programación Económica y Regional realiza una estimación para el total urbano del país, estimado en 33,9 millones de personas. Para determinar los niveles de las poblaciones por situación ocupacional se utilizan las tasas promedio de los aglomerados, excluyendo el Gran

Buenos Aires. Es decir que para extender a la población urbana de todo el país las conclusiones de la EPH, se le asigna a los 10,9 millones de habitantes urbanos no abarcados por la encuesta, el resultado obtenido en la misma para el promedio de los aglomerados urbanos del interior del país.

Por ello, la tasa de desempleo urbana se situó en 14,4%. La diferencia con la tasa informada por INDEC se deriva del

CUADRO 3.3 (Cont.)

Estimaciones de Población Urbana Total, Población Económicamente Activa, Ocupados y Desocupados
En miles de personas

Período	Ocupados				Desocupados			
	Total Urbano	G.B.A.	Aglomerados Interior EPH	Resto Urbano	Total Urbano	G.B.A.	Aglomerados Interior EPH	Resto Urbano
Abril 1980	8.282	3.636	2.236	2.409	234	86	72	77
Octubre 1980	8.381	3.667	2.266	2.448	242	86	75	81
Abril 1981	8.312	3.610	2.256	2.445	386	154	111	121
Octubre 1981	8.296	3.588	2.256	2.452	479	189	139	151
Abril 1982	8.305	3.582	2.260	2.463	556	216	162	177
Octubre 1982	8.587	3.688	2.341	2.558	454	142	149	163
Abril 1983	8.497	3.540	2.366	2.592	516	194	154	168
Octubre 1983	8.507	3.591	2.343	2.574	418	115	144	158
Abril 1984	8.676	3.660	2.387	2.629	471	156	150	165
Octubre 1984	8.734	3.700	2.392	2.641	459	138	153	169
Mayo 1985	8.718	3.699	2.382	2.638	616	215	190	211
Noviembre 1985	8.910	3.734	2.453	2.723	612	192	199	221
Abril 1986	9.059	3.833	2.474	2.752	623	193	203	226
Noviembre 1986	9.249	3.910	2.524	2.815	555	184	175	196
Abril 1987	9.398	3.979	2.559	2.860	641	227	196	219
Octubre 1987	9.440	3.922	2.602	2.915	605	215	184	206
Mayo 1988	9.503	3.942	2.619	2.942	684	265	197	221
Octubre 1988	9.688	3.996	2.679	3.014	657	242	195	220
Mayo 1989	9.654	4.078	2.620	2.956	941	335	285	321
Octubre 1989	9.736	4.015	2.686	3.035	746	302	208	235
Mayo 1990	9.657	3.982	2.660	3.014	888	375	241	273
Octubre 1990	9.937	4.055	2.755	3.127	681	259	198	225
Junio 1991	10.134	4.133	2.807	3.194	793	278	241	274
Octubre 1991	10.310	4.183	2.864	3.263	695	234	216	246
Mayo 1992	10.411	4.214	2.893	3.304	786	298	228	260
Octubre 1992	10.585	4.261	2.950	3.375	826	306	243	278
Mayo 1993	10.607	4.356	2.912	3.339	1.120	517	281	322
Octubre 1993	10.659	4.336	2.943	3.380	1.063	460	280	322
Mayo 1994	10.687	4.302	2.968	3.416	1.254	537	333	384
Octubre 1994	10.530	4.196	2.942	3.391	1.399	633	356	411
Mayo 1995	10.307	4.131	2.866	3.310	2.170	1.046	522	602
Octubre 1995	10.348	4.137	2.880	3.331	1.959	872	504	583
Mayo 1996	10.343	4.069	2.906	3.368	2.044	893	533	618
Octubre 1996	10.542	4.179	2.945	3.418	2.047	968	499	580
Mayo 1997	10.861	4.310	3.029	3.522	2.003	883	518	602
Octubre 1997	11.352	4.481	3.174	3.696	1.729	748	453	528
Mayo 1998	11.592	4.577	3.238	3.777	1.675	745	429	500
Agosto 1998	11.541	4.535	3.233	3.773	1.691	744	437	510
Octubre 1998	11.670	4.616	3.254	3.800	1.598	708	410	479
Mayo 1999	11.731	4.643	3.266	3.822	1.871	858	467	546
Agosto 1999	11.594	4.573	3.234	3.787	1.912	826	500	586
Octubre 1999	11.871	4.671	3.316	3.885	1.833	786	482	565
Mayo 2000	11.743	4.544	3.312	3.887	2.077	866	557	654
Octubre 2000	12.056	4.616	3.421	4.019	2.027	795	566	665

Fuente: Secretaría de Programación Económica y Regional. Ministerio de Economía.

MERCADO DE TRABAJO

método utilizado para extender los resultados al total urbano.²

Observando los Cuadros 3.3 y 3.4, los resultados de la EPH para octubre de 2000 aplicados al total urbano muestran como puntos salientes:

- Aumento de la población ocupada en alrededor de 313.000 (2,7%) y 185.000 (1,6%) personas con respecto a mayo 2000 y octubre 1999, respectivamente.

- Aumento de la Población Económicamente Activa (PEA) en alrededor de 264.000 (1,9%) y 378.000 (2,8%) con respecto a mayo 2000 y octubre 1999, respectivamente.

- Descenso de la población desocupada en alrededor de 50.000 (-2,4%) trabajadores respecto de mayo 2000 y suba de 194.000 desocupados respecto de octubre 1999.

- Cabe aclarar que mientras se estima un aumento de 194.000 desocupados respecto de octubre 1999, la reducción de beneficiarios de Programas de Empleo Transitorio nacionales en ese lapso es de 61.295 personas (Cuadro 3.5).

- En consecuencia, el aumento del empleo no asistido, es decir considerando la mencionada reducción de Programas de Empleo Transitorio, asciende entonces a 246.000 ocupados, con un crecimiento del 2,1% con respecto a octubre de 1999.

CUADRO 3.4
Estimaciones de la Población Total Urbana
Octubre de 1999 y Mayo y Octubre de 2000

En miles de personas	Octubre 1999	Mayo 2000	Octubre 2000
Población Total	33.230	33.617	33.897
Población Económicamente Activa	13.705	13.820	14.083
Ocupados	11.871	11.743	12.056
Desocupados	1.833	2.077	2.027
Subocupados demandantes	1.195	1.267	1.313
Variaciones porcentuales	Octubre 2000 / Octubre 1999		Octubre 2000 / Mayo 2000
Población Total	2,0		0,8
Población Económicamente Activa	2,8		1,9
Ocupados	1,6		2,7
Desocupados	10,6		-2,4
Subocupados demandantes	9,9		3,6
Variaciones absolutas (miles de personas)	Octubre 2000 / Octubre 1999		Octubre 2000 / Mayo 2000
Población Total	667		280
Población Económicamente Activa	378		264
Ocupados	185		313
Desocupados	194		-50
Subocupados demandantes	118		46

Fuente: Secretaría de Programación Económica y Regional, Ministerio de Economía.

² La explicación del método utilizado para extender los resultados a la población urbana del país puede ser consultado en http://www.mecon.gov.ar/prensa_y_difusion/comu1d.htm.

CUADRO 3.5
Programas de Empleo Transitorio: beneficiarios vigentes
Cantidad de personas

Provincia	Oct-1999 (*)	May-2000 (**)	Oct-2000 (**)	Diferencia interanual
	[1]		[2]	[2] - [1]
CAPITAL FEDERAL	3.400	1.138	1.772	-1.628
BUENOS AIRES	54.717	24.923	35.640	-19.077
CATAMARCA	2.575	1.522	2.037	-538
CORDOBA	16.049	5.378	10.198	-5.851
CORRIENTES	8.536	2.712	6.247	-2.289
CHACO	11.028	4.044	6.643	-4.385
CHUBUT	2.874	1.339	1.566	-1.308
ENTRE RIOS	7.867	2.605	4.723	-3.144
FORMOSA	4.556	2.385	2.897	-1.659
JUJUY	5.689	3.091	5.464	-225
LA PAMPA	3.264	1.084	1.091	-2.173
LA RIOJA	2.245	612	1.961	-284
MENDOZA	6.096	2.041	3.775	-2.321
MISIONES	6.154	2.686	5.281	-873
NEUQUEN	4.107	2.008	2.731	-1.376
RIO NEGRO	4.274	1.826	3.501	-773
SALTA	9.426	3.230	7.326	-2.100
SAN JUAN	3.122	2.063	2.376	-746
SAN LUIS	2.481	609	1.682	-799
SANTA CRUZ	1.380	600	901	-479
SANTA FE	19.866	6.819	14.546	-5.320
SGO. DEL ESTERO	6.920	2.991	6.128	-792
TUCUMAN	9.800	6.102	7.170	-2.630
TIERRA DEL FUEGO	1.400	237	875	-525
Total país	197.826	82.045	136.531	-61.295

(*) En el año 1999 se incluyen los programas Servicios Comunitarios, Trabajar y Trabajar con Materiales

(**) En el año 2000 se incluyen los Programas Trabajar, Trabajar con Materiales, Servicios Comunitarios, PEL Comunitario (líneas A y B) y PEL Productivo (Líneas A y B).

Fuente: Secretaría de Empleo, Ministerio de Trabajo, Empleo y Formación de Recursos Humanos.

· Resulta interesante destacar que este crecimiento del 2,1% en el empleo no asistido durante el período que va de octubre 1999 a octubre 2000 resulta prácticamente igual a la tasa de crecimiento vegetativo de la población urbana total del país según las estimaciones que a tal efecto realiza la Secretaría de Programación Económica y Regional.

1.3. Resultados preliminares del Gran Buenos Aires

A través de procesamientos especiales efectuados sobre

una base provisoria, se han obtenido resultados referidos a algunos temas de interés.

Empleo corregido por horas

El sector productor de bienes transables que puede identificarse en la EPH es el industrial, ya que la condición netamente urbana de la encuesta no permite registrar adecuadamente el empleo agrícola. Por ello se aislaron los casos referidos a actividades agrícolas en la definición de transables.

CUADRO 3.6
Empleo en el Gran Buenos Aires - Octubre del 2000
Variaciones interanuales

SECTORES DE ACTIVIDAD	Empleo	Empleo corregido por horas	Ingreso medio mensual
Productores de bienes transables (sin agro)	-4,3	-1,9	6,4
Productores de bienes no transables	-0,5	-0,8	-2,3
Total de ocupados	-1,2	-0,9	-0,9
Asalariados	-1,1	-0,4	0,9

Con esta aclaración, se verificaron los cambios en el empleo traducido a horas de trabajo en los sectores transables (sin agro) y no transables.

En los sectores transables se registraron resultados alentadores, ya que no solo mejoraron los ingresos relativos sino que incrementaron las horas trabajadas. En general, el incremento de las horas se antepone temporalmente a la incorporación de ocupados y constituye el primer síntoma de ajuste positivo.

No ha ocurrido lo mismo con los sectores productores de bienes no transables, que disminuyeron las horas y por lo tanto el empleo ajustado por horas ha sufrido una caída mayor. Esta situación se ha visto acompañada por una baja de ingresos nominales.

Los resultados obtenidos por sector de actividad pueden asociarse parcialmente a los obtenidos para el total de ocupados y para los asalariados. Los transables se asocian mayoritariamente con la condición de asalariados, en tanto que los no transables cuentan con mayor presencia de autoempleados.

Desocupados

El tiempo de búsqueda transcurrido hasta el momento

en que se encuesta al desocupado es un indicador indirecto de la demanda de trabajo. No debe confundirse con la duración del desempleo, ya que para estimarla sería necesario conocer el tiempo adicional requerido para obtener el empleo que busca.

La reducción de los tiempos de búsqueda es un indicador positivo, ya que demostraría cierta facilidad de acceso al empleo. En tal sentido, se ha observado un incremento de los que tenían menos de 3 meses de búsqueda. Sin embargo no alcanzó a compensar el incremento que se verificó en los desocupados que llevaban entre 3 y 12 meses de presión sobre el mercado de trabajo.

Respecto del número de meses promedio de búsqueda, para el total de desocupados se ubicó en casi 7 meses, con diferencias importantes asociadas a los atributos personales.

Los jefes no alcanzaron los 5 meses y medio, y redujeron el tiempo de búsqueda respecto de octubre del año pasado. Los varones apenas superaron los 5 meses y también redujeron el tiempo de búsqueda.

Los jóvenes hasta 29 años incrementaron el tiempo de búsqueda de 5 meses y medio a casi 6 meses y medio.

Con respecto al nivel educativo, que en octubre de 1999 operaba con una relación directa entre el tiempo de búsqueda y el nivel de capacitación, las variaciones operaron en sentido contrario. En los de menor nivel educativo se incrementaron notablemente los meses de búsqueda, mientras que los de mayor nivel los redujeron.

En función del **tiempo transcurrido desde la última ocupación** se ha observado un crecimiento importante de los que han dejado ese empleo en el último año.

Aún cuando proporcionalmente los sectores transables han expulsado la mayor parte de estos desocupados, en números absolutos se distribuyen en iguales magnitudes con los no transables.

La inserción laboral previa estaba asociada, mayoritariamente, a la condición de asalariados no registrados. Entre las causas de desempleo se destaca la finalización de trabajos temporarios.

Empleo por lugar de trabajo

La EPH entrevista a la población activa en su lugar de residencia. Por lo tanto, las tasas que se informan a nivel jurisdiccional se corresponden estrictamente con el ámbito en el que se localizan las viviendas de las personas.

No puede ser de otra manera, ya que no se indaga sobre la ubicación geográfica del último puesto de trabajo de los desocupados y, por lo tanto, no se puede componer la oferta de trabajo en función del ámbito geográfico en el que se desarrollan efectivamente las actividades económicas. Sin embargo, sí es posible identificar el lugar de trabajo de los ocupados.

Se ha observado que la movilización de personas residente en los Partidos del Gran Buenos Aires hacia empleos ubi-

cados en la Ciudad de Buenos Aires adquiere una magnitud significativa, ya que más del 25% de los ocupados residentes en los Partidos trabaja en la Ciudad de Buenos Aires. A su vez, los ocupados que viven en la Ciudad y trabajan en los partidos alcanzan el 10%.

Por ello, si se analizan las variaciones sectoriales del empleo en la Ciudad de Buenos Aires y en los Partidos del Conurbano, se hace necesario utilizar como concepto el lugar de trabajo y no el lugar de residencia.

En el empleo total no se han registrado diferencias entre ambas jurisdicciones, y la caída ha sido del 1,2% de los ocupados. En cambio, se han observado diferencias a nivel sectorial:

a) Las variaciones positivas del empleo también tuvieron impacto diferencial por lugar de trabajo:

- el incremento en el comercio (7,0%) se concentró principalmente en los Partidos (11,2), ya que la Ciudad sólo lo aumentó 3,1%.

- en las otras ramas (en las que se incluye el sector de hoteles y restaurantes) creció 4,6%, impulsado por un incremento en la Ciudad (20%) frente a la caída en Partidos (-11%).

- en los servicios sociales y de salud creció 1,6% debido al comportamiento de los puestos ubicados en la Ciudad de Buenos Aires (16%) y a pesar de la baja experimentada en los Partidos (-11,9%).

b) Las variaciones negativas del empleo se verifican, básicamente, en:

- construcción (-6,2%), concentrada en los Partidos del Conurbano (-12,1%);

- transporte (-5,5%), que con distinta intensidad se ve-

MERCADO DE TRABAJO

rificó en la Ciudad de Bs. As. (-7,8%) y los Partidos del Conurbano (-5,6%).

· servicios educativos (-9,2%), que se compone de una caída en los Partidos (-16,0%) en tanto que en la Ciudad de Buenos Aires disminuye sólo un 2%.

I.4 Variaciones Interanuales en los aglomerados del Interior

mica Activa y los cambios en el Empleo y Desempleo, se pueden comparar las **variaciones interanuales** observadas en mayo y octubre del año 2000 en los aglomerados relevados por la EPH en el interior del país.

Este análisis vincula los cambios registrados en mayo del 2000 respecto de mayo de 1999 y los que se verificaron en octubre del 2000 en relación con el mismo mes del año anterior (Cuadro 3.7).

Utilizando el comportamiento de la Población Econó-

La evolución de la situación laboral conforma tres con-

CUADRO 3.7
Población de aglomerados del Interior
Causas de la variación interanual

	VARIACION INTERANUAL EN MAYO					
	Crecimiento de PEA			Reducción o mantenimiento de la PEA		
	Incorporación neta de ocupados	Incorporación de ocupados y desocupados	Incorporación neta de desocupados	Pérdida neta de desocupados	Pérdida de empleo y desempleo	Pérdida neta de empleo
San Luis y El Chorrillo						
Gran Rosario						
Río Cuarto						
Ushuaia y Río Grande						
Posadas						
Neuquén y Plottier						
Gran San Juan						
Corrientes						
Concordia						
Gran Córdoba						
Gran Resistencia						
Río Gallegos						
Gran La Plata						
Comodoro Rivadavia						
S. Salvador de Jujuy						
S. del Estero y La Banda						
S. Miguel de Tucumán						
Bahía Blanca						
Paraná						
Formosa						
Mar del Plata						
Santa Fé y Sto. Tomé						
La Rioja						
Gran Mendoza						
Gran Catamarca						
Santa Rosa y Toay						
Salta						

MERCADO DE TRABAJO

juntos de aglomerados.

a) En un primer grupo se pueden reconocer las ciudades que han observado un **mejoramiento relativo**:

Las que en mayo habían visto reducida la población activa con pérdida de empleo y en octubre la incrementan a través de la incorporación conjunta de ocupados y desocupados: Rosario, Río Cuarto, San Luis y Ushuaia-Río Grande. Los tres primeros dejaron atrás una situación de pérdida neta de

ocupados.

· Las que mantuvieron el incremento de población activa a través del empleo contrastado con la situación de incremento neto de desocupados registrada en mayo: Posadas, Neuquén y San Juan.

· La variación interanual de mayo había colocado a Corrientes como el único aglomerado donde se produjo una disminución de los activos impulsada por un “efecto desaliento”,

CUADRO 3.7 (Cont.)
Población de aglomerados del Interior
Causas de la variación interanual

	VARIACION INTERANUAL EN OCTUBRE					
	Crecimiento de PEA			Reducción o mantenimiento de la PEA		
	Incorporación neta de ocupados	Incorporación de ocupados y desocupados	Incorporación neta de desocupados	Pérdida neta de desocupados	Pérdida de empleo y desempleo	Pérdida neta de empleo
San Luis y El Chorrillo		■				
Gran Rosario		■				
Río Cuarto		■				
Ushuaia y Río Grande		■				
Posadas		■				
Neuquén y Plottier		■				
Gran San Juan		■				
Corrientes			■			
Concordia					■	
Gran Córdoba	■					
Gran Resistencia	■					
Río Gallegos	■					
Gran La Plata		■				
Comodoro Rivadavia		■				
S. Salvador de Jujuy		■				
S. del Estero y La Banda		■				
S. Miguel de Tucumán		■				
Bahía Blanca			■			
Paraná			■			
Formosa						■
Mar del Plata		■				
Santa Fé y Sto. Tomé		■				
La Rioja			■			
Gran Mendoza			■			
Gran Catamarca						■
Santa Rosa y Toay						■
Salta						■

que produjo un retiro de la oferta laboral por parte de desocupados. En octubre se revirtió parcialmente esta situación con un incremento de la oferta de trabajo, aún cuando ésta se produce a través de un incremento neto de desocupados.

- En Concordia se registró una nueva caída de activos, pero se ha pasado de una pérdida neta de empleo en mayo a una baja compuesta por ocupados y desocupados.

b) En otro grupo se ubican las ciudades que **mantuvieron** los comportamientos observados en mayo. En Formosa se mantiene la disminución de los activos impulsado por una pérdida neta de empleo. El resto de los aglomerados reprodujeron, en octubre, un crecimiento de la oferta de trabajo explicado por:

- La incorporación neta de ocupados en Córdoba, Resistencia y Río Gallegos.

El crecimiento conjunto de empleo y desempleo. Aunque con distintas intensidades, se verificó en La Plata, Comodoro Rivadavia, Jujuy, Santiago del Estero y Tucumán.

- El incremento neto del número de desocupados en Bahía Blanca y Paraná.

c) Por último, se ubican los aglomerados urbanos que han sufrido, con distinta intensidad, un **empeoramiento relativo** de la situación laboral:

- En Mar del Plata y Santa Fe la oferta de trabajo se ubicó en un nivel más alto en octubre, pero ya no se explicó exclusivamente por el aumento de los ocupados como fuera en mayo, sino que el crecimiento se vio impulsado por el empleo y el desempleo en forma conjunta.

- En La Rioja y Mendoza se había registrado en mayo un aumento de la población activa a través del crecimiento

conjunto del empleo y desempleo. En octubre, el incremento de la oferta se explica exclusivamente por el desempleo.

- La situación más crítica se reconoce en Salta, Santa Rosa y Catamarca, que registraron en octubre una caída de la población activa con pérdida neta de empleo.

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

La información que regularmente se provee en este capítulo deriva de procesamientos especiales de las declaraciones juradas que las instituciones públicas y privadas presentan mensualmente ante la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP).

En ellas, cada empleador declara al personal en relación de dependencia a fin de comprometer el pago de los aportes y contribuciones a la seguridad social que se efectúan en el marco del Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones (SIJP).

El SIJP se constituyó a partir de la Ley N° 24.241 y las personas comprendidas en el Sistema son “los trabajadores en relación de dependencia mayores de 18 años de la actividad pública y de la actividad privada». Están excluidos explícitamente del Sistema el personal militar de las fuerzas armadas, fuerzas de seguridad, personal policial y los menores de 18 años.

Entre quienes no están incluidos en el SIJP solo se pueden dimensionar, a grandes rasgos, los trabajadores públicos. Las provincias no adheridas al Sistema Nacional tienen alrededor de 1.000.000 de empleados. Los involucrados en las fuerzas militares y de seguridad ascienden a 165.000.

Por lo tanto, los resultados que se presentan en esta sec-

ción no abarcan la totalidad del universo de trabajadores en relación de dependencia registrados en la Seguridad Social.

II.1. Tercer Trimestre de 2000

II.1.1. Total del Sistema

El promedio mensual de puestos de trabajo asalariado declarados del tercer trimestre de 2000 ascendió a 4.666.737 puestos, que implica unos 26.000 puestos menos (-0,6%) respecto de igual período del año anterior. La remuneración promedio mensual fue de \$ 863. Dicha remuneración se ubica en el mismo nivel que el registrado en el tercer trimestre de 1999 (Cuadro 3.8).

El empleo declarado disminuye en los sectores productores de bienes en un 5,4%, mientras que su remuneración media asciende 1,4%. En tanto, en los sectores productores de servicios la caída es del 1,8% en el empleo declarado, con una disminución del 1,5% en su remuneración media. Cabe aclarar que el empleo en este último subgrupo equivale a un 62% del total, marcando una vez más el avance de los sectores productores de servicios por sobre los productores de bienes.

Como ya fuera apuntado en anteriores Informes Econó-

micos, debido a cambios en los criterios clasificatorios de registro en AFIP viene verificándose en los últimos meses un importante crecimiento en los puestos declarados por contribuyentes cuya actividad no puede ser compatibilizada con la de los empadronados anteriormente y, por lo tanto, aparecen como actividades no bien especificadas. Este conjunto de contribuyentes alcanza ya el 7,7% del total de asalariados declarados.

Por este motivo, se realizó una imputación de estos ocupados a los sectores de actividad de acuerdo a su asociación a las obras sociales a las cuales aportan³. El mismo ejercicio fue realizado para el trimestre base de la comparación (Cuadro 3.8 bis).

El resultado de dicha imputación arroja una reducción del empleo declarado en los sectores productores de bienes de un 6%, mientras que su remuneración media asciende en un 7,4%. Por su parte, en los sectores productores de servicios se registra un aumento del 1% en el empleo declarado y una disminución de la remuneración media del 3,8%. El avance del sector servicios sobre el productor de bienes es más pronunciado aún después de la imputación.

En el Cuadro 3.9 se presentan los resultados de la asignación

CUADRO 3.8

Evolución de los puestos de trabajo declarados y las remuneraciones promedio por Sector de actividad *
Total del Sistema

Sector de Actividad de la Empresa contribuyente	III Trimestre 1995		III Trimestre 1996		III Trimestre 1997		III Trimestre 1998		III Trimestre 1999		III Trimestre 2000	
	Puestos de trabajo (en miles)	Remuneración (en pesos)	Puestos de trabajo (en miles)	Remuneración (en pesos)	Puestos de trabajo (en miles)	Remuneración (en pesos)	Puestos de trabajo (en miles)	Remuneración (en pesos)	Puestos de trabajo (en miles)	Remuneración (en pesos)	Puestos de trabajo (en miles)	Remuneración (en pesos)
SECTORES PRODUCTORES DE BIENES	1.292	868	1.428	824	1.531	828	1.556	830	1.473	832	1.394	843
SECTORES DE PRODUCTORES DE SERVICIOS	2.223	836	2.323	855	2.746	836	2.857	854	2.964	879	2.912	866
SIN ESPECIFICAR	128	1.061	73	953	102	952	97	893	256	855	361	907
TOTAL DEL SISTEMA	3.643	855	3.824	845	4.379	836	4.511	847	4.693	863	4.667	863

* Datos provisionales

Fuente: Dirección de Ocupación e Ingresos sobre la base de información proveniente del SIJP.

³ Ha de tenerse en cuenta que, en teoría, no debería asociarse necesariamente la obra social con los sectores de actividad económica, ya que un trabajador pudo haber optado en su momento por alguna no vinculada necesariamente al rubro de la tarea desarrollada. Sin embargo, la escasa cantidad de trabajadores que se han adherido a otra obra social permite efectuar este ejercicio que posibilita inferir la inclusión en actividades de diversa índole.

MERCADO DE TRABAJO

CUADRO 3.8 (bis)

Evolución de los puestos de trabajo declarados y las remuneraciones promedio por Sector de actividad *
Total del Sistema

Sector de Actividad de la Empresa contribuyente	III Trimestre 1999		III Trimestre 2000	
	Puestos de trabajo (en miles)	Remuneración (en pesos)	Puestos de trabajo (en miles)	Remuneración (en pesos)
SECTORES PRODUCTORES DE BIENES	1.534	828	1.442	889
SECTORES DE PRODUCTORES DE SERVICIOS	3.138	876	3.171	842
SIN ESPECIFICAR	21	985	55	1.065
TOTAL DEL SISTEMA	4.693	863	4.667	863

* Datos provisorios

Fuente: Dirección de Ocupación e Ingresos sobre la base de información proveniente del SIJP.

nación de las actividades sin especificar a los distintos sectores económicos y el origen territorial de los puestos de trabajo declarados por esas empresas.

La localización geográfica de los puestos da cuenta de que cerca del 48% se ubica en el área metropolitana y en la Provincia de Buenos Aires. En cuanto al tipo de actividad asociada, se observa una clara preeminencia de las vinculadas con el

CUADRO 3.9

Puestos de trabajo en Actividades no bien especificadas - III Trimestre 2000

Actividades asociadas a las Obras Sociales por Jurisdicción geográfica - En % del total

Actividades asociadas	TOTAL PAIS		Ciudad de Buenos Aires	Provincia de Buenos Aires	Santa Fe	Córdoba	Resto del país
Industria	10,5	100,0	12,3	33,5	13,2	10,8	30,1
Otras actividades productoras de bienes (1)	1,4	100,0	5,7	17,7	1,9	30,6	44,0
Comercio	39,6	100,0	36,1	21,7	8,8	9,4	24,0
Personal de dirección	11,7	100,0	53,8	23,4	5,1	4,4	13,3
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	1,8	100,0	65,3	8,0	4,3	2,3	20,1
Gastronomía	7,8	100,0	41,9	25,8	5,1	5,6	21,4
Servicios de esparcimiento y actividades de prensa	5,1	100,0	37,8	30,9	6,4	5,2	19,7
Otros servicios comunales, sociales y personales y Servicios profesionales y a empresas	5,8	100,0	72,3	10,0	4,5	1,2	12,1
Provinciales, Municipales y Mixtas	1,3	100,0	1,7	1,4	0,5	0,4	96,0
Obras sociales reservadas y sin especificar	15,1	100,0	38,9	10,9	2,5	19,1	28,6
TOTAL	100,0	100,0	14,1	34,2	11,5	10,7	29,4

(1) Comprende las asociadas con Agro, Minería, Electricidad, gas y agua y Construcción.

comercio.

Por Jurisdicción

Las jurisdicciones que presentan incrementos significativos en el nivel de empleo privado son Chubut (19,5%), Chaco (18,4%), Tierra del Fuego (10,7%), Salta (8,1%) y Santiago del Estero (7,2%). Excepto en Tierra del Fuego, las remuneraciones medias en esas jurisdicciones se han reducido (Cuadro 3.10).

En las cinco jurisdicciones ha sido necesario efectuar la imputación de las actividades no especificadas a fin de reconocer los sectores económicos que sostuvieron los incrementos. En Chaco, el 55% del aumento en el empleo privado se debe a la construcción. En Chubut se debe principalmente al agro, la pesca y el comercio, sectores que implican un 17% del crecimiento. En Tierra del Fuego, el aumento se explica por el comportamiento del agro (24% del incremento del empleo privado total en la provincia), la industria (25%) y el comercio (28%). En tanto, Santiago del Estero muestra un incremento más moderado debido a la construcción (responsable del 47%) junto

CUADRO 3.10
Evolución de los puestos de trabajo declarados y las remuneraciones promedio por Jurisdicción *
Total del Sistema - Indices base III Trimestre 1999=100

Jurisdicción geográfica del puesto de trabajo	Puestos de trabajo declarados	Remuneración promedio
Ciudad de Buenos Aires	96,0	104,1
Partidos del Gran Buenos Aires	101,8	98,5
Resto de Pcia. de Buenos Aires	98,5	97,4
Catamarca	76,7	90,7
Córdoba	99,9	103,1
Corrientes	96,9	100,9
Chaco	118,4	93,2
Chubut	119,5	98,1
Entre Ríos	102,1	98,1
Formosa	103,5	95,0
Jujuy	103,2	97,3
La Pampa	95,7	98,6
La Rioja	100,6	100,5
Mendoza	102,0	99,3
Misiones	99,7	101,1
Neuquén	94,7	106,8
Río Negro	98,3	94,5
Salta	108,1	94,5
San Juan	102,7	101,8
San Luis	87,4	109,3
Santa Cruz	105,1	105,8
Santa Fe	103,8	100,9
Santiago del Estero	107,2	97,5
Tierra del Fuego	110,7	102,6
Tucumán	103,3	94,3

* Datos provisorios

Fuente: Dirección de Ocupación e Ingresos sobre la base de información proveniente del SIJP.

MERCADO DE TRABAJO

con el sector Transporte (13%) e Intermediación Financiera (12%).

En el extremo opuesto, se registraron fuertes disminuciones en los puestos de trabajo declarados en las provincias de Catamarca (-23,3%, distribuidos entre los sectores agropecuario, transporte, industria, comercio y pesca) y San Luis (-12,6%), repartidos fundamentalmente entre agro (27%), comercio (23%) y construcción (20%). Las provincias de Neuquén y La

Pampa muestran caídas más moderadas, a partir de la performance del agro y la industria, si bien en el segundo caso es también importante la pérdida de puestos de trabajo en Intermediación Financiera. En estas provincias, la remuneración media declarada se incrementó en el caso de San Luis (9,3%) y Neuquén (6,8%), pero retrocedió en Catamarca (-9,3%) y en La Pampa, con una leve caída (-1,4%).

Por Sector de Actividad

CUADRO 3.11

Evolución de los puestos de trabajo declarados y las remuneraciones promedio por Sector de Actividad *

Total del Sistema - Indices base III Trimestre 1999=100

Actividad económica de la empresa contribuyente	Puestos de trabajo declarados	Remuneración promedio
SECTORES PRODUCTORES DE BIENES	94,6	101,4
Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura	72,2	101,4
Pesca y Servicios Conexos	97,6	103,7
Explotación de Minas y Canteras	92,4	98,1
Industrias Manufactureras	95,8	101,0
Alimentos, bebidas y tabaco	95,3	100,8
Textiles y cuero	97,8	103,4
Madera, papel, imprenta y editoriales	101,3	103,3
Derivados del petróleo y Químicos	98,0	97,5
Metálicas básicas, prod. met. excepto maq. y equipos	89,8	104,6
Material de transporte	101,5	98,1
Maquinarias y equipos	89,0	105,5
Otras industrias	94,3	97,2
Suministro de Electricidad, Gas y Agua	108,7	103,1
Construcción	109,9	89,9
SECTORES DE PRODUCTORES DE	98,2	98,5
Comercio Mayorista, Minorista y Reparaciones	93,2	101,5
Hoteles y Restaurantes	91,2	99,9
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	101,9	102,0
Intermediación Financiera	110,8	95,6
Actividades Inmobiliarias, Empresariales y de Alquiler	102,6	96,1
Administración Pública, Defensa y Organizaciones y Organos Extraterritoriales	98,3	96,1
Servicios Sociales, Enseñanza y Salud Privados	97,9	96,2
Otras Actividades de Servicios Comunitarios, Sociales, Personales y Servicio Doméstico	95,7	99,6

* Datos provisionarios

Fuente: Dirección de Ocupación e Ingresos sobre la base de información proveniente del SIJP.

Como ya se apuntó, la caída general del empleo declarado ha sido de 0,6% en el tercer trimestre. Sin embargo, la evolución del empleo es dispar entre sectores de la economía (Cuadro 3.11). Entre los productores de bienes, a la vez que se observa un incremento del 10% de la ocupación en Construcción y de cerca del 9% en Electricidad, gas y agua, otros experimentan reducciones. Tal es el caso del sector agropecuario, que sólo muestra un incremento respecto del año último en la provincia de Tucumán. Si bien en todo el país este sector representa poco más del 4% del empleo declarado, la caída del trimestre alcanza al 28%. La ocupación declarada cae además en la industria (-4%), impulsada fundamentalmente por los rubros Alimentos, Metálicas básicas y Maquinarias y equipos.

En cuanto a las remuneraciones medias, aun cuando apenas registran una disminución a nivel general, la nota saliente es la disminución del 10% en Construcción como promedio del país.

En los sectores productores de servicios, la situación del empleo varía cuando se realiza la imputación mencionada anteriormente. En Comercio y Restaurantes y hoteles, por ejemplo, se observan disminuciones superiores al 6% del empleo declarado, pero tras la imputación de los puestos sin clasificar el resultado es un incremento del orden del 4% en ambos sectores. Esta situación determina que a nivel del agregado de los sectores productores de servicios la variación del empleo respecto del año último sea positiva.

Las actividades de intermediación financiera registraron una vez más un fuerte aumento de puestos declarados (superior al 7%, realizada la imputación), con una reducción de la remuneración promedio superior al 4%. Confirmando la tendencia del trimestre anterior, se observa un nuevo aumento de la ocupación en el sector en Capital Federal y Gran Buenos Aires (9% y 14%, respectivamente), localidades que concentran más de la mitad de los puestos de trabajo.



Precios

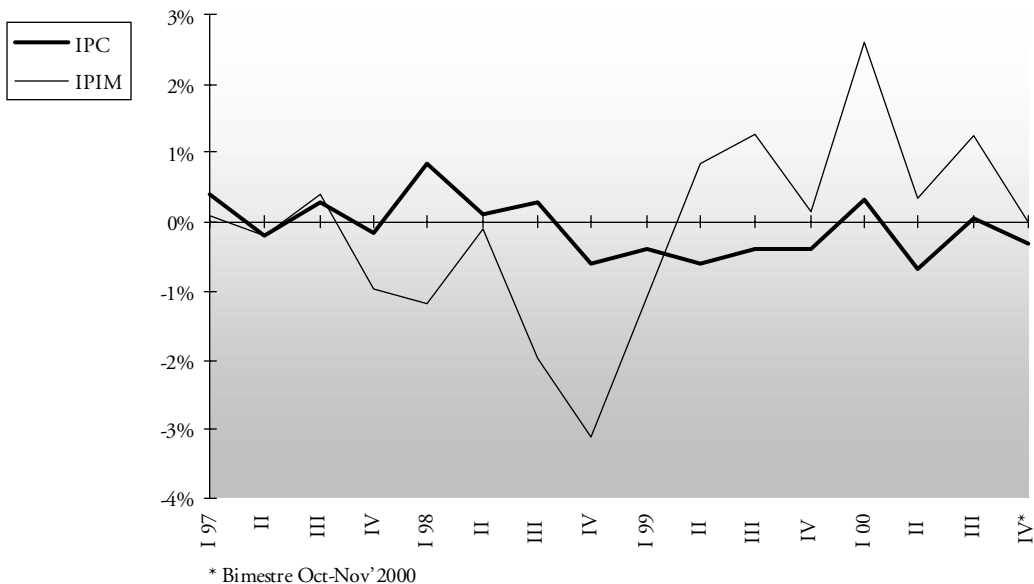
I. Evolución de los Principales Índices

■ Durante el **tercer trimestre de 2000** los índices de precios registraron una acentuada estabilidad. El Índice de Precios al consumidor (IPC) experimentó una variación mínima del 0,1%, revirtiendo parcialmente su tendencia deflacionaria de los últimos dos años, mientras que los precios internos mayoristas (IPIM) avanzaron más francamente, 1,2%, debido a la mejora en el precio de ciertas materias primas, en especial el petróleo. Se verificaron aumentos algo mayores para los precios básicos al por mayor sin impuestos (IPIB, 1,3%) y para los precios básicos de los productores nacionales (IPP, 1,5%). Como consecuencia,

los precios combinados avanzaron 0,7% en el tercer trimestre, y muestran una recuperación anual del 1,7% con relación al mismo trimestre del año anterior. Por su parte, el costo de la construcción (ICC) cayó nuevamente (-1,1%) en el tercer trimestre.

Sin embargo, en el **bimestre octubre-noviembre de 2000** volvió a registrarse una leve deflación de los precios minoristas (-0,3%), por las condiciones todavía débiles de la demanda interna, mientras que los precios mayoristas no mostraron variación. Este comportamiento respondió a una interrupción

GRAFICO 4.1
Tasas de variación trimestral de los índices de precios minoristas y mayoristas



CUADRO 4.1
Indices de precios
Tasas de variación trimestral, en % (1)

Período	IPC	IPIM	IP Combinado (2)	IPIB	IPP	IC Construcción
I - 93	2,3	1,0	1,6	n/d	n/d	2,2
II - 93	3,1	0,4	1,7	1,0	1,3	-0,1
III - 93	1,2	0,2	0,7	0,1	0,3	3,4
IV - 93	0,6	-1,5	-0,5	-1,6	-1,3	1,8
I - 94	0,2	-1,0	-0,4	-0,8	-1,0	-0,8
II - 94	1,0	2,3	1,7	2,4	2,4	-0,3
III - 94	1,8	0,4	1,1	0,4	0,3	-0,9
IV - 94	0,8	1,3	1,0	1,3	1,3	0,7
I - 95	0,8	1,2	1,0	1,3	0,7	3,5
II - 95	0,3	3,8	2,0	1,3	1,3	0,0
III - 95	0,3	0,7	0,5	0,7	1,1	-1,5
IV - 95	0,2	0,0	0,1	0,0	0,2	-1,2
I - 96	-0,6	0,9	0,2	0,8	1,1	-1,0
II - 96	-0,1	1,0	0,4	1,2	1,5	-0,1
III - 96	0,6	0,7	0,7	0,5	0,6	-3,7
IV - 96	0,1	-0,5	-0,2	-1,9	-2,0	-0,3
I - 97	0,4	-0,1	0,1	-0,2	0,0	0,2
II - 97	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,5	0,6
III - 97	0,3	0,4	0,4	0,4	0,5	0,7
IV - 97	-0,2	-1,0	-0,6	-1,0	-0,8	-0,4
I - 98	0,9	-1,2	-0,2	-1,2	-1,7	0,0
II - 98	0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,3	-0,3
III - 98	0,3	-2,0	-0,8	-1,3	-1,4	-0,2
IV - 98	-0,6	-3,1	-1,9	-3,4	-3,3	0,5
I - 99	-0,4	-1,1	-0,8	-1,1	-1,7	0,5
II - 99	-0,6	0,8	0,1	0,9	1,0	-0,3
III - 99	-0,4	1,3	0,4	1,4	1,7	-0,5
IV - 99	-0,4	0,2	-0,1	0,1	0,0	0,0
I - 00	0,3	2,6	1,5	2,0	2,1	-0,4
II - 00	-0,7	0,3	-0,2	0,4	0,2	-0,9
III - 00	0,1	1,2	0,7	1,3	1,5	-0,9
Oct-Nov'00 (*)	-0,3	0,0	-0,1	0,1	0,3	-0,5

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

(2) El índice de precios combinado se construye a partir del promedio simple de las tasas de variación mensual del IPC e IPIM.

(*) Datos provisorios.

Fuente: INDEC.

del aumento de las commodities agrícolas e industriales iniciado en la segunda mitad de 1999. Analizando lo sucedido en términos de inflación anual (noviembre de 2000 con respecto a igual mes del año anterior), se percibe que el IPC retrocedió 0,7%, lo que resulta de la caída de su componente no transable, contribuyendo a la mejora en la competitividad de las exportaciones. En los precios mayoristas, por el contrario, se observan fuertes variaciones positivas en sus tres índices (4,8% el IPIM, 4,4% el IPIB y 4,7% el IPP). De esta forma, en el último año los precios

combinados avanzaron 2% hasta noviembre, una cifra que es la mayor observada en los últimos cuatro años y medio. Finalmente, el ICC registró una caída anualizada de 2,6% (Cuadro 4.1 y Cuadros A.4.1 y A.4.2 del Apéndice Estadístico).

En el Gráfico 4.1 se observa la recuperación relativa de los precios mayoristas frente a los minoristas desde el segundo trimestre de 1999, lo que estaría reflejando en parte una mejora en la rentabilidad y competitividad de los sectores transables,

CUADRO 4.2
Índice de precios implícitos en el PIB *
Base 1993=100

Período	Índice de Precios Implícitos en el PIB	Variación ⁽¹⁾ (%)	Variación ⁽²⁾ (%)
1993	100,0		
1994	102,9	2,9	
1995	106,1	3,1	
1996	106,1	0,0	
1997	105,6	-0,5	
1998	103,8	-1,7	
1999	101,8	-1,9	
1993			
I trim.	98,3	n.d.	n.d.
II trim.	99,8	1,5	n.d.
III trim.	100,4	0,6	n.d.
IV trim.	101,4	1,1	n.d.
1994			
I trim.	100,9	-0,5	2,7
II trim.	102,4	1,5	2,7
III trim.	102,9	0,5	2,6
IV trim.	105,0	2,0	3,5
1995			
I trim.	105,2	0,2	4,3
II trim.	105,5	0,2	3,0
III trim.	106,1	0,6	3,0
IV trim.	107,7	1,5	2,6
1996			
I trim.	106,2	-1,4	0,9
II trim.	107,5	1,2	1,9
III trim.	104,7	-2,6	-1,3
IV trim.	105,9	1,1	-1,7
1997			
I trim.	105,8	-0,1	-0,4
II trim.	106,4	0,6	-1,0
III trim.	105,0	-1,3	0,3
IV trim.	105,1	0,1	-0,8
1998			
I trim.	104,1	-0,9	-1,6
II trim.	103,6	-0,4	-2,6
III trim.	104,1	0,5	-0,8
IV trim.	103,2	-0,9	-1,8
1999			
I trim.	102,2	-0,9	-1,8
II trim.	100,6	-1,6	-2,9
III trim.	102,2	1,6	-1,8
IV trim.	102,1	-0,2	-1,1
2000			
I trim.	102,6	0,5	0,3
II trim.	102,4	-0,2	1,7
III trim.**	103,4	1,0	1,1
<i>(1) Variaciones con respecto al período anterior. Ver llamada 1 del texto.</i>			
<i>(2) Variaciones con respecto al mismo período del año anterior. Ver llamada 1 del texto.</i>			
<i>* Relación entre el PIB a precios corrientes y a precios de 1993</i>			
<i>** Cifras provisionarias.</i>			
<i>Fuente: Secretaría de Programación Económica y Regional</i>			

como consecuencia tanto de la recuperación parcial de las commodities como de la persistente deflación verificada en los precios al consumidor tras una prolongada recesión. No obstante, los precios mayoristas todavía acumulan al mes de noviembre último una baja del orden del 2% con respecto a sus niveles promedio del año 1997. En el caso de los precios minoristas, los niveles de noviembre pasado son incluso inferiores a los del año 1995. En la medida en que continúe la recuperación de los precios mayoristas, los precios minoristas deberían dejar de caer, como se percibe en la evolución de sus tasas decrecientes de deflación anual, desde el máximo de -2% alcanzado en septiembre del año 1999.

Los precios implícitos en el PIB del tercer trimestre de 2000 subieron 1,1% con respecto al mismo trimestre del año anterior, constituyéndose así en la tercera variación interanual consecutiva positiva luego de dos años de fuertes caídas. En efecto, según las cifras revisadas de las cuentas nacionales, durante 1998 y 1999 los precios implícitos del PIB habían descendido 1,7% y 1,9% respectivamente¹.

La mejora interanual es significativa ya que implica un cambio de tendencia en los precios de la oferta doméstica, empujados básicamente por la recuperación de los precios mayoristas y por la mejora de los términos del intercambio. Para los trimestres transcurridos del año 2000, los precios implícitos del PIB muestran un aumento promedio del 1,1% con relación al mismo lapso de 1999, resultado que no se alcanzaba desde 1996 (Cuadro 4.2). Por ejemplo, el año anterior el mismo cálculo arrojaba una deflación promedio del 2,2%.

Analizando con más detalle los precios implícitos sectoriales, se comprueba que aquellos correspondientes a los sectores productores de bienes verificaron en el tercer trimestre de 2000

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

PRECIOS

CUADRO 4.3
Índice de precios implícitos en el PIB de Sectores Productores de Bienes y Servicios
Base 1993=100

Período	Precios Implícitos de Sectores	Precios Implícitos de Sectores	Relación de Precios Implícitos entre Sectores Productores de Bienes y de Servicios
	Productores de Bienes	Productores de Servicios	
1993	100,0	100,0	100,0
1994	100,7	103,2	97,5
1995	104,4	106,7	97,9
1996	106,6	105,1	101,4
1997	106,5	104,1	102,3
1998	103,1	102,0	101,1
1999	99,1	101,1	98,1
1993			
I trim.	100,1	97,3	102,8
II trim.	100,9	98,9	102,0
III trim.	99,9	100,5	99,4
IV trim.	99,1	102,9	96,3
1994			
I trim.	98,4	101,2	97,2
II trim.	101,3	102,4	98,9
III trim.	100,5	103,7	96,9
IV trim.	102,3	105,5	97,0
1995			
I trim.	102,6	106,5	96,3
II trim.	103,3	106,2	97,2
III trim.	104,3	106,5	97,9
IV trim.	107,6	107,5	100,1
1996			
I trim.	105,6	105,6	100,0
II trim.	111,5	104,8	106,4
III trim.	104,3	104,1	100,2
IV trim.	104,7	105,9	98,9
1997			
I trim.	105,7	104,8	100,8
II trim.	109,6	103,9	105,5
III trim.	105,4	103,9	101,5
IV trim.	105,0	103,9	101,1
1998			
I trim.	103,4	102,7	100,6
II trim.	104,0	101,8	102,1
III trim.	103,7	103,2	100,4
IV trim.	100,4	103,0	97,5
1999			
I trim.	97,7	102,5	95,3
II trim.	96,8	101,1	95,7
III trim.	99,3	102,9	96,5
IV trim.	98,3	102,6	95,8
2000			
I trim.	99,0	102,6	96,5
II trim.	101,5	101,6	99,9
III trim.*	103,8	102,8	101,0

* Cifras provisionarias.

Fuente: Secretaría de Programación Económica y Regional

una fuerte suba interanual del 4,6%, debido en particular al incremento en los sectores de minería (combustibles) y agricultura, y en la industria en menor medida. El único sector dentro de los productores de bienes que redujo sus precios fue la construcción. Por su parte, los sectores productores de servicios prácticamente no variaron en el mismo intervalo, compensándose

las subas habidas en transporte con las caídas en restaurantes y hoteles y actividades inmobiliarias. Como resultado de estas modificaciones, la relación de precios implícitos entre los sectores productores de bienes y los sectores productores de servicios mejoró para los primeros un 4,7% con respecto a un año atrás. Así como la deflación había sido más fuerte para los bienes

CUADRO 4.4
Tasas de Inflación Comparadas
Variación trimestral, en % (1)

PRECIOS AL CONSUMIDOR

Periodo	Argentina	Brasil	Chile	EEUU	Alemania	Japón	Francia
I Trim 97	0,4	3,4	1,4	0,5	1,1	0,1	0,6
II Trim 97	-0,2	2,6	0,9	0,3	0,7	2,2	0,0
III Trim 97	0,3	-0,3	1,3	0,6	0,1	0,1	1,0
IV Trim 97	-0,2	0,7	1,5	0,3	-0,1	-0,6	-0,5
I Trim 98	0,9	0,2	1,2	0,2	0,2	0,5	0,2
II Trim 98	0,1	1,4	0,9	0,5	0,5	0,1	0,4
III Trim 98	0,3	0,7	1,1	0,5	0,0	0,1	-0,1
IV Trim 98	-0,6	0,2	1,4	0,4	-0,2	0,6	-0,1
I Trim 99	-0,4	2,9	0,8	0,6	0,0	-1,1	0,3
II Trim 99	-0,6	1,0	0,8	0,8	0,8	0,2	0,3
III Trim 99	-0,4	1,9	0,0	1,0	0,4	0,1	0,1
IV Trim 99	-0,4	2,4	0,8	0,4	0,4	-0,3	0,6
I Trim 00	0,3	1,0	1,7	1,6	0,7	-0,4	0,5
II Trim 00	-0,7	0,6	1,2	0,7	0,4	0,0	0,5
III Trim 00	0,1	2,4	0,5	0,8	1,0	-0,1	0,6

PRECIOS MAYORISTAS

Periodo	Argentina	Brasil	Chile	EEUU	Alemania	Japón	Francia
I Trim 97	-0,1	2,5	-1,1	-0,7	-0,8	2,4	0,6
II Trim 97	-0,2	0,9	2,2	-0,1	1,7	0,2	-2,6
III Trim 97	0,4	-0,4	-0,8	0,5	1,1	-1,5	3,4
IV Trim 97	-1,0	1,9	0,6	-0,9	0,8	0,5	-0,3
I Trim 98	-1,2	0,7	0,0	-1,3	-1,1	-0,9	2,0
II Trim 98	-0,1	0,9	0,0	0,9	-1,6	-0,1	1,1
III Trim 98	-2,0	-0,6	1,1	0,1	-1,5	-0,9	0,0
IV Trim 98	-3,1	0,7	-3,5	0,1	-0,2	-2,5	-3,5
I Trim 99	-1,1	8,5	0,0	-0,3	-0,2	-0,1	1,6
II Trim 99	0,8	3,7	2,7	1,6	0,1	1,8	2,0
III Trim 99	1,3	6,6	4,4	1,0	0,8	-0,8	0,9
IV Trim 99	0,2	6,2	4,2	0,7	2,0	-0,4	-0,4
I Trim 00	2,6	1,1	-0,8	1,1	3,2	-0,9	3,8
II Trim 00	0,3	2,1	2,4	1,1	-0,4	1,6	0,2
III Trim 00	1,2	6,6	2,5	0,5	2,0	0,1	3,0

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

Fuente: FMI y The Economist.

durante 1999, inversamente este año su recuperación está siendo mayor. Si se analizan los sectores productores de bienes sin considerar la construcción (los sectores transables de la economía), la recuperación de sus precios relativos es aún más marcada (5,7%). Esta suba, juntamente con los mayores aumentos de productividad de los sectores productores de bienes transables internacionalmente respecto de los no transables, contribuyeron a mejorar la competitividad de la economía argentina (Cuadro 4.3).

En el Cuadro 4.4 se presentan las tasas de inflación minorista y mayorista de la Argentina y de algunos de los países principales que son a la vez importantes socios comerciales. En el tercer trimestre de 2000, sólo en Japón hubo una mínima deflación minorista, pero el resto de los países experimentó subas de precios superiores a las de la Argentina. La inflación minorista se aceleró en Alemania (y en toda Europa en general) y en Brasil, y se mantuvo en Estados Unidos en niveles del

3,5% anual. En cuanto a los precios mayoristas, la inflación en Argentina fue muy inferior a la de Brasil pero algo mayor que en Estados Unidos. Por otra parte, en Europa los precios mayoristas se dispararon en el tercer trimestre, empujados por la suba del petróleo y la debilidad del euro, hasta niveles del 7% anual, lo que había sido anticipado en el número anterior del **Informe Económico**.

II. Índice de Precios al Consumidor

La mínima variación observada en el nivel general del IPC en el **tercer trimestre de 2000** (0,1%) fue consecuencia de subas principalmente en los capítulos de Alimentos y Bebidas (0,4%), provocada básicamente por aumentos estacionales en los precios de frutas y verduras, y Bienes y Servicios Varios (2,7%), producida por un aumento del 12% en cigarrillos y tabaco a raíz de un cambio impositivo. Los demás capítulos registraron estabilidad o aún leves disminuciones. La única baja significativa ocurrió en el capítulo de Indumentaria (-2,3%), que registra una tendencia decreciente desde hace más de tres años. Por otra parte, durante el bimestre **octubre-noviembre de**

2000, el leve retroceso del IPC (-0,3%) fue provocado por variaciones negativas mínimas en los principales rubros que lo componen (Alimentos, Indumentaria y Vivienda) (Cuadro 4.5).

Analizando lo ocurrido a lo largo del último año (octubre de 2000 en relación con el mismo mes de 1999), los capítulos que presentaron bajas significativas fueron Alimentos y Bebidas (-1%), Indumentaria (-4,2%), Equipamiento del Hogar (-1,8%) y Esparcimiento (-2,3%), mientras que las alzas mínimas correspondieron a Salud (1,4%, en especial por la medicina prepaga) y Transporte y Comunicaciones (2,1%, por el aumento de combustibles), si bien este rubro experimentó recientemente un ajuste de tarifas de considerable magnitud. Estas variaciones explican la deflación anual promedio de los precios minoristas (-0,8% en el tercer trimestre de 2000 comparado con el tercero de 1999), que no obstante muestra indicios de atenuarse si se la relaciona con el valor correspondiente al mismo trimestre del año 1999 (-1,8%). Esto indica que la tendencia deflacionaria de los precios al consumidor estaría llegando a su fin.

En la comparación interanual, dentro del capítulo de

CUADRO 4.5
Tasas de Variación del IPC por capítulos (en %) (1)

Capítulo	Pond. (%)	1998	1999	III 99	IV 99	I 00	II 00	III 00	Oct-Nov'00
Alimentos y Bebidas	40,1	0,3	-5,1	-1,1	-1,9	0,6	-1,0	0,4	-0,5
Indumentaria	9,4	-2,8	-3,9	-2,7	-0,3	-1,4	-0,2	-2,3	-0,6
Vivienda	8,5	-0,3	1,0	0,6	-0,9	0,1	0,9	0,0	-0,9
Equipamiento del hogar	8,6	-0,7	-1,6	-0,4	-0,4	-0,3	-0,4	-0,7	-0,6
Salud	7,2	-0,2	0,8	0,5	-0,1	1,8	0,0	-0,3	0,1
Transporte y Comunicaciones	11,4	3,4	1,8	-0,1	2,1	1,4	-0,5	-0,2	0,4
Esparcimiento	6,2	5,0	-0,9	0,6	2,0	-0,6	-3,6	0,0	-0,4
Educación	2,7	0,7	0,4	0,0	0,1	-1,0	-0,1	0,0	0,0
Bienes y servicios varios	5,9	-0,2	-0,4	-0,1	-0,3	0,0	0,1	2,7	-1,0
NIVEL GENERAL	100,0	0,7	-1,8	-0,4	-0,4	0,3	-0,7	0,1	-0,3

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

Fuente: INDEC.

PRECIOS

CUADRO 4.6
IPC: Evolución de Bienes y Servicios
Indices (Abril 1991 = 100) y tasas de variación (en %) (1)

Promedio del Período	Bienes		Servicios				Precios relativos		
	Indice	Var.	Privados ⁽²⁾		Públicos ⁽³⁾		Serv. Priv./ Bienes	Serv. Púb./ Bienes	Serv. Púb./ Serv. Priv.
			Indice	Var.	Indice	Var.			
1993	131,13	7,1	161,76	15,7	130,30	11,7	123,36	99,36	80,55
I - 93	127,81	1,0	155,20	1,0	126,39	1,0	121,43	98,89	81,44
II - 93	131,29	2,7	160,25	3,3	129,48	2,4	122,06	98,62	80,80
III - 93	132,01	0,5	164,88	2,9	131,19	1,3	124,90	99,38	79,57
IV - 93	133,43	1,1	166,72	1,1	134,14	2,2	124,96	100,53	80,45
1994	133,02	1,4	173,68	7,4	141,02	8,2	130,57	106,02	81,20
I - 94	131,59	-1,4	170,39	2,2	134,68	0,4	129,49	102,35	79,04
II - 94	131,78	0,1	172,66	1,3	136,42	1,3	131,02	103,52	79,01
III - 94	133,60	1,4	175,41	1,6	143,19	5,0	131,29	107,18	81,63
IV - 94	135,10	1,1	176,26	0,5	149,80	4,6	130,47	110,87	84,98
1995	136,82	2,9	179,41	3,3	153,18	8,6	131,13	111,96	85,38
I - 95	136,42	1,0	179,51	1,8	150,89	0,7	131,59	110,60	84,05
II - 95	136,63	0,2	179,29	-0,1	152,61	1,1	131,22	111,69	85,12
III - 95	136,67	0,0	179,73	0,2	153,93	0,9	131,51	112,63	85,65
IV - 95	137,54	0,6	179,12	-0,3	155,27	0,9	130,24	112,89	86,69
1996	136,78	0,0	179,16	-0,1	158,85	3,7	130,98	116,14	88,67
I - 96	136,43	-0,8	180,47	0,8	155,62	0,2	132,28	114,06	86,23
II - 96	136,03	-0,3	178,76	-0,9	156,06	0,3	131,41	114,72	87,30
III - 96	137,26	0,9	178,86	0,1	156,60	0,3	130,31	114,09	87,55
IV - 96	137,40	0,1	178,52	-0,2	167,13	6,7	129,93	121,64	93,62
1997	136,38	-0,3	179,18	0,0	175,68	10,6	131,38	128,82	98,05
I - 97	136,44	-0,7	180,40	1,1	173,52	3,8	132,22	127,18	96,19
II - 97	135,85	-0,4	178,56	-1,0	176,82	1,9	131,44	130,16	99,03
III - 97	136,68	0,6	179,10	0,3	176,76	0,0	131,04	129,32	98,69
IV - 97	136,53	-0,1	178,64	-0,3	175,60	-0,7	130,84	128,61	98,30
1998	137,23	0,6	179,85	0,4	186,69	6,3	131,05	136,04	103,81
I - 98	136,62	0,1	180,53	1,1	185,77	5,8	132,14	135,98	102,90
II - 98	137,51	0,7	178,93	-0,9	187,72	1,0	130,12	136,51	104,91
III - 98	138,18	0,5	179,89	0,5	186,49	-0,7	130,19	134,97	103,67
IV - 98	136,63	-1,1	180,03	0,1	186,79	0,2	131,76	136,71	103,75
1999	133,36	-2,8	180,27	0,2	192,06	2,9	135,17	144,02	106,54
I - 99	134,50	-1,6	182,94	1,6	191,35	2,4	136,01	142,26	104,60
II - 99	134,16	-0,3	179,11	-2,1	191,63	0,1	133,50	142,84	106,99
III - 99	132,89	-1,0	179,71	0,3	192,95	0,7	135,24	145,20	107,36
IV - 99	131,89	-0,8	179,31	-0,2	192,31	-0,3	135,96	145,82	107,25
2000	131,65	-0,2	181,96	1,5	192,47	0,1	138,21	146,19	105,78
I - 00	131,33	-0,2	178,76	-1,8	194,26	0,9	136,12	147,92	108,67
II - 00	131,39	0,1	178,44	-0,2	195,04	0,4	135,80	148,44	109,31
Nov-00	131,10	-0,2	177,08	-0,8	193,29	-0,9	135,08	147,44	109,15

NOTAS:

(1) Tasas de variación entre promedios trimestrales y anuales.

(2) Los servicios privados comprenden todos los servicios del IPC exceptuando los incluidos en servicios públicos. Los ítem 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.

(3) 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.

Fuente: INDEC.

Alimentos se destacan las caídas en los precios del arroz (-12%), aceites (-10%), huevos (-7%), azúcar (-8%), café (-8%) y vino (-7%). Por el contrario, los rubros que más subieron fueron pescados (8%), leche y cerveza (3%), verduras (3%) y quesos blandos (7%). En los restantes capítulos sobresalen durante el año las bajas de ropa de hombre y de mujer (-6% y -10% respectivamente), calzado (-3%), alquileres (-1%), elec-

tricidad (-3%), aparatos de radio y televisión (-8%) y equipos de audio, video y fotografía (-9%). Por otra parte las alzas más pronunciadas ocurrieron en cigarrillos y tabaco (12%), servicios de medicina prepaga (7%), combustibles y lubricantes (14%) y en transporte para turismo (10%), derivados los tres últimos de la aplicación de la reforma impositiva de fines del año pasado.

Analizando los precios relativos en el IPC (Cuadros 4.6 y A.4.4 del Apéndice Estadístico) se observa que hacia noviembre de 2000 cayeron mínimamente los precios de los Bienes (-0,5%) con relación al mismo mes del año anterior, mientras que la caída de los Servicios tomados en conjunto fue algo superior (-0,9%). Este último comportamiento se descompone en un alza de los Servicios Públicos (0,5%), y una baja de los Servicios Privados (-1,1%), de mayor ponderación en el índice, que corresponden a mercados donde existe mayor competencia. Como consecuencia, subió la relación de precios entre servicios públicos y bienes, pero cayó la de servicios privados y bienes durante el último año.

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

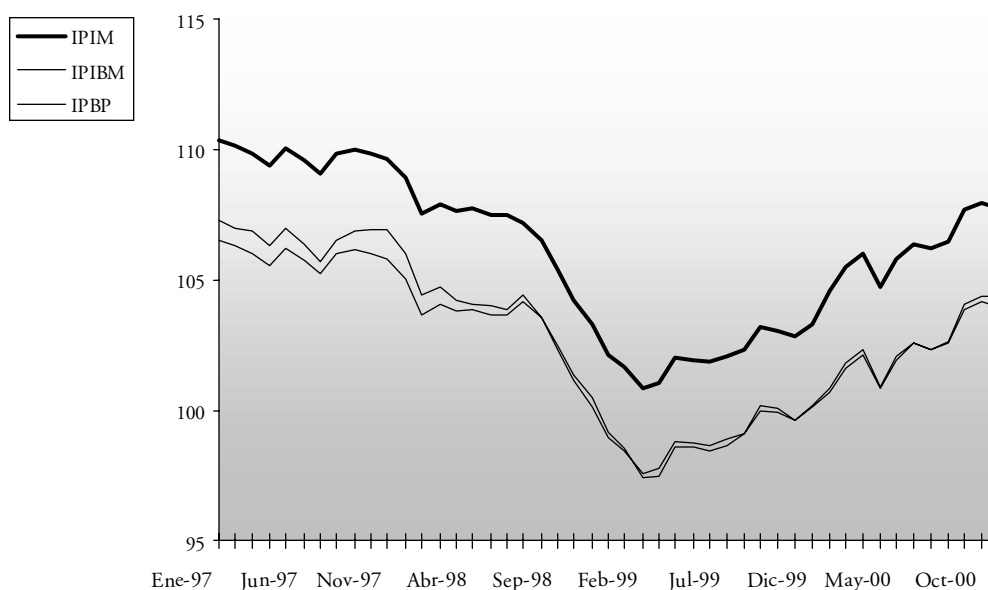
Sirva como ejemplo que la baja sufrida desde agosto de 1998 (mes a partir del cual se inició la deflación del nivel general) promedia el 5% para los bienes y el 1,5% para los servicios privados, mientras que los servicios públicos aumentaron 3,6% desde entonces.

III. Índices de Precios Mayoristas

En el tercer trimestre de 2000 los precios mayoristas continuaron avanzando en la Argentina, empujados básicamente por la suba de los productos primarios. Las alzas más importantes se observaron en petróleo y gas, pero también en los productos pesqueros y, en menor medida, en los agropecuarios. De todas formas, la tasa de crecimiento interanual de los precios mayoristas se mantuvo constante entre junio y septiembre, en niveles levemente por encima del 4% (Gráfico 4.2).

En el Gráfico 4.2 se observa la nueva tendencia claramente ascendente de los precios mayoristas, en contraposición a la declinación experimentada hasta principios de 1999. La re-

GRAFICO 4.2
Sistema de índices de precios mayoristas (SIPM)
Nivel General (1993=100)



CUADRO 4.7

Sistema de índices de precios mayoristas
(Base 1993=100) - Tasas de variación, en % (1)

I. INDICE DE PRECIOS INTERNOS AL POR MAYOR (IPIM)					
	Nivel Gral.	Productos Nacionales			Productos Importados
		Total	Primarios	Manufacturados y Energía Eléctrica	
I - 98	-1,2	-1,2	-5,9	0,0	-0,3
II - 98	-0,1	0,0	-0,2	0,0	-1,5
III - 98	-2,0	-2,0	-4,9	-1,2	-2,0
IV - 98	-3,1	-3,2	-11,6	-1,2	-1,8
1998	-6,3	-6,3	-21,1	-2,3	-5,6
I - 99	-1,1	-1,0	-1,2	-1,0	-1,6
II - 99	0,8	1,0	8,5	-0,6	-1,5
III - 99	1,3	1,4	8,9	-0,4	0,0
IV - 99	0,2	0,1	-2,3	0,7	1,2
1999	1,2	1,4	13,9	-1,3	-1,9
I - 00	2,6	2,7	7,8	1,5	0,7
II - 00	0,3	0,4	3,5	-0,4	-0,6
III - 00	1,2	1,4	5,4	0,3	-1,3
Oct-Nov'00*	0,0	0,0	-0,5	0,2	-0,3

2. INDICE DE PRECIOS INTERNOS BASICOS AL POR MAYOR (IPIB)					
	Nivel Gral.	Productos Nacionales			Productos Importados
		Total	Primarios	Manufacturados y Energía Eléctrica	
I - 98	-1,2	-1,3	-5,9	0,0	-0,3
II - 98	-0,1	0,0	-0,2	0,0	-1,5
III - 98	-1,3	-1,2	-2,3	-0,9	-1,9
IV - 98	-3,4	-3,5	-11,7	-1,3	-1,8
1998	-5,9	-5,9	-19,1	-2,1	-5,5
I - 99	-1,1	-1,1	-1,3	-1,1	-1,5
II - 99	0,9	1,1	8,4	-0,6	-1,6
III - 99	1,4	1,5	8,8	-0,4	0,0
IV - 99	0,1	0,0	-2,5	0,7	1,2
1999	1,2	1,4	13,4	-1,4	-1,9
I - 00	2,0	2,2	7,9	0,6	0,6
II - 00	0,4	0,4	3,4	-0,4	-0,6
III - 00	1,3	1,5	5,4	0,4	-1,3
Oct-Nov'00*	0,1	0,1	-0,5	0,3	-0,3

cuperación deja a los niveles de estos precios en noviembre de 2000 un 7% por arriba de sus valores mínimos de febrero de aquel año. La mejora experimentada por los productos primarios es mucho más importante (35%), si bien concentrada fuertemente en los combustibles, ya que el conjunto de productos agropecuarios creció sólo 10% desde sus mínimos de diciembre de 1999, para volver a sus niveles de febrero de aquel año. También se destaca la mejora de los productos nacionales sobre los importados (10% desde febrero de 1999), como consecuencia de la deflación experimentada por estos últimos (-2%) (Cuadros A.4.5, A.4.6 y A.4.7 del Apéndice Estadístico).

En esta evolución influyeron los precios internacionales de la mayoría de las commodities agrícolas y minerales del último año y medio, en especial los metales y en mayor medida aún el petróleo, de participación creciente en la oferta global del país. Los precios de commodities que releva el Fondo Monetario Internacional habían tocado su nivel mínimo el año pasado, con una pérdida acumulada del 24% contra el promedio del año 1995. Desde la segunda mitad de 1999 se recuperaron muy levemente. No obstante, durante el tercer trimestre de 2000 cayeron nuevamente, en especial por causa de algunos cereales y aceites vegetales, de forma tal que el pro-

CUADRO 4.7 (Cont.)
Sistema de índices de precios mayoristas
(Base 1993=100) - Tasas de variación, en % (1)

	Nivel Gral.	Productos Nacionales		
		Total	Primarios	Manufacturados y Energía Eléctrica
I - 98	-1,7	-1,7	-6,7	-0,2
II - 98	-0,3	-0,3	-0,9	-0,2
III - 98	-1,4	-1,4	-2,4	-1,1
IV - 98	-3,3	-3,3	-10,4	-1,4
1998	-6,5	-6,5	-19,2	-2,9
I - 99	-1,7	-1,7	-2,2	-1,5
II - 99	1,0	1,0	8,5	-0,7
III - 99	1,7	1,7	9,1	-0,2
IV - 99	0,0	0,0	-2,3	0,6
1999	1,1	1,1	13,1	-1,8
I - 00	2,1	2,1	7,7	0,6
II - 00	0,2	0,2	2,5	-0,4
III - 00	1,5	1,5	5,1	0,4
Oct-Nov'00*	0,3	0,3	0,0	0,3

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

(*) Datos provisorios.

Fuente: INDEC.

medio de precios volvió a sus valores mínimos de la década.

En el caso particular de los alimentos, el FMI estima que su valor promedio para este año resultará un tercio inferior al del año 1996. En contraste se destaca la muy importante mejora de los precios del petróleo (175% desde sus mínimos del primer trimestre de 1999 hasta septiembre pasado). Los pronósticos de dicho organismo anticipan que los precios de las commodities agrícolas, minerales e industriales afirmarán su recuperación durante los próximos dos años, con una mejor evolución para los alimentos que para los metales y las materias primas agrícolas.

En el tercer trimestre de 2000 el Índice de Precios Internos al por Mayor (IPIM) aumentó 1,2%, un incremento superior al del segundo trimestre y que se convirtió en la sexta suba trimestral consecutiva. Los principales rubros que lo inte-

gran variaron de forma muy diversa: los Productos Manufacturados sólo crecieron 0,3%, mientras que los Primarios lo hicieron en 5,4% y los Importados volvieron a caer (-1,3%). Es notable la caída acumulada por los productos importados desde su valor promedio del año 1996 al mes de noviembre pasado (-14%), en un período de fortalecimiento del dólar y bajas tasas de inflación internacionales. Con respecto a los productos primarios, la suba fue menor para los productos agropecuarios (3% promedio en productos agrícolas y en ganaderos) y mayor para los combustibles (6%). Entre las manufacturas se observaron alzas significativas en tabaco (9%, derivada de un cambio impositivo) y productos refinados del petróleo (3%), y caídas del mismo orden en prendas de materias textiles. Durante el tercer trimestre el precio de la energía eléctrica cayó cerca del 7%, mientras que en el año hasta septiembre la variación fue del -3,6%. Dentro de los productos importados se destaca la baja de productos metálicos básicos (-4%) y la suba de los minerales no metalíferos (4%).

El Índice de Precios Internos Básicos al por Mayor (IPIB), que excluye a los impuestos contenidos en el IPIM, se incrementó 1,3% en el tercer trimestre del año, en tanto el Índice de Precios Básicos del Productor (IPP), que representa sólo a los bienes producidos en el país, lo hizo en 1,5%. En ambos casos las variaciones internas fueron similares a las del IPIM, con aumentos significativos para los productos primarios y estabilidad en los manufacturados (Cuadro 4.7).

La recuperación de los precios mayoristas se convirtió en estabilidad durante el bimestre octubre-noviembre de 2000, cuando el IPIM no registró variación, y los restantes índices, el IPIB y el IPP, tuvieron modificaciones prácticamente nulas (0,1% y 0,3% respectivamente). En ese período retrocedieron

PRECIOS

CUADRO 4.8

Costo de la construcción en el Gran Buenos Aires
Índices (1993 = 100) y tasas de variación, en % (1)

Fin de:	Nivel General		Materiales		Mano de obra		Gastos Generales	
	Índice	Var.	Índice	Var.	Índice	Var.	Índice	Var.
I - 93	98,5	2,2	99,7	0,6	97,3	5,6	98,2	3,1
II - 93	98,4	-0,1	99,9	0,2	96,6	-0,7	99,7	1,5
III - 93	101,7	3,4	100,2	0,3	103,3	6,9	101,5	1,8
IV - 93	103,5	1,8	100,4	0,2	106,7	3,3	102,7	1,2
1994	102,2	-1,3	102,2	1,8	102,1	-4,3	102,2	-0,5
I - 94	102,7	-0,8	100,9	0,5	104,9	-1,7	100,0	-2,6
II - 94	102,4	-0,3	101,3	0,4	103,6	-1,2	101,8	1,8
III - 94	101,5	-0,9	101,7	0,4	101,4	-2,1	100,9	-0,9
IV - 94	102,2	0,7	102,2	0,5	102,1	0,7	102,2	1,3
1995	103,0	0,8	103,0	0,8	103,6	1,5	99,6	-2,5
I - 95	105,8	3,5	103,2	1,0	108,6	6,4	105,4	3,1
II - 95	105,8	0,0	103,8	0,6	108,1	-0,5	104,0	-1,3
III - 95	104,2	-1,5	103,6	-0,2	105,5	-2,4	100,6	-3,3
IV - 95	103,0	-1,2	103,0	-0,6	103,6	-1,8	99,6	-1,0
1996	97,8	-5,0	101,7	-1,3	93,8	-9,5	97,2	-2,4
I - 96	102,0	-1,0	102,3	-0,7	102,1	-1,4	99,6	0,0
II - 96	101,9	-0,1	102,3	0,0	101,6	-0,5	99,7	0,1
III - 96	98,1	-3,7	101,9	-0,4	94,1	-7,4	99,2	-0,5
IV - 96	97,8	-0,3	101,7	-0,2	93,8	-0,3	97,2	-2,0
1997	98,9	1,1	101,8	0,1	96,1	2,5	99,0	1,9
I - 97	98,0	0,2	101,9	0,2	94,2	0,4	97,7	0,5
II - 97	98,6	0,6	101,6	-0,3	95,7	1,6	97,5	-0,2
III - 97	99,3	0,7	101,7	0,1	97,1	1,5	97,8	0,3
IV - 97	98,9	-0,4	101,8	0,1	96,1	-1,0	99,0	1,2
1998	98,9	0,0	100,9	-0,9	96,8	0,7	99,1	0,1
I - 98	98,9	0,0	101,6	-0,2	96,2	0,1	98,9	-0,1
II - 98	98,6	-0,3	101,2	-0,4	96,1	-0,1	98,2	-0,7
III - 98	98,4	-0,2	101,2	0,0	95,7	-0,4	98,2	0,0
IV - 98	98,9	0,5	100,9	-0,3	96,8	1,1	99,1	0,9
1999	98,6	-0,3	100,2	-0,7	96,8	0,0	99,3	0,2
I - 99	99,4	0,5	100,7	-0,2	97,8	1,0	100,8	1,7
II - 99	99,1	-0,3	100,5	-0,2	97,4	-0,4	100,2	-0,6
III - 99	98,5	-0,6	100,2	-0,3	96,7	-0,7	99,3	-0,9
IV - 99	98,6	0,1	100,2	0,0	96,8	0,1	99,3	0,0
I - 00	98,2	-0,4	100,0	-0,2	96,2	-0,6	98,9	-0,4
II - 00	97,3	-0,9	99,3	-0,7	95,0	-1,2	99,1	0,2
III - 00*	96,4	-0,9	98,8	-0,5	93,9	-1,2	97,8	-1,3
Oct-Nov'00*	95,9	-0,5	98,4	-0,4	93,0	-1,0	98,1	0,3

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

(*) Datos provisionarios.

Fuente: INDEC.

mínimamente los productos primarios, y avanzaron, también en medida ínfima, los manufacturados.

IV. Costo de la Construcción

El Costo de la Construcción en el Gran Buenos Aires

(ICC) descendió nuevamente (-0,9%) en el tercer trimestre de 2000. La caída volvió a repetirse según los datos provisionarios del bimestre octubre-noviembre, que muestran otro descenso de menor magnitud. Esta evolución es coincidente con la caída de la demanda de vivienda que registra la actividad de la construcción durante el último año. Así, el indicador acumuló una variación negativa de 2,6% en el último año, explicada por el com-

portamiento de los dos principales rubros, en especial el componente de Mano de Obra (perdió casi 4%) y en menor medida Materiales (-2% en el mismo lapso). Por otra parte, el nivel general de este índice estaba en noviembre pasado 4% por debajo de sus valores base del año 1993 (Cuadro 4.8 y Cuadro A.4.8 del Apéndice).

V. Precios Internacionales de Productos Básicos

En el tercer trimestre de 2000 los precios de las principales materias primas agrícolas e industriales descendieron en promedio 4% con relación a los valores del trimestre anterior (con la excepción de los combustibles). De esta forma, interrumpieron la débil recuperación iniciada en el segundo trimestre de 1999, luego de las fuertes contracciones sufridas durante 1998. La explicación más probable de esta impasse es la disminución en el crecimiento de la economía de Estados Unidos, la que por su peso específico, arrastraría hacia abajo el crecimiento futuro de la economía mundial. El lento crecimiento de la economía de Japón también refuerza esta tendencia. Por otro lado, si bien los países productores llevaron a cabo recortes parciales de producción, sólo en los casos del petróleo y los metales hubo una suba importante de precios, lo que indica que muchos mercados se encuentran aún relativamente sobreofertados.

De acuerdo con el índice que elabora la revista 'The Economist', hacia principios de diciembre de 2000 el índice de precios de las materias primas en dólares se encontraba algo por debajo de sus niveles de un año antes (-1%), con valores bastante similares para los alimentos y los metales (-0,5%), y caídas mayores para las materias primas agrícolas (-3,3%). El petróleo acumulaba una mejora del 11%, todavía en niveles promedio de U\$S 30 por barril, bastante por debajo de los U\$S 35 que llegó a tocar en septiembre (posteriormente el petróleo conti-

nuó bajando). Según los datos del FMI, el promedio para todas las materias primas para el tercer trimestre de 2000 fue 1% inferior al del mismo período de 1999, si bien en el caso de las commodities industriales exportadas por los países industrializados la variación interanual fue fuertemente negativa (-5%). Es necesario recordar que esta aparente deflación de las manufacturas industriales expresadas en dólares encubre el fortalecimiento de la divisa estadounidense en el último año, que la misma publicación estima en un promedio del 10%. Así, la variación de precios promedio significa muy distintos resultados según se la evalúe en dólares (-1%), yenes (+7%) o euros (+14%). También es importante destacar que la tendencia hacia la recuperación de precios se ha interrumpido para las commodities, si bien el FMI pronostica que durante 2001 y 2002 esta recuperación continuará.

En los mercados internacionales de cereales el valor promedio del trigo para el tercer trimestre de 2000 subió sólo 2% con respecto a sus niveles del trimestre anterior, y así resultó 3% superior a su cotización del tercer trimestre de 1999. El precio del maíz por el contrario se desplomó 16% en el tercer trimestre respecto del segundo, debido a fuertes aumentos de producción en Estados Unidos, con una baja del 10% con relación al año anterior. Por su parte el arroz volvió a caer 10% en el tercer trimestre, con una variación acumulada negativa del 25% en el último año. También cayó fuertemente el precio del sorgo en el tercer trimestre (-16% con respecto al trimestre anterior). Las previsiones del FMI pronostican para el año 2001 una recuperación promedio del orden del 7% para el precio del trigo y del 10% para el del maíz. Estos pronósticos favorables fueron efectivamente sobrepasados en los últimos meses para el trigo, que alcanzó valores de U\$S 130 la tonelada durante noviembre, mientras que el maíz y el sorgo avanzaron hasta niveles de U\$S 90 la tonelada, desde los U\$S 80 del mes de septiembre.

Los precios de los derivados de la soja, el cultivo más

PRECIOS

CUADRO 4.9

Precios Internacionales de productos básicos

Tasas de Variación con respecto al período anterior, en % (1)

Producto	Especificación de precios	Unidad	1998	1999	1999				2000		
					I	II	III	IV	I	II	III
Cereales											
Trigo	USA (fob) Golfo de México	US\$/TM	-21,3	-11,1	-6,3	-5,8	-3,5	-2,8	0,9	2,8	1,8
Maíz	USA (fob) Golfo de México	US\$/TM	-12,8	-11,8	0,0	-3,1	-7,5	0,0	9,3	-2,1	-16,3
Arroz	Tailandia (fob) Bangkok	US\$/TM	1,0	-18,4	-1,8	-12,2	0,8	-8,9	6,7	-14,6	-9,8
Soja y Aceites Vegetales											
Semilla de soja	USA (cif) Rotterdam	US\$/TM	-16,9	-18,4	-11,4	-1,0	-2,0	2,0	6,0	5,2	-9,9
Harina de soja	USA (cif) Rotterdam	US\$/TM	-38,4	-10,6	-8,8	-4,1	8,6	12,5	6,4	2,7	-3,2
Aceite de soja	Puertos Holanda (fob)	US\$/TM	10,8	-31,6	-18,5	-13,0	-4,7	-5,9	-5,5	-4,7	-5,5
Bebidas											
Café	Promedio de El Salvador, Guatemala y México. New York	US\$ cents/LB	-28,6	-22,7	-6,2	-1,9	-16,3	26,4	-6,4	-13,6	-12,4
Cultivos Industriales											
Algodón	Indice Liverpool (cif)	US\$ cents/LB	-16,5	-19,7	-2,8	4,4	-12,1	-11,0	14,8	13,1	1,2
Lana Fina	Australia - Nueva Zelanda - U.K.	US\$ cents/Kg	-31,4	-7,0	-0,5	8,7	3,5	-0,2	-2,4	-1,7	-7,3
Tabaco	USA. Tabaco no procesado	US\$/TM	-5,5	-7,0	-1,5	-1,1	-0,1	-1,2	-0,3	-2,1	-2,2
Azúcar	Promedio Nueva York - Londres	US\$ cents/LB	-21,9	-29,2	-11,4	-18,6	3,5	8,5	-15,6	29,6	42,9
Metales y minerales											
Cobre	U.K - Puertos Europeos (cif)	US\$ cents/LB	-27,3	-4,9	-8,6	3,1	15,2	3,9	3,8	-3,7	7,6
Aluminio	Puertos U.K. (cif)	US\$/TM	-15,1	0,1	-6,9	9,3	10,2	4,2	9,7	-10,1	5,9
Mineral de hierro	Brasil Puertos Nordeste (fob)	US\$/TM	3,5	-9,1	-6,7	0,0	0,0	0,0	3,6	0,0	0,0
Niquel	U.K Puertos N.O. Europeo (cif)	US\$/TM	-33,2	29,8	17,2	12,6	22,5	21,8	20,6	0,4	-12,1
Combustibles											
Petróleo Cru do	Promedio U.K. Brent, Dubai, WTI	US\$/barril	-32,2	38,8	-0,5	38,8	26,2	14,9	12,0	0,9	11,2
Gas Natural	Gas natural Ruso. Alemania.	US\$/ 1 000 M3	-15,6	-19,8	-6,4	-6,7	3,7	17,8	49,9	5,6	11,2

(1) Tasas de variación entre precios promedio del período (anuales y trimestrales)

importante dentro de la oferta exportable argentina, sufrieron una evolución negativa en el tercer trimestre. En ese período cayeron tanto la semilla (-10%) como la harina (-3%) y el aceite, que es el de mayor valor unitario (-5%). Sin embargo, con relación al mismo trimestre del año anterior aún registran mejoras la semilla (3%) como la harina (19%), pero el aceite se derrumbó 20% en términos interanuales. Se estima que la demanda de las harinas vegetales crecerá en la Argentina, ante los problemas

ocurridos en Europa con la enfermedad de la encefalopatía bovina, derivada del uso de harinas animales.

Tampoco fue uniforme el comportamiento de los principales cultivos industriales. Durante el tercer trimestre el café volvió a caer 12%, lo que se sumó a las fuertes caídas de 1998 y 1999. El precio de este cultivo se encuentra en valores 60% inferiores a los alcanzados en 1997. Por el contrario el algodón

se mantuvo estable en el trimestre, para redondear una suba del 17% frente a sus precios de un año atrás. La lana fina y el tabaco perdieron 7% y 2% respectivamente en el tercer trimestre, permaneciendo en valores por debajo de los del mismo período de 1999. El azúcar por el contrario tuvo un salto del 43%, debido a una menor producción de Brasil y a recortes en Europa, para volver a acercarse a sus mejores valores de la década.

En el tercer trimestre tendió a estabilizarse el precio de los metales. Después de haber experimentado crecimientos significativos hasta mediados del año, el precio del níquel cayó (-12%), si bien era el metal que más había crecido. El mercado del hierro se mantuvo estable, como es su comportamiento habitual. Por el contrario, el cobre aumentó 8% y el aluminio 6% con relación a sus valores promedio del trimestre anterior, revirtiendo las pérdidas sufridas en aquel período. Estas variaciones resultaron en ganancias interanuales significativas para el cobre (12%) y el aluminio (9%), y más aún para el níquel (30%).

El precio promedio del petróleo (tipos Brent, Dubai y WTI) volvió a crecer 11% durante el tercer trimestre, para alcanzar sus valores máximos de la última década. El crecimiento interanual resultó del orden del 45% y el barril llegó a costar U\$S 35. Si bien hacia noviembre aún mantuvo esos altos precios, hacia principios de diciembre pareció iniciar una senda decreciente, en un rango alrededor de U\$S 25 por barril. Si bien la evolución dependerá en gran medida de la política que implemente la OPEP, el FMI estima un precio estable para el 2001, y una leve baja sólo para años posteriores. La demanda sostenida debido al comienzo del invierno boreal, y el hecho de que la mayoría de los grandes productores estarían operando cerca de su capacidad máxima, permiten descartar una baja abrupta a corto plazo.

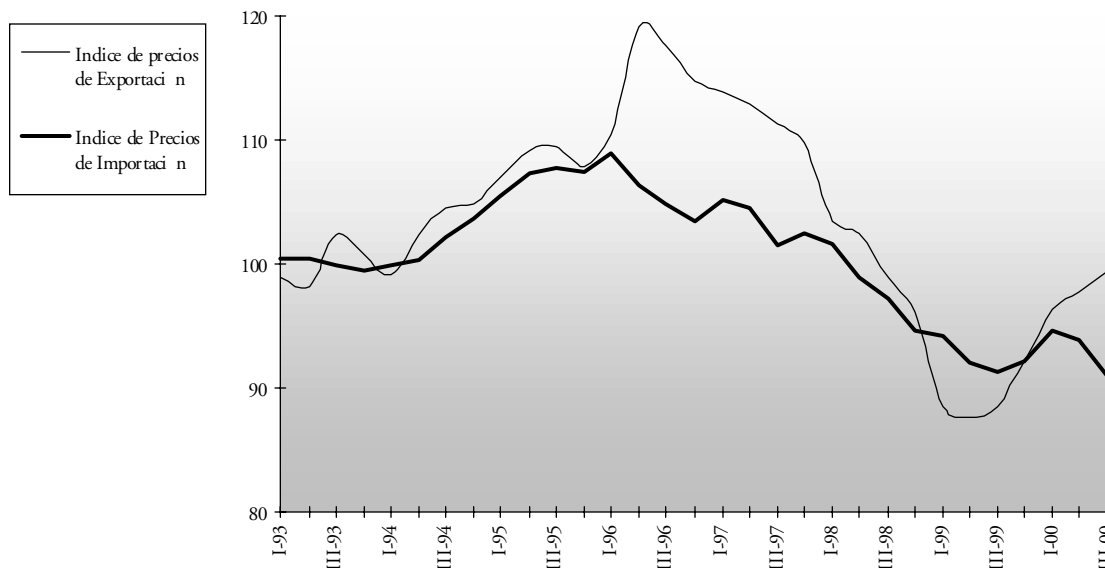
Como resultado de esta suba de precios, durante el año 2000 la Argentina experimentará una ganancia del poder de

compra de las exportaciones del orden de los U\$S 1.500 millones por las ventas de petróleo y gas, con respecto a los precios prevalecientes en 1999. No obstante, es necesario recordar que Argentina también importa algunos tipos de combustibles y lubricantes, cuyo aumento de precios significará un encarecimiento de la factura externa de alrededor de U\$S 300 millones este año. Esto significa que la ganancia neta del intercambio redondearía U\$S 1.200 millones, aproximadamente el 50% de la ganancia del comercio exterior de este año. Por último, el precio del gas natural, que varía con cierto retraso con respecto al petróleo, volvió a aumentar 11% en el tercer trimestre, acumulando un incremento de más del 100% frente al año anterior. En definitiva, las ventas externas del sector energético totalizarían en 2000 el 18% de las exportaciones totales, superando así al valor aportado por el complejo oleaginoso (Cuadro 4.9 y Cuadro A4.13 del Apéndice).

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

En el tercer trimestre de 2000 continuó la recuperación de los términos del intercambio iniciada en la segunda mitad de 1999. De acuerdo con las cifras del INDEC, los precios promedio de las exportaciones de bienes aumentaron 1,8% con respecto al trimestre anterior, mientras que los correspondientes a las importaciones de bienes por el contrario se desplomaron 3,1% con relación al mismo período. Esto produjo una mejora de los términos del intercambio del 5,1% trimestral. En relación al tercer trimestre de 1999, la mejora de los términos del intercambio es mucho mayor (13,1%), derivada de una fuerte suba de precios para las exportaciones (12,6%), con estabilidad en las importaciones (-0,4%). De esta manera, los términos del intercambio logran su máximo valor de los últimos cuatro años (Cuadro 4.10 y Gráficos 4.3 y 4.4).

GRAFICO 4.3
Indices de precios del Comercio Exterior
Evolución trimestral Base 1993=100



En el Gráfico 4.3 se percibe la recuperación de los precios de las exportaciones, que sin embargo se encuentran todavía por debajo de los niveles de 1996 y 1997. También se observa que las importaciones, que venían bajando sistemáticamente desde 1996, parecen estabilizarse en los últimos trimestres.

En el Cuadro A4.11 del Apéndice Estadístico se presenta el índice de precios de las exportaciones desagregado por grupo de productos. Se observa que los precios consolidaron la tendencia a la recuperación iniciada en el tercer trimestre de 1999, si bien el comportamiento de los distintos rubros fue heterogéneo. Los combustibles tuvieron la suba más importante (60% en el año y 11% en el último trimestre, si bien recientemente comenzaron a bajar), y así obtuvieron los mayores valores reales para toda la década. En contraste, los restantes rubros variaron mucho menos. En el tercer trimestre de 2000 se observa una tenue mejora para los Productos Primarios (2%), que

continúan en los bajos niveles del año anterior (mínimos de la década). Tampoco fue muy buena la suerte de las Manufacturas de Origen Agropecuario, pues si bien ganaron 4% interanual, acumulan pérdidas de más del 20% con respecto al año 1997. Mejor panorama presentan las manufacturas de origen industrial, con avances del 6% en el año pero sin variación con respecto al trimestre anterior.

En el Cuadro A4.12 se presenta el mismo índice correspondiente a las importaciones de bienes. Los precios de los Bienes de Capital cayeron otra vez 2% en el tercer trimestre de 2000 con respecto al segundo, mientras que en el año acumulan una pérdida del 5%. Resalta el hecho de que los Bienes de Capital son el componente de las importaciones que más se ha abaratado en los últimos 8 años. Los Bienes Intermedios perdieron 4% en la comparación trimestral, pero recuperaron 3% con respecto a sus valores de un año atrás. Los Combustibles y lubricantes retrocedieron en el segundo

PRECIOS

CUADRO 4.10
Indices de Precios del Comercio Exterior y de Términos del Intercambio
Base 1993=100

Periodo	Indice de Precios de Exportación	Var ⁽¹⁾ (%)	Var ⁽²⁾ (%)	Indice de Precios de Importación	Var ⁽¹⁾ (%)	Var ⁽²⁾ (%)	Indice de Términos del Intercambio	Var ⁽¹⁾ (%)	Var ⁽²⁾ (%)
1993	100,0	0,2		100,0	-2,6		100,0	2,9	
1994	102,9	2,9		101,4	1,4		101,5	1,5	
1995	108,8	5,7		106,9	5,4		101,8	0,3	
1996	115,9	6,5		105,6	-1,2		109,8	7,8	
1997	111,9	-3,5		103,2	-2,3		108,4	-1,2	
1998	100,3	-10,4		97,9	-5,1		102,5	-5,5	
1999*	89,1	-11,2		92,4	-5,6		96,4	-5,9	
1993									
I trim.	98,9	-3,3		100,5	-1,8		98,4	-1,6	
II trim.	98,2	-0,7		100,5	0,0		97,7	-0,7	
III trim.	102,3	4,2		99,9	-0,6		102,4	4,8	
IV trim.	100,7	-1,6		99,4	-0,5		101,3	-1,1	
1994									
I trim.	99,1	-1,6	0,2	99,9	0,5	-0,6	99,2	-2,1	0,8
II trim.	102,3	3,2	4,2	100,3	0,4	-0,2	102,0	2,8	4,4
III trim.	104,4	2,1	2,1	102,2	1,9	2,3	102,2	0,2	-0,2
IV trim.	104,8	0,4	4,1	103,6	1,4	4,2	101,2	-1,0	-0,1
1995									
I trim.	107,0	2,1	8,0	105,4	1,7	5,5	101,5	0,3	2,3
II trim.	109,2	2,1	6,7	107,3	1,8	7,0	101,8	0,3	-0,2
III trim.	109,5	0,3	4,9	107,7	0,4	5,4	101,7	-0,1	-0,5
IV trim.	107,8	-1,6	2,9	107,4	-0,3	3,7	100,4	-1,3	-0,8
1996									
I trim.	110,5	2,5	3,3	108,9	1,4	3,3	101,5	1,1	0,0
II trim.	119,1	7,8	9,1	106,3	-2,4	-0,9	112,0	10,3	10,0
III trim.	117,6	-1,3	7,4	104,9	-1,3	-2,6	112,1	0,1	10,2
IV trim.	114,7	-2,5	6,4	103,5	-1,3	-3,6	110,8	-1,2	10,4
1997									
I trim.	113,9	-0,7	3,1	105,2	1,6	-3,4	108,3	-2,3	6,7
II trim.	112,9	-0,9	-5,2	104,4	-0,8	-1,8	108,1	-0,1	-3,4
III trim.	111,3	-1,4	-5,4	101,4	-2,9	-3,3	109,8	1,5	-2,1
IV trim.	109,7	-1,4	-4,4	102,5	1,1	-1,0	107,0	-2,5	-3,4
1998									
I trim.	103,4	-5,7	-9,2	101,6	-0,9	-3,4	101,8	-4,9	-6,0
II trim.	102,4	-1,0	-9,3	98,9	-2,7	-5,3	103,5	1,7	-4,3
III trim.	98,9	-3,4	-11,1	97,2	-1,7	-4,1	101,7	-1,7	-7,3
IV trim.	96,1	-2,8	-12,4	94,6	-2,7	-7,7	101,6	-0,2	-5,1
1999									
I trim.*	88,5	-7,9	-14,4	94,2	-0,4	-7,3	93,9	-7,5	-7,7
II trim.*	87,6	-1,0	-14,5	92,0	-2,3	-7,0	95,2	1,4	-8,0
III trim.*	88,4	0,9	-10,6	91,3	-0,8	-6,1	96,8	1,7	-4,8
IV trim.*	92,1	4,2	-4,2	92,2	1,0	-2,5	99,9	3,2	-1,7
2000									
I trim.*	96,3	4,6	8,8	94,6	2,6	0,4	101,8	1,9	8,4
II trim.*	97,7	1,5	11,5	93,8	-0,8	2,0	104,2	2,3	9,4
III trim.*	99,5	1,8	12,6	90,9	-3,1	-0,4	109,5	5,1	13,1

⁽¹⁾ Variaciones con respecto al período anterior

⁽²⁾ Variaciones con respecto al mismo período del año anterior.

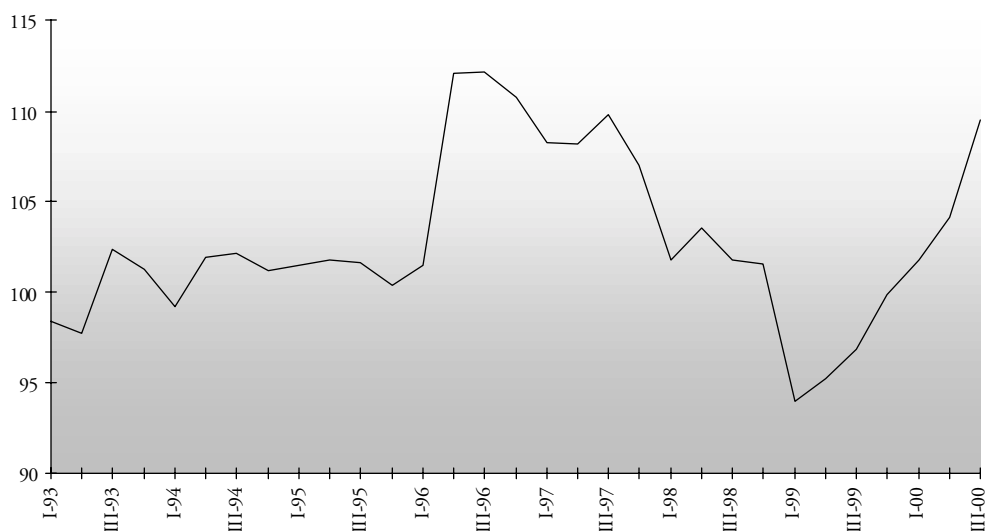
* Cifras provisionarias.

Fuente: INDEC.

trimestre (-5%), pero reparon 20% en el año. Por último, las Piezas y accesorios para bienes de capital cayeron mínimamente, 2% con relación al último trimestre y al año, mientras que los Bienes de Consumo perdieron 3% y 4% en los respectivos períodos.

En el Cuadro A4.10 del Apéndice Estadístico se presenta una estimación de ciertas medidas del tipo de cambio real argentino. En el tercer trimestre de 2000 el tipo de cambio real de Argentina (precio de la divisa externa en términos del peso) medido utilizando como deflactor el índice de precios al consu-

GRAFICO 4.4
Indice de Terminos del Intercambio
Base 1993=100



midor (que incluye tanto bienes transables internacionalmente como servicios no transables) se revaluó contra el dólar de EE.UU. 4% respecto de los valores de hace un año. Esto ocurrió por efecto de las menores tasas de inflación domésticas (en realidad negativas), que coincidieron con un período de aceleración inflacionaria en EE.UU.

En relación con el área del euro el comportamiento fue el inverso, ya que durante el último año el tipo de cambio real perdió 14% (comparando los niveles promedio trimestrales). Esto sucedió aún a pesar de la deflación doméstica, debido a que la caída del valor nominal del euro con relación al dólar superó en mucho los diferenciales de inflación minorista. Sin embargo, afortunadamente para la Argentina, la baja del euro se interrumpió en octubre, y comenzó su recuperación en noviembre. Cabe agregar que la inflación mayorista se aceleró en la eurozona, lo que anticipa mayores aumentos de precios al consumidor para el próximo año. Además, según el propio FMI, durante el año 2001 el valor promedio del euro frente al dólar debería recuperarse

un 10% con relación a sus niveles mínimos del tercer trimestre.

Con relación a Brasil la evolución fue contradictoria, pues si bien el tipo de cambio real bilateral progresó en forma importante en el último año (subió 11%), a partir de septiembre pasado volvió a descender, empujado por la desvalorización del real en el vecino país. Finalmente hay que destacar que el tipo de cambio real también se recuperó con relación al yen japonés y las monedas de su área de influencia (3% en el último año). Una estimación de los efectos conjuntos de estos movimientos, con relación al comercio que mantiene el país con cada región, da como resultado una pequeña mejora de competitividad para el tercer trimestre (1,5% medida por precios al consumidor).

En el Cuadro 4.11 se presenta la estimación del poder de compra de las exportaciones argentinas y la ganancia (o pérdida) del intercambio. En los tres primeros trimestres de 2000 se exportaron bienes por valor de U\$S 20.152

CUADRO 4.11

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

Período	Exportaciones en millones de dólares de 1993 (A)	Índice de Términos del Intercambio (Base 1993=100) (B)	Poder de compra de las exportaciones en millones de dólares de 1993 (C)=(A)*(B)/100	Ganancia (o Pérdida) del intercambio en millones de dólares de 1993 (D)=(C)-(A)	Variación con Respecto al Período Anterior (E)=(D)-(D-1)
1993	13.117,8	100,0	13.117,8	0,0	343,3
1994	15.392,8	101,5	15.623,7	230,9	230,9
1995	19.267,6	101,8	19.614,4	346,8	115,9
1996	20.544,2	109,8	22.557,5	2.013,3	1.666,5
1997	23.620,1	108,4	25.604,2	1.984,1	-29,2
1998	26.361,9	102,5	27.020,9	659,0	-1.325,1
1999*	26.199,0	96,4	25.255,8	-943,2	-1.602,2
Ene/Sep.-2000**	20.152,4	105,3	21.220,5	1.068,1	1.974,9

* Cifras provisionarias.

** Variación con respecto al mismo mes del año anterior

Fuente: INDEC.

millones medidos a los precios de 1993, los que representaron una ganancia del intercambio de U\$S 1.068 millones contra los precios prevalecientes en aquel año. Por otra parte, esta cifra implica una mejora aún más significativa (del orden de los U\$S 1.975 millones) si se la compara con los valores que se hubieran obtenido hace un año (con los precios prevalecientes en el mismo período de 1999). En caso de mantenerse los precios externos en sus niveles actuales por lo que resta del año, la ganancia neta resultante del comercio exterior alcanzaría (con respecto a los precios del año 1999) una magnitud del orden de los U\$S 2.400 millones

para todo el año (Cuadro 4.11).

La mejora de los términos del intercambio convalida los datos resultantes de los precios de la oferta agregada, que indican condiciones más favorables para la competitividad de los sectores exportadores y de los que compiten con las importaciones. La continuidad de esta evolución, apoyada básicamente en mejores términos del intercambio y una suba paulatina del tipo de cambio real, resultará en mejores condiciones macroeconómicas en el año 2001 para el resto de los sectores transables y no transables de la economía.

Sector Externo

Principales aspectos del Balance de Pagos del tercer trimestre¹

■ En el tercer trimestre del año se registró un déficit en cuenta corriente del balance de pagos de U\$S 2.431 millones², U\$S 956 millones menos que en igual período del año anterior.

Esta reducción se debió al aumento de 13% de las exportaciones de bienes, básicamente por aumentos de precios, y a la disminución de 4% en las importaciones de bienes. La reduc-

CUADRO 5.1
Estimación del Balance de Pagos (1)
En millones de U\$S

	Año 1999					Año 2000		
	I	II	III	IV	total	I	II	III
Cuenta corriente	-3.535	-2.016	-3.387	-3.317	-12.255	-3.198	-1.414	-2.431
Mercancías	-455	706	-529	-493	-771	187	1.375	506
Exportaciones fob	5.065	6.395	5.944	5.929	23.333	5.713	7.272	6.744
Importaciones fob	5.520	5.688	6.473	6.422	24.103	5.526	5.898	6.238
Servicios	-1.357	-827	-952	-919	-4.055	-1.428	-923	-1.028
Exportaciones de s/ reales	1.323	967	1.061	1.053	4.404	1.345	997	1.061
Importaciones de s/ reales	2.680	1.794	2.013	1.972	8.459	2.773	1.920	2.089
Rentas	-1.783	-1.957	-1.966	-1.990	-7.697	-1.991	-1.908	-1.939
Renta de la inversión	-1.782	-1.957	-1.965	-1.993	-7.697	-1.989	-1.908	-1.938
Intereses	-1.401	-1.485	-1.457	-1.456	-5.799	-1.542	-1.441	-1.415
Ganados	1.259	1.280	1.409	1.499	5.447	1.478	1.601	1.700
Pagados	2.660	2.765	2.866	2.955	11.246	3.020	3.041	3.115
Utilidades y Dividendos	-381	-472	-508	-537	-1.899	-448	-468	-523
Ganados	220	161	143	184	707	229	274	256
Pagados	601	633	651	721	2.606	677	742	779
Otras Rentas	-1	0	-1	2	1	-1	0	-1
Transferencias corrientes	60	62	61	85	268	34	43	30
Cuenta capital y Financiera	3.223	2.870	1.052	7.468	14.614	3.908	872	1.419
Sector Bancario	-1.338	-1.267	-1.370	5.626	1.651	-2.598	-664	64
BCRA	-333	-125	-319	-256	-1.033	-339	-283	-381
Otras entidades financieras	-1.005	-1.142	-1.051	5.882	2.684	-2.259	-381	445
Sector Público no Financiero	3.195	2.178	2.416	3.051	10.839	3.979	2.679	438
Gobierno Nacional	3.403	1.785	1.939	2.932	10.058	3.429	2.782	-38
Gobiernos Locales	56	502	593	215	1.366	670	9	578
Empresas y otros	-264	-108	-116	-96	-584	-120	-112	-103
Sector Privado No Financiero	1.367	1.959	6	-1.208	2.123	2.528	-1.143	917
Errores y Omisiones Netos	-696	-816	457	-103	-1.158	-1.135	1.614	-1.184
Variación de Reservas Internacion	-1.008	38	-1.877	4.048	1.201	-425	1.072	-2.196
Reservas Internacionales del BCRA	-1.049	-17	-1.863	4.022	1.093	-425	1.069	-2.189
Ajuste por tipo de pase	-41	-55	14	-26	-108	0	-4	7
ITEM DE MEMORANDUM								
Importaciones CIF	5.840	6.017	6.843	6.808	25.508	5.847	6.244	6.605

(1) Cifras provisionarias.

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales (DNCI). Ministerio de Economía

1 Cuadros con información adicional se encuentran disponibles en el folleto "Estimaciones trimestrales del balance de pagos y de activos y pasivos externos - 1999 y primeros tres trimestres de 2000". La dirección de Internet es: <http://www.mecon.gov.ar/cuentas/internacionales/default.htm>.

2 Las condiciones internacionales del tercer trimestre del año estuvieron caracterizadas por un nivel de riesgo soberano alto y ligeramente superior al del trimestre anterior, el aumento del precio del petróleo y la expansión de las economías de Brasil y Chile.

SECTOR EXTERNO

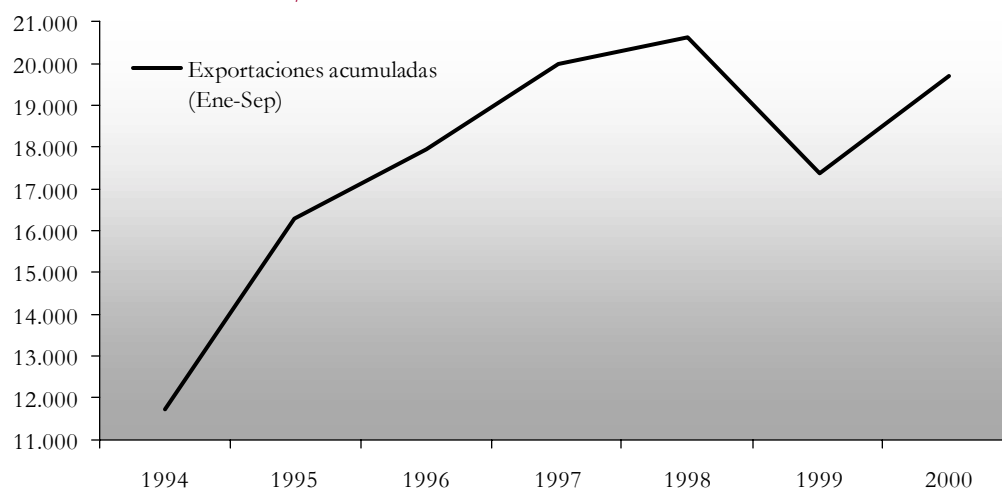
ción del déficit en cuenta corriente en los primeros nueve meses fue de U\$S 1.895 millones (Cuadro 5.1).

El saldo de la cuenta mercancías pasó de un déficit de U\$S 529 millones en el tercer trimestre de 1999 a un superávit de U\$S 506 millones en el trimestre que se comenta. En los nueve meses del corriente año el superávit de la cuenta mercancías fue de U\$S 2068 millones contra un déficit de U\$S 278 millones de igual período del año anterior.

mento, el valor exportado no logró alcanzar los niveles de 1997 y 1998 (Gráfico 5.1).

Once puntos del aumento de las exportaciones de bienes se debieron a mayores precios, y el resto a aumento de cantidades. En lo que va del año hubo importantes aumentos de los precios del petróleo, nafta y gas. También aumentaron de manera significativa los precios de los subproductos de soja, del aluminio y de semillas de soja. En cambio, cayeron los precios

GRAFICO 5.1
Exportaciones acumuladas Enero-Septiembre
En millones de U\$S



Durante los nueve meses del año las exportaciones de mercancías aumentaron 13%. A pesar de la magnitud del au-

CUADRO 5.2
Variación de precios internacionales

	9 meses 00 / 9 meses 99
Nafta	81,0%
Petróleo	72,0%
Gas	40,0%
Subproductos de soja	25,5%
Aluminio	21,0%
Semillas de soja	8,6%
Trigo	-2,5%
Aceite de Soja	-22,7%
Aceite de girasol	-24,0%

de los aceites de girasol y de soja, debido a la decisión del gobierno chino de industrializar internamente las oleaginosas y a elevados stocks de los principales exportadores, y cayó moderadamente el precio del trigo (por aumentos de la producción mundial) (Cuadro 5.2).

También aumentaron las cantidades exportadas de trigo (37%), semillas de soja (34%) y MOI (11%). Dentro de este último agrupamiento se destacan los aumentos de camiones y camionetas (U\$S 135 millones), aluminio (59%), materias plásticas (45%) y gas (20%). En cambio, cayeron las cantidades exportadas de aceite de girasol y de soja (32%) y naftas (11%).

Las utilidades y dividendos pagados en el trimestre aumentaron 20% respecto de igual período del año anterior. Los motivos del aumento fueron las mayores inversiones directas en la Argentina y un leve aumento en su rentabilidad promedio. En este último caso, el aumento en la rentabilidad de las empresas petroleras fue compensado en gran parte por la disminución en otros sectores.

Los pagos netos de intereses continúan estabilizados en unos U\$S 1.400/1.500 millones trimestrales. Esta relativa constancia se debe a la alta participación de las inversiones directas en el financiamiento del balance de pagos y a la menor necesidad de financiamiento propia de los niveles de actividad del período.

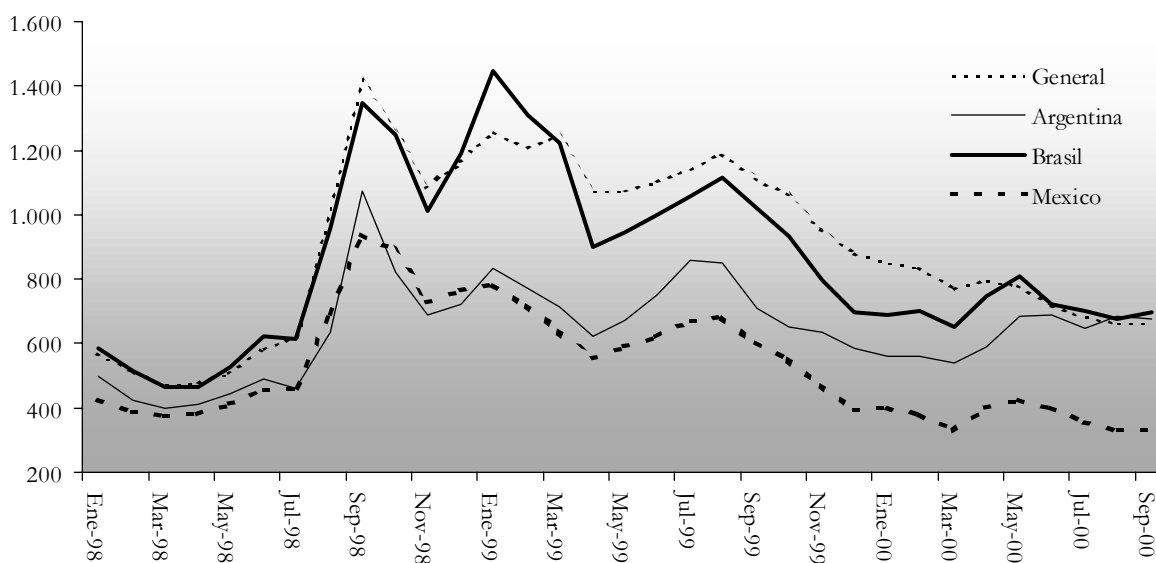
La cuenta financiera del balance de pagos tuvo en el trimestre un ingreso neto de U\$S 1.419 millones, principalmente por los ingresos del sector privado en un contexto marcado por un nivel de riesgo soberano alto y ligeramente superior al del trimestre anterior (Gráfico 5.2).

El ingreso neto de U\$S 57 millones del sector público, incluyendo el Banco Central, fue notoriamente menor a los fuertes superávits que venía registrando en los trimestres anteriores. Ello obedeció principalmente a los mayores vencimientos de deuda y a la constitución de inversiones externas por U\$S 800 millones con disponibilidades transitorias del Tesoro.

La cuenta financiera del sector privado no financiero fue estimada positiva en U\$S 917 millones fundamentalmente por las inversiones directas en Argentina, que netas de las operaciones de canje de acciones, se estiman en alrededor de U\$S 1.250 millones y la colocación neta de bonos. En el trimestre el sector colocó títulos por U\$S 900 millones contra vencimientos por U\$S 400 millones, canceló pasivos netos con bancos del exterior y aumentó sus activos externos en el orden de los U\$S 1.600 millones, de los cuales U\$S 1.000 millones fueron por el canje de acciones con contrapartida en inversiones directas en Argentina.

En el sector financiero, excluido el Banco Central, se operó un cambio en la utilización de líneas de crédito de bancos

GRAFICO 5.2
Evolución del riesgo soberano de países emergentes
En puntos básicos



SECTOR EXTERNO

del exterior, con un aumento estimado en el orden de los U\$S 1.159 millones. También aumentaron los pasivos por depósitos de no residentes en U\$S 313 millones y los activos externos (egresos) por la constitución de requisitos de liquidez en el exterior en U\$S 1.053 millones. El ingreso neto de la cuenta financiera del sector fue estimado en U\$S 445 millones.

Las inversiones directas en la Argentina alcanzaron un monto de U\$S 6.165 millones, al registrarse operaciones de canje de acciones por un monto de U\$S 4.834 millones. Las empresas Telefónica S.A., Banco Santander Central Hispano y Repsol de España ofrecieron a los tenedores de acciones de Telefónica de Argentina, Banco Río de la Plata y Astra e YPF respectivamente, canjear sus acciones o ADRs por acciones o ADRs de las empresas extranjeras. El monto de inversiones directas ingresado en el trimestre fue sólo superado por el segundo trimestre de 1999, en el que se registró la compra de YPF por parte de Repsol (Gráfico 5.3).

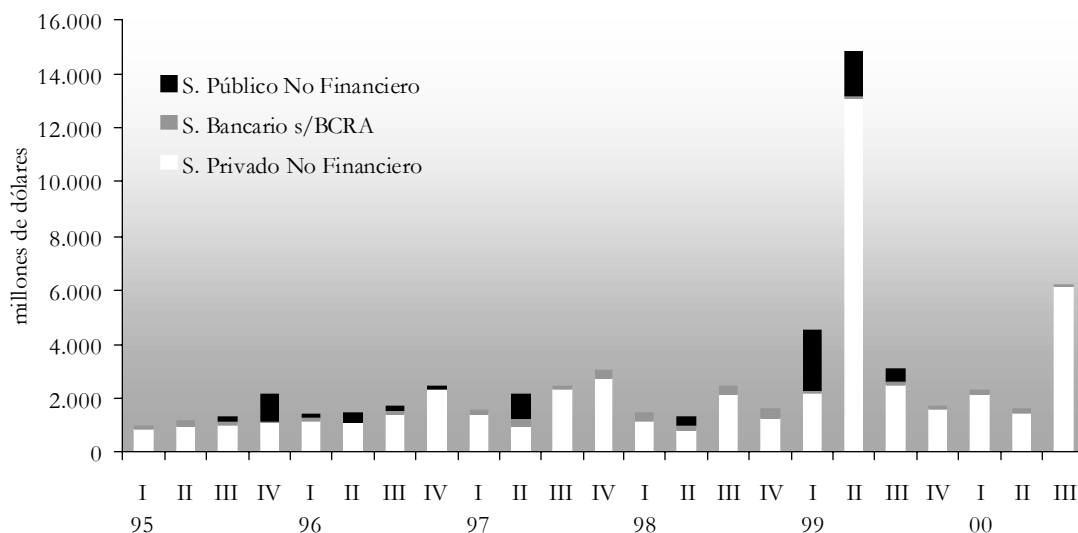
El déficit en cuenta corriente del trimestre, más la formación de activos en el exterior de los sectores público y privado

y la compra neta de títulos públicos de residentes a no residentes, fueron financiados con la utilización de reservas internacionales, ingresos de inversiones directas y endeudamiento de corto y largo plazo (Cuadro 5.3). La formación de activos correspondió básicamente a inversiones transitorias del Tesoro, al aumento de los requisitos de liquidez en el exterior del sector bancario y a la formación de activos externos del sector privado no financiero.

Como se observa en el Gráfico 5.4, la participación de la inversión extranjera directa en el financiamiento del balance de pagos aumentó durante 1999 y en los primeros tres trimestres de 2000. En este último período la variación de reservas internacionales se constituyó también en fuente de financiación.

Las reservas internacionales del Banco Central a fin de septiembre pasado fueron de U\$S 25.796 millones, con una variación negativa de U\$S 2.189 millones respecto del trimestre anterior. La reducción se explica en unos U\$S 1.150 millones por las operaciones del sector público y el BCRA y el resto por la demanda neta del mercado. Por otra parte, las reservas del

GRAFICO 5.3
Composición de la Inversión Extranjera Directa en Argentina



SECTOR EXTERNO

CUADRO 5.3
Composición del financiamiento
En U\$S millones

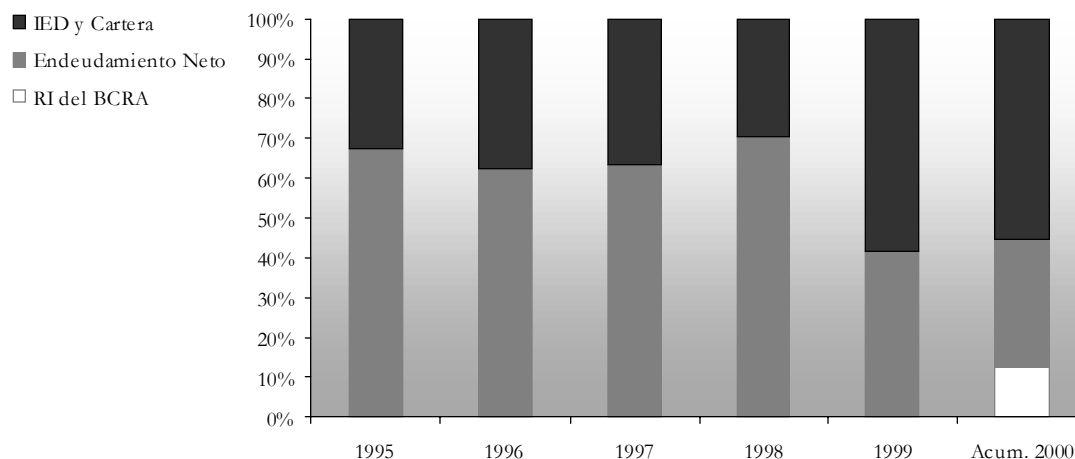
	1995	1996	1997	1998	1999	I 00	II 00	III 00
Usos	18.467	19.586	27.362	23.223	21.660	2.809	4.062	5.757
Cuenta corriente	5.191	6.843	12.328	14.603	12.255	3.198	1.414	2.431
Aumento de Reservas internacionales del BCRA	0	3.882	3.273	3.438	1.201	0	1.072	0
Formación de activos	11.790	8.233	10.449	4.111	6.654	-549	1.633	2.849
Sector Público no Financiero	507	76	-347	-963	1.540	-968	-798	655
Sector Financiero	109	2.752	4.282	-1.142	26	611	460	584
Sector Privado no Financiero	11.174	5.405	6.514	6.216	5.088	-192	1.971	1.610
Operaciones en el mercado secundario 1/	1.486	628	1.312	1.070	1.551	159	-57	477
Fuentes	18.467	19.586	27.362	23.222	21.660	2.809	4.062	5.757
Disminución de Reservas internacionales del BCRA	102	0	0	0	0	425	0	2.196
endeudamiento neto	13.728	13.321	18.407	15.760	9.460	977	926	2.027
Sector Público no Financiero	7.156	9.531	6.300	7.542	7.153	2.672	1.598	710
Sector Financiero	2.165	967	3.007	1.699	1.707	-1.369	-723	973
Sector Privado no Financiero	4.407	2.823	9.100	6.519	600	-326	51	344
endeudamiento neto corto plazo 2/	3.706	-148	4.971	675	-942	-1.909	-537	906
Sector Público no Financiero	76	-246	252	-145	-502	127	-254	-316
Sector Financiero	2.165	-558	1.852	724	-81	-1.646	-49	1.447
Sector Privado no Financiero	1.465	656	2.867	96	-359	-391	-234	-225
endeudamiento neto mediano y largo plazo 2/	10.022	13.469	13.436	15.085	10.402	2.886	1.463	1.121
Sector Público no Financiero	7.080	9.777	6.048	7.687	7.655	2.544	1.852	1.026
Sector Financiero	0	1.525	1.155	975	1.788	277	-674	-474
Sector Privado no Financiero	2.942	2.167	6.233	6.423	959	65	285	569
IED + IC acciones	6.701	7.939	10.547	6.639	13.359	2.542	1.521	2.718
Sector Financiero	639	609	787	1.284	628	163	131	79
Sector Privado no Financiero	4.949	6.750	8.868	5.004	8.539	2.379	1.390	2.637
Sector Público no Financiero	1.113	580	892	351	4.192	0	0	2
Errores y omisiones	-2.064	-1.675	-1.592	822	-1.158	-1.135	1.614	-1.184

1/ Compra venta de títulos públicos entre residentes y no residentes en el mercado secundario.

2/ Neto de amortizaciones

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales (DNCI) - Ministerio de Economía

GRAFICO 5.4
Composición del Financiamiento



sistema financiero (reservas internacionales más requisitos de liquidez) alcanzaron a fin del trimestre los U\$S 34.355 millones, con una caída de U\$S 1.136 millones respecto de fin del segundo trimestre pasado.

II. La Cuenta Corriente

El balance de bienes

Durante el tercer trimestre de 2000 el valor de las exportaciones de bienes alcanzó U\$S 6.744 millones, lo que implicó un aumento de 13,5% (U\$S 800 millones) con respecto a igual período del año anterior. El principal factor de este aumento fue la suba del precio internacional del petróleo, a lo que se sumó la recuperación de la demanda brasileña (especialmente de material de transporte) y los mejores precios de otras commodities como los metales. Las importaciones F.O.B. de bienes totalizaron U\$S 6.238 millones, 4% menos (-U\$S 234 millones) que en el tercer

trimestre de 1999. De esta manera, la balanza comercial argentina revirtió el signo alcanzado en el tercer trimestre del año anterior y sumó U\$S 506 millones de superávit (Gráfico 5.5).

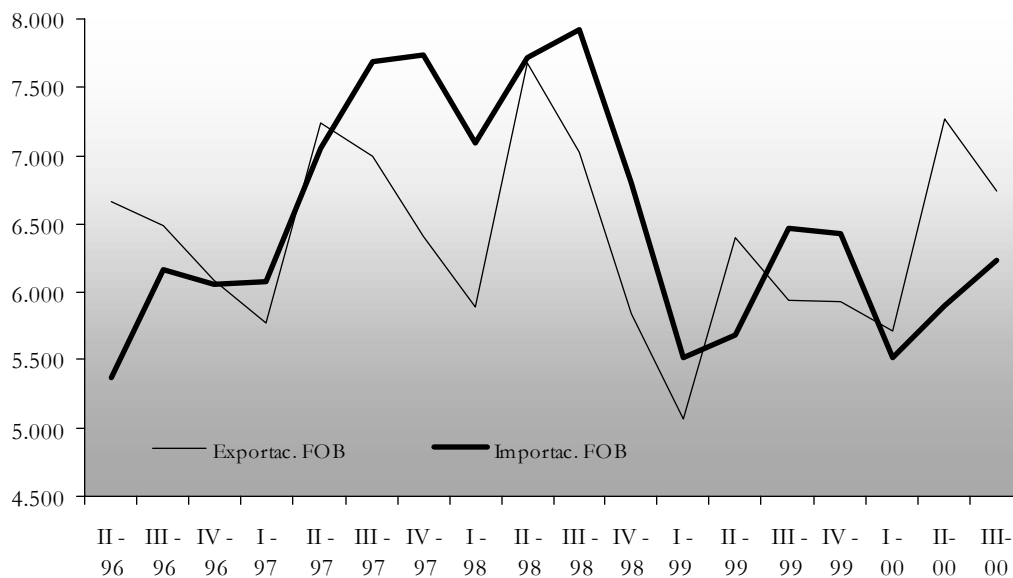
El índice de los términos del intercambio registró en este período un aumento de 13% respecto del nivel alcanzado en el tercer trimestre de 1999 debido a la evolución positiva de los precios de las exportaciones, mientras que la evolución de los precios de las importaciones fue levemente negativa.

Exportaciones

En los primeros nueve meses de 2000 las exportaciones totalizaron U\$S 19.729 millones y, en relación con el mismo período de 1999, resultaron 13% superiores. Este incremento puede descomponerse en aumentos de 11% en los precios y 2% en las cantidades exportadas.

El principal factor que influyó en la mejora de las ventas

GRAFICO 5.5
Evolución del Comercio Exterior



SECTOR EXTERNO

CUADRO 5.4

Exportaciones FOB de Argentina - Matriz de Causas y Principales Destinos
Comparación primeros 9 meses de 2000 con respecto a igual período de 1999

	Variación en millones U\$S	Causa	Destinos* Principales
Productos Primarios	120,7		
Pescados y Mariscos sin Elaborar	60,6	Mayor saldo exportable de calamar	UE/Resto
Cereales	209,5	Mayor saldo exportable de trigo y maíz por aumento de	Resto/Mercosur
Semillas y Frutos Oleaginosos	119,9	Mayor saldo exportable, principalmente soja, y en menor medida aumento de precios.	Resto
Fibra de algodón	-122,5	Menor saldo exportable por caída en la producción	Mercosur/Resto
Otros	-26,9		
Manufacturas Origen Agropecuario	-196,9		
Grasas y Aceites	-617,8	Caída de precios internacionales (soja y girasol) y cantidades exportadas	Resto
Residuos y desperdicios de la ind.alimenticia	358,1	Aumento en precios internacionales y en menor medida cantidades	UE/Resto
Otros	62,8		
Manufacturas de Origen Industrial	810,1		
Materias Plásticas Artificiales	118,8	Mayor saldo exportable por aumento de la capacidad instalada	Mercosur
Material de Transporte	291,2	Mayor demanda brasileña	Mercosur
Metales Comunes y sus Manufacturas	231,9	Mayor saldo exportable (aumento en las ventas de bienes para la industria petrolera) y en menor medida aumento de precios.	Resto/Nafta
Otros	168,2		
Combustibles y Energía	1.591,7	Aumento en precios internacionales	Resto/Mercosur
TOTAL	2.325,6		

*Los destinos considerados son: Mercosur, Nafta, Unión Europea y Resto

CUADRO 5.5

Índice de precios de productos básicos exportables
3º trimestre de 1999 = 100

PRODUCTOS	III trim 2000
Trigo	99,0
Maíz	83,3
Sorgo	83,2
Soja	104,2
Girasol	78,1
Aceite de soja	78,5
Aceite de girasol	75,7
Pellets de soja	118,8
Pellets de girasol	136,4
Pieles y cueros	100,2
Aluminio	115,4
Barras de cobre	115,1
Petróleo	149,9

Fuente: Sobre la base de datos de la SAGPyA, Bloomberg e INDEC.

externas fue el aumento del precio del petróleo, a lo que se sumó la buena cosecha de trigo, maíz y soja y la recuperación de la demanda brasileña así como del precio internacional de algunos productos (Cuadros 5.4 y 5.5).

Exportaciones por tipo de bien

Las ventas externas de PP aumentaron 3% (U\$S 121 millones) con respecto a los primeros nueve meses de 1999. Este aumento está vinculado con el incremento de 8% de las cantidades vendidas, ya que los precios sufrieron una disminución de 5%. Las Semillas y Frutos Oleaginosos (U\$S 120 millo-

SECTOR EXTERNO

CUADRO 5.6

Exportaciones FOB de Argentina por tipo de bien y destino

Primeros 9 meses - Millones de U\$S

	1999					2000					Variación en U\$S - 9m2000 / 9m 1999				
	MERCOSUR	NAFTA	UE	RESTO	TOTAL	MERCOSUR	NAFTA	UE	RESTO	TOTAL	MERCOSUR	NAFTA	UE	RESTO	TOTAL
Productos Primarios	1.062,7	283,6	1.418,4	1.559,0	4.323,7	1.109,7	278,5	1.086,5	1.969,7	4.444,4	47,0	-5,1	-331,9	410,7	120,7
Animales vivos	2,6	3,2	2,6	4,2	12,6	2,7	3,9	2,3	3,8	12,7	0,1	0,7	-0,3	-0,4	0,1
Pescados y Mariscos sin Elaborar	14,4	27,5	211,7	176,3	429,9	12,9	31,0	269,8	176,7	490,5	-1,5	3,5	58,1	0,5	60,6
Miel	0,7	33,8	41,8	2,7	79,1	0,4	35,0	32,7	2,8	70,9	-0,4	1,2	-9,2	0,1	-8,2
Hortalizas, Legumbres sin Elaborar	92,7	17,6	56,8	41,6	208,8	77,1	3,4	46,6	27,3	154,4	-15,6	-14,2	-10,2	-14,3	-54,3
Frutas Frescas	59,1	42,9	264,0	61,4	427,5	49,9	53,7	229,9	53,2	386,8	-9,2	10,8	-34,0	-8,2	-40,6
Cereales	748,4	45,4	193,3	673,3	1.660,5	885,2	31,9	145,8	807,1	1.870,0	136,8	-13,6	-47,5	133,8	209,5
Semillas y Frutos Oleaginosos	6,0	38,9	426,4	342,5	813,8	10,6	50,9	166,1	706,1	933,7	4,6	12,1	-260,2	363,6	119,9
Tabaco sin Elaborar	11,2	33,3	64,2	26,3	135,1	15,4	18,2	44,5	18,3	96,3	4,2	-15,1	-19,8	-8,1	-38,7
Lana Sucia	1,7	0,1	18,0	6,5	26,3	2,7	0,0	28,4	4,1	35,2	1,0	-0,1	10,4	-2,4	8,9
Fibra de Algodón	78,9	5,8	4,4	63,3	152,3	15,6	0,0	2,8	11,4	29,8	-63,2	-5,8	-1,7	-51,9	-122,5
Resto Primarios	46,8	35,2	135,1	160,8	378,0	37,1	50,4	117,6	158,8	364,0	-9,7	15,2	-17,5	-2,0	-14,0
Manufacturas Origen Agropecuario	844,6	655,3	1.712,7	2.885,2	6.097,9	846,5	747,6	1.739,5	2.567,3	5.901,0	1,9	92,3	26,8	-317,8	-196,9
Carnes	27,2	101,6	322,1	135,1	586,0	31,5	125,8	300,8	154,9	612,9	4,2	24,2	-21,3	19,8	26,9
Pescados y Mariscos Elaborados	40,6	35,0	77,6	66,8	220,0	39,0	34,8	41,9	63,4	179,1	-1,6	-0,2	-35,7	-3,4	-40,9
Productos Lácteos	212,1	22,6	0,9	27,2	262,8	187,7	22,0	0,4	25,0	235,0	-24,4	-0,6	-0,5	-2,2	-27,7
Otros Productos de Origen Animal	0,6	0,8	2,9	3,6	7,9	1,1	1,0	5,2	4,0	11,3	0,5	0,2	2,3	0,5	3,4
Frutas Secas o Congeladas	8,6	8,1	5,1	2,3	24,1	8,4	8,6	7,0	1,9	25,9	-0,2	0,5	1,9	-0,3	1,9
Té, Yerba Mate, Especies, etc.	5,4	22,7	3,7	20,2	52,1	5,3	22,8	3,8	18,4	50,4	-0,1	0,1	0,1	-1,8	-1,7
Productos de Molinería	65,5	0,0	0,3	28,2	94,0	94,1	2,5	0,4	25,9	123,0	28,7	2,5	0,1	-2,3	29,0
Grasas y Aceites	89,3	18,8	167,6	1.636,9	1.912,6	80,2	21,2	73,0	1.120,4	1.294,8	-9,1	2,4	-94,5	-516,5	-617,8
Azúcar y Artículos de Confeitería	17,8	19,2	0,3	30,4	67,7	15,8	31,3	2,1	35,0	84,2	-2,0	12,1	1,8	4,6	16,5
Preparados de Legumbres y Hortalizas	83,8	113,8	26,4	25,3	249,2	82,6	106,2	24,7	21,5	235,0	-1,2	-7,6	-1,6	-3,8	-14,2
Bebidas, Liq. Alcohólicos y Vinagre	34,1	25,9	42,0	41,6	143,7	29,2	43,4	50,7	36,8	160,1	-4,9	17,5	8,7	-4,9	16,4
Residuos y desp.de la Ind. Alimenticia	9,8	2,1	918,2	521,8	1.451,9	14,7	1,6	1.072,9	720,8	1.810,0	5,0	-0,6	154,7	199,0	358,1
Extractos Curtientes y Tintóreos	1,4	6,6	11,6	7,9	27,5	1,1	7,6	13,1	8,3	30,1	-0,3	1,0	1,5	0,4	2,6
Piel y Cueros	81,0	230,0	78,4	180,3	569,8	100,6	264,9	85,4	169,8	620,7	19,6	34,9	7,0	-10,5	50,9
Lanas Elaboradas	0,3	1,8	21,3	25,2	48,7	0,3	3,8	29,8	31,2	65,1	0,0	2,0	8,4	6,0	16,4
Resto MOA	167,1	46,1	34,2	132,5	380,0	154,8	50,1	28,4	130,0	363,3	-12,3	4,0	-5,8	-2,5	-16,7
Manufacturas de Origen Industrial	2.593,7	772,1	507,8	1.142,0	5.015,5	2.872,5	988,7	656,8	1.307,6	5.825,7	278,9	216,6	149,0	165,7	810,1
Productos Químicos y Conexos	469,5	134,9	83,2	284,0	971,6	480,4	120,9	75,2	293,5	970,1	11,0	-13,9	-8,0	9,5	-1,5
Materias Plásticas Artificiales	175,2	19,0	4,2	63,8	262,2	252,0	28,4	6,4	94,2	381,0	76,8	9,4	2,2	30,4	118,8
Caucho y sus Manufacturas	44,3	35,0	18,5	14,8	112,5	55,4	27,9	21,6	16,4	121,2	11,1	-7,1	3,0	1,6	8,7
Manuf. de Cuero, Marroquinería, etc.	1,8	24,1	8,5	5,0	39,5	2,2	20,1	9,0	5,1	36,3	0,4	-4,0	0,5	0,1	-3,1
Papel, Cartón, Imprenta y Publicaciones	139,4	10,3	36,1	66,2	252,0	164,7	12,9	50,7	87,7	316,0	25,3	2,6	14,6	21,6	64,1
Textiles y Confecciones	145,7	9,5	4,8	43,3	203,3	166,5	10,3	4,3	48,6	229,7	20,8	0,8	-0,5	5,3	26,3
Calzados y sus Componentes	12,9	4,7	2,3	9,7	29,5	4,7	3,2	4,9	6,6	19,4	-8,2	-1,5	2,6	-3,1	-10,1
Manuf. de Piedras, Yeso y Cerámicos	25,8	17,6	6,1	22,9	72,4	19,8	18,1	5,9	26,8	70,6	-6,0	0,4	-0,2	4,0	-1,8
Piedras y Metales Preciosos y Manuf.	0,8	14,6	0,2	69,9	85,5	0,5	3,8	24,0	46,6	75,0	-0,3	-10,8	23,8	-23,3	-10,5
Metales Comunes y sus Manufacturas	155,1	176,4	136,0	313,5	781,0	137,3	286,2	190,4	399,0	1.012,9	-17,8	109,8	54,4	85,6	231,9
Máq. y Aparatos, Material. Eléctrico	447,1	103,2	48,8	158,5	757,7	448,0	130,3	74,8	140,4	793,5	0,9	27,0	26,0	-18,1	35,8
Material de Transporte	933,4	117,9	144,7	60,7	1.256,7	1.085,6	173,2	177,3	111,8	1.547,9	152,2	55,3	32,6	51,1	291,2
Resto MOI	42,7	104,7	14,2	29,9	191,6	55,4	153,4	12,3	30,9	252,1	12,7	48,7	-1,9	1,0	60,5
Combustibles y Energía	598,2	502,7	8,9	85,6,4	1.966,3	1.356,8	728,7	7,5	1.464,9	3.557,9	758,6	226,0	-1,4	608,6	1.591,7
TOTAL	5.099,2	2.213,7	3.647,9	6.442,6	17.403,4	6.185,5	2.743,6	3.490,3	7.309,6	19.729,0	1.086,3	529,9	-157,6	867,1	2.325,6

Fuente: Sobre la base de datos del INDEC.

nes), los Cereales (U\$S 210 millones) y Pescados y Mariscos sin Elaborar (U\$S 61 millones) fueron los principales productos que impulsaron este aumento. Por el lado de las disminuciones, la Fibra de Algodón fue la que registró la mayor caída (-U\$S 123 millones), seguida por las Hortalizas y Legumbres sin elaborar (-U\$S 54 millones).

Los principales destinos de estos productos fueron el MERCOSUR (25%), la Unión Europea (24%) y Resto (44%). Es de destacar que en el destino Resto se encuentra China, país

que aumentó considerablemente las importaciones de semillas de soja argentina como consecuencia de la política que inició (arancel a la importación de productos elaborados) para proteger su industria de molinería.

Las exportaciones del segundo gran rubro, MOA, disminuyeron 3% debido a la conjunción de la caída de precios y cantidades. Los primeros disminuyeron 1%, mientras que las cantidades lo hicieron 2%. La reducción del valor exportado se explica principalmente por la caída de las ventas de Grasas y

SECTOR EXTERNO

Aceites, un sector con importante participación en el rubro. Las ventas externas de este rubro cayeron casi U\$S 620 millones debido principalmente a la baja del precio internacional de los aceites de soja y de girasol. Esta disminución fue parcialmente compensada por el aumento de U\$S 358 millones de las exportaciones de Residuos y Desperdicios de la Industria Alimenticia, consecuencia de la suba del precio internacional de los subproductos oleaginosos.

Las exportaciones de MOI aumentaron U\$S 810 millones, lo que implica una variación porcentual positiva de 16%. Este crecimiento se explica por el dinamismo que tuvieron los Metales Comunes y sus Manufacturas, el Material de Transporte y las Materias Plásticas Artificiales. La diferencia en el valor exportado fue consecuencia de la expansión de las cantidades vendidas (11%) así como por el aumento de los precios (5%).

El valor de las exportaciones de Material de Transporte aumentó U\$S 291 millones, siendo el principal factor explicativo la recuperación de la demanda brasileña. El MERCOSUR concentra 70% de las exportaciones del rubro.

La venta de Metales Comunes y sus Manufacturas aumentó 30% (U\$S 232 millones), como consecuencia del crecimiento de los saldos exportables y del aumento de 13% en el nivel de precios. Las mayores ventas de acero y de aluminio,

impulsadas por la recuperación de las economías del sudeste asiático y la reanudación de las inversiones petroleras, explican este crecimiento.

Las Materias Plásticas Artificiales aumentaron 45% (U\$S 119 millones) debido al aumento de los saldos exportables como consecuencia de la mayor capacidad instalada del sector. El principal destino de estos productos fue Brasil.

En cuanto al último gran rubro, Combustible y Energía, registró un crecimiento en sus ventas externas de 81%, equivalente a U\$S 1.592 millones. Esta diferencia se explica en esencia por el aumento de 92% en el precio de los combustibles, puesto que las cantidades exportadas sufrieron una caída de 5%.

Importaciones

Durante los primeros nueve meses de 2000 las importaciones F.O.B. totalizaron U\$S 17.662 millones (U\$S 18.696 millones en valores C.I.F.) y no presentaron variación respecto del mismo período del año anterior.

Al analizar las importaciones según su uso económico se advierte que los aumentos registrados en Combustibles (44%), Piezas y Accesorios para Bienes de Capital (8%), Bienes de Con-

CUADRO 5.7

Importaciones CIF por tipo de bien y origen
Primeros 9 meses de 2000, En millones de Dólares

Tipo de bien	MUNDO	MERC	NAFTA	UE	RESTO	PARTICIPACION PORCENTUAL ⁽¹⁾				VARIACION PORCENTUAL ⁽²⁾				
						MERCOSUR	NAFTA	UE	RESTO	MUNDO	MERCOSUR	NAFTA	UE	RESTO
Bienes de Capital	4.343,8	1.007,6	1.469,6	963,0	903,7	23,2	33,8	22,2	20,8	-14,0	21,6	-6,7	-40,4	-12,4
Bienes Intermedios	6.307,1	1.984,5	1.458,9	1.471,0	1.392,8	31,5	23,1	23,3	22,1	3,2	10,3	9,7	-7,1	-0,3
Combustibles	819,2	206,8	45,9	63,1	503,4	25,2	5,6	7,7	61,5	44,0	10,0	30,3	27,2	70,1
Piezas y Acc. p/Bienes de Capital	3.247,3	684,2	707,4	1.020,4	835,4	21,1	21,8	31,4	25,7	7,5	5,2	6,3	1,7	19,2
Bienes de Consumo	3.349,8	993,6	495,6	727,0	1.133,6	29,7	14,8	21,7	33,8	4,1	23,1	-11,1	-4,7	3,8
Vehículos Automotores de Pasajeros	610,5	397,1	27,5	119,4	66,4	65,0	4,5	19,6	10,9	-14,5	51,1	8,1	-63,5	-33,0
Resto	18,0	1,5	2,0	3,4	11,1	8,2	11,3	18,7	61,8	12,7	13,1	-2,6	13,6	15,6
Total	18.695,7	5.275,3	4.206,9	4.367,2	4.846,3	28,2	22,5	23,4	25,9	0,0	16,3	0,4	-18,3	4,8

(1) Participación porcentual de los destinos en cada rubro.

(2) Primeros 9 meses de 2000 con respecto a igual período de 1999.

Fuente: Sobre la base de datos del INDEC.

sumo (4%), Bienes Intermedios (3%) y Resto (13%) compensaron las disminuciones registradas en Bienes de Capital (-14%) y Vehículos Automotores de Pasajeros (-14%) (Cuadro 5.7).

En relación con los precios de importación, los de Bienes de Capital, Piezas y Accesorios para Bienes de Capital y Bienes de Consumo cayeron 4%, 1% y 3%, respectivamente, en tanto el índice de precios de los Combustibles aumentó 54% y el de Bienes Intermedios 2%.

Por el lado de las cantidades, las de Bienes de Capital y Combustibles cayeron 10% y 6%, respectivamente, en tanto los aumentos se produjeron en Piezas y Accesorios para Bienes de Capital (9%), Bienes de Consumo (4%) y Bienes Intermedios (1%).

El aumento de las importaciones de 16% y 5% con origen en el Mercosur y Resto, respectivamente, compensaron la caída de 18% en las compras a la Unión Europea.

El aumento de las ventas del MERCOSUR hacia la Argentina fue de U\$S 738 millones, explicado por los incrementos de las importaciones de Bienes Intermedios (U\$S 186 millones), Vehículos Automotores de Pasajeros (U\$S 134 millones), Bienes de Consumo (U\$S 187 millones) y Bienes de Capital (U\$S 179 millones).

Las importaciones provenientes del NAFTA se mantuvieron prácticamente sin cambios respecto de los primeros nueve meses de 1999. Las mayores importaciones de Bienes Intermedios (U\$S 129 millones) resultaron parcialmente compensadas por la reducción en las de Bienes de Capital (-U\$S 106 millones) y de Bienes de Consumo (-U\$S 62 millones).

Las exportaciones de la Unión Europea hacia la Argentina disminuyeron 18% durante el período bajo análisis. Los rubros que registraron mayores bajas fueron los de Bienes de

Capital con U\$S 654 millones y Vehículos Automotores de Pasajeros con U\$S 207 millones.

Servicios

El déficit de la cuenta servicios alcanzó a U\$S 1.028 millones en el tercer trimestre de 2000, lo que representó un aumento de U\$S 76 millones (8%) con respecto a igual período del año anterior.

Los mayores desequilibrios se produjeron en los rubros transportes y viajes, que sumados representaron el 70% del total del déficit de los servicios del trimestre, seguidos por regalías, seguros y servicios empresariales.

La cuenta transportes acumuló un saldo negativo de U\$S 363 millones en el tercer trimestre del año, lo que representó una disminución del déficit de U\$S 25 millones (-6%) con respecto a igual período de 1999. La disminución se debió en gran parte a mayores gastos de las aerolíneas extranjeras en los aeropuertos argentinos y a menores fletes de importación abonados a armadores no residentes.

La cuenta viajes presentó un déficit de U\$S 360 millones en el período analizado, lo que representó un aumento de U\$S 78 millones (28%) con respecto a igual período del año anterior, influenciado por el aumento de los viajes de los residentes argentinos al exterior.

La cuenta regalías arrojó un déficit de U\$S 97 millones, con una reducción de 9% con respecto al tercer trimestre de 1999.

Rentas de la inversión

Rentas de la inversión registró en el trimestre un egreso neto de U\$S 1.939 millones. Los egresos netos por intereses

SECTOR EXTERNO

CUADRO 5.8

Renta de la Inversión Extranjera Directa en la Argentina (*)

En millones de dólares

Renta	1998					1999					2000		
	I Tr.	II Tr.	III Tr.	IV Tr.	Total	I Tr.	II Tr.	III Tr.	IV Tr.	Total	I Tr.	II Tr.	III Tr.
Renta	676	603	717	418	2.414	486	526	567	474	2.053	636	698	769
Sector Privado Financiero	89	13	70	57	229	104	58	27	-54	135	96	20	60
Sector Privado No Financiero	587	590	647	361	2.185	382	468	540	528	1.918	540	678	709

* Cifras Provisorias

Fuente: DNCI - Ministerio de Economía

CUADRO 5.9

Renta de la Inversión Directa de la Argentina en el exterior (*)

En millones de dólares

Renta	1998					1999					2000		
	I Tr.	II Tr.	III Tr.	IV Tr.	Total	I Tr.	II Tr.	III Tr.	IV Tr.	Total	I Tr.	II Tr.	III Tr.
Renta	226	205	245	205	881	220	160	142	183	705	228	272	256
Sector Privado Financiero	32	23	1	47	103	34	30	40	52	156	36	52	49
Sector Privado No Financiero	194	182	244	158	778	186	130	102	131	549	192	220	207
Inmobiliaria	43	43	44	44	174	44	44	44	44	176	44	44	46
Empresas	151	139	200	114	604	142	86	58	87	373	148	176	161

* Cifras Provisorias

Fuente: DNCI - Ministerio de Economía

alcanzaron a U\$S 1.415 millones, en tanto que utilidades y dividendos registró salidas netas por U\$S 523 millones.

La renta estimada de las inversiones directas en Argentina totalizó U\$S 769 millones, lo que implicó un aumento del 10% respecto del trimestre anterior y del 36% respecto del tercer trimestre de 1999 (Cuadro 5.8).

Las utilidades obtenidas por las IED en el sector financiero fueron de U\$S 60 millones, mejorando sensiblemente respecto del trimestre anterior, cuando había registrado ganancias por U\$S 20 millones. El sector privado no financiero registró durante el trimestre el nivel más alto de la serie, U\$S 709 millones, superando en 31% las utilidades estimadas durante el mismo período de 1999. Este resultado se explica exclusivamente por el buen desempeño de las empresas petroleras que, apoyadas en el incremento en el precio del crudo, más que

duplicaron la renta obtenida en el mismo trimestre del año anterior. El resto de los sectores tuvo en general utilidades inferiores.

Por otro lado, la renta de la inversión directa de empresas de residentes argentinos en el exterior continuó registrando niveles altos, debido también principalmente a las utilidades de empresas petroleras, alcanzando un valor estimado de U\$S 161 millones (Cuadro 5.9).

III. La Cuenta Financiera

El Banco Central

En el trimestre, el Banco Central amortizó préstamos del FMI por U\$S 380 millones.

El sector bancario (sin Banco Central)

Las entidades financieras registraron un ingreso neto de fondos del exterior de U\$S 445 millones en el tercer trimestre de 2000. Este ingreso derivó del aumento de los pasivos con el exterior en U\$S 2.336 millones, compensado en parte por el aumento neto de U\$S 1.868 millones en sus activos externos y, en menor medida, por la cancelación neta en U\$S 23 millones de pasivos con títulos públicos nacionales.

En la variación de los pasivos netos externos de las entidades se destacó el aumento de las líneas de crédito con el exterior en U\$S 1.159 millones, revirtiendo el comportamiento observado en los dos trimestres anteriores, cuando se cancelaron líneas externas por un total de U\$S 1.706 millones y U\$S 1.363 millones respectivamente. En el trimestre también se registró el aumento de depósitos de no residentes en U\$S 313 millones y el aumento de los requisitos de liquidez en el exterior en U\$S 1.053 millones.

El ingreso neto de fondos del exterior, conjuntamente con el aumento de depósitos de residentes por U\$S 703 millones y la disminución de pasivos con el BCRA (requisitos de liquidez) por U\$S 1.040 millones, permitieron financiar, entre otras operaciones, las compras netas de títulos públicos por U\$S 1.502 millones y aumento de préstamos a residentes por U\$S 257 millones.

Sector Público No Financiero

La cuenta financiera del sector público no financiero registró un ingreso neto de U\$S 438 millones, monto significativamente inferior a los saldos de los trimestres anteriores en razón de las operaciones realizadas por el Gobierno Nacional. El ingreso neto del sector correspondió principalmente al fi-

nanciamiento neto obtenido por los gobiernos locales mediante la emisión de títulos de deuda, particularmente la provincia de Buenos Aires. En el trimestre los gobiernos locales captaron ingresos netos por U\$S 578 millones, en tanto que el gobierno nacional registró un saldo negativo de U\$S 38 millones.

El déficit de la cuenta financiera del Gobierno Nacional se explica en parte por el monto de vencimientos operado en el trimestre y la constitución de depósitos en el exterior con disponibilidades transitorias por U\$S 800 millones.

En las colocaciones de títulos a no residentes se registraron la emisión de tres euronotas (dos en euros y una en yenes) por un monto equivalente a los U\$S 1.898 millones, la de un bono global en dólares por U\$S 488 millones y la adquisición de Letes y Bontes por parte de no residentes por U\$S 197 millones. En las colocaciones primarias de bonos en el mercado internacional no hubo grandes variaciones del spread promedio pagado, que se ubicó en 565 puntos básicos, mientras que la vida promedio de estas colocaciones creció hasta ubicarse en los 14,8 años.

Por su parte, se registraron desembolsos de Organismos Internacionales por U\$S 730 millones, incluyendo U\$S 500 millones correspondientes a la última cuota del Préstamo de Ajuste Estructural del Banco Mundial.

Asimismo, dentro de “otros financiamientos” se computaron U\$S 393 millones como ingreso por la diferencia entre los intereses devengados y pagados por el sector en el periodo de referencia.

El Sector privado no financiero

El saldo de la cuenta financiera del sector privado no financiero en el trimestre fue estimado positivo en U\$S 917 mi-

SECTOR EXTERNO

llones, debido básicamente al ingreso de inversiones directas netas del canje de acciones y a la colocación de títulos en el exterior.

En el período se colocaron títulos por U\$S 905 millones frente a vencimientos por U\$S 405 millones, reflejando un aumento en el ingreso neto por estas colocaciones respecto a lo observado en los últimos trimestres. Ello se debió a los menores vencimientos y a la ausencia de precancelaciones importantes como se registraron en los trimestres anteriores. Durante el trimestre no varió de manera significativa el número de emisiones ni el monto nominal colocado (Cuadro 5.10).

do internacional de títulos es seguido en importancia por el aporte de las casas matrices y filiales, ya que el endeudamiento intrafirma mostró nuevamente un flujo positivo de relevancia. Por otra parte se mantuvo el flujo negativo de financiamiento con los bancos del exterior.

Los activos externos del sector aumentaron en el trimestre en U\$S 1.610 millones, como consecuencia básicamente del canje de acciones con contrapartida en inversiones directas y de mayores depósitos bancarios. En los primeros nueve meses del año el aumento neto en los activos externos del sector se

CUADRO 5.10

Títulos de deuda emitidos por el Sector Privado no Financiero en el exterior (1)

	1999					2000			
	I	II	III	IV	Total año	I	II	III	Total 9 meses
Monto Colocado (en millones de dólares)	615,0	1.654,2	754,5	801,5	3.825,2	863,0	817,4	911,5	2.591,9
Hasta 1 año	310,0	270,0	170,0	313,3	1.063,3	211,3	8,0	79,5	298,8
de 1 a 2 años	0,0	50,0	100,0	0,0	150,0	31,7	34,7	199,3	265,6
de 2 a 5 años	80,0	591,9	484,5	211,5	1.367,9	620,0	524,7	123,7	1.268,4
más de 5 años	225,0	742,3	0,0	276,7	1.244,0	0,0	250,0	509,0	759,0
Número de Emisiones	14	21	16	27	78	11	10	12	33
Rendimiento Promedio (2)	8,5%	10,6%	9,4%	8,9%	9,6%	12,0%	11,8%	12,0%	11,9%
Vida Promedio	4,4	5,4	2,6	3,8	4,3	3,2	4,4	6,4	4,7

1) Cifras Provisorias

2) Tasa Interna de Retorno Ponderada por Monto

Fuente: DNCI - Ministerio de Economía

El rendimiento promedio pagado por las emisiones del período se mantuvo en un nivel relativamente alto, 12% anual, pero también se verificó una extensión de la vida promedio de las emisiones, que se ubicó en 6,4 años. La vida promedio de las colocaciones viene aumentando sostenidamente desde mediados de 1999.

Por su parte, las operaciones con los organismos internacionales y sus bancos participantes registraron en el trimestre un egreso neto por U\$S 35 millones.

Entre las fuentes de endeudamiento externo, el merca-

estimó en U\$S 3.389 millones, básicamente por aumentos en inversiones directas, U\$S 634 millones, por inversiones en valores de emisores de EEUU, U\$S 1.060 millones, de España por canje de acciones, U\$S 990 millones, y de inversiones canalizadas a emisiones locales por aplicación de fondos de cuentas externas de residentes, U\$S 520 millones.

La inversión directa

Los flujos de inversión extranjera directa ingresados durante el segundo trimestre del año ascendieron a U\$S 6.165

SECTOR EXTERNO

CUADRO 5.11

Inversión Extranjera Directa en la Argentina

En millones de U\$S

	1998					1999*					2000*		
	I Tr.	II Tr.	III Tr.	IV Tr.	Total	I Tr.	II Tr.	III Tr.	IV Tr.	Total	I Tr.	II Tr.	III Tr.
TOTAL	1454	1333	2458	1604	6848	4492	14803	3118	1719	24132	2276	1586	6165
Reinversión de Utilidades	223	96	474	21	813	165	237	219	171	792	382	419	496
Sector Privado Financiero	67	6	70	35	178	71	-14	4	-56	5	95	-32	60
Sector Privado No Financiero	156	90	404	-14	635	94	251	215	227	787	287	451	436
Deuda con Matrices y Filiales	36	-103	210	228	371	165	34	57	1300	1556	538	361	174
Desembolsos (Colocaciones)	1473	1540	1769	1829	6611	1676	1610	1465	2923	7674	2012	1862	1711
Amortizaciones (Vencimientos)	1452	1626	1589	1587	6254	1538	1573	1421	1634	6166	1500	1506	1561
Renta devengada no pagada	15	-17	30	-14	14	27	-3	13	11	48	26	5	24
Aportes y Cambios de Manos	1195	1340	1774	1355	5664	4162	14532	2842	248	21784	1356	806	5495
Sector Público No Financiero Nacional	0	0	0	0	0	2173	838	0	0	3011	0	0	0
Sector Público No Financiero Local	0	334	0	0	334	0	743	438	0	1181	0	0	0
Sector Privado Financiero	193	152	259	287	891	24	137	151	185	497	67	163	19
Sector Privado No Financiero	1002	854	1515	1068	4439	1965	12814	2253	63	17095	1289	643	5476

* Cifras Provisorias

Fuente: DNCI - Ministerio de Economía

millones, monto que solamente es superado por los ingresos del segundo trimestre de 1999, cuando la española Repsol llevó a cabo la compra de YPF (Cuadro 5.11). Este valor se explica en un 78% por las operaciones de canjes de acciones realizadas durante el período. Telefónica S.A., Banco Santander Central Hispano y Repsol, todas compañías de origen español, ofrecieron a los tenedores de acciones de las empresas locales controladas canjear las acciones de Telefónica de Argentina, Banco Río de la Plata y Astra e YPF respectivamente, por acciones de las empresas controlantes, lo que generó un flujo positivo en concepto de inversiones directas de U\$S 4.834 millones.

De esta manera, 80% de los flujos totales recibidos fueron en concepto de cambios de manos, 9% se deben a aportes de casas matrices, 8% a reinversión de utilidades y 3% a deudas directas con matrices y filiales.

El flujo de inversión extranjera directa en el sector bancario fue de U\$S 79 millones, compuesto por U\$S 60 millones de reinversión de utilidades y U\$S 19 millones de aportes de capital.

Los flujos de inversiones directas en el exterior estuvieron compuestos principalmente por reinversiones de utilidades

CUADRO 5.12

Inversión Extranjera de la Argentina en el exterior (*)

En millones de U\$S

	1998					1999					2000		
	I Tr.	II Tr.	III Tr.	IV Tr.	Total	I Tr.	II Tr.	III Tr.	IV Tr.	Total	I Tr.	II Tr.	III Tr.
TOTAL	845	366	956	51	2.218	792	175	171	(198)	940	243	247	66
Reinversión de Utilidades	92	129	194	108	523	103	69	31	53	256	128	156	129
Deuda con Matrices y Filiales	37	24	88	21	170	-18	0	0	0	-18	0	0	0
Aportes y Cambios de Manos	716	213	674	-78	1525	707	106	140	-251	702	115	91	-63

(1) No incluye inversiones inmobiliarias en el exterior

* Cifras Provisorias.

Fuente: DNCI - Ministerio de Economía

SECTOR EXTERNO

de subsidiarias de grupos locales en el exterior, dado que los flujos netos de aportes resultaron negativos debido a operaciones de reintegros de fondos hacia las matrices (Cuadro 5.12).

IV. Deuda Externa

Al 30 de septiembre pasado la deuda externa fue de U\$S 147.667 millones, con un crecimiento de 1% respecto de diciembre pasado, o sea que en el transcurso del año se mantuvo prácticamente estabilizada. Este comportamiento reflejó por un lado el aumento en la participación de las inversiones directas en

el financiamiento del balance de pagos. Por otro lado, reflejó el efecto de los cambios de valuación de las monedas en que están nominadas en parte nuestras obligaciones externas respecto del dólar estadounidense (que contribuyó en una caída de la deuda en lo que va del año del orden de los U\$S 3.500 millones), de la venta neta en el mercado secundario de valores nominales residuales de títulos públicos por US\$ 727 millones por parte de no residentes, y de la disminución en términos nominales de deuda por canje de bonos en U\$S 1.342 millones.

Estos efectos compensaron el aumento del endeudamiento por operaciones de financiamiento de los primeros nue-

CUADRO 5.13
Estimación de la Deuda Externa Bruta por Sector Residente (1)
Saldos a fin de período, en millones de U\$S

	Dic-98	Mar-99	Jun-99	Sep-99	Dic-99	Mar-00	Jun-00	Sep-00
Total de Deuda Externa	140.884	141.004	141.324	141.973	146.219	145.655	146.953	147.667
Sector Público no Financiero y Banco Central	82.406	81.034	81.782	83.118	85.991	87.070	87.771	85.913
Bonos y Títulos Públicos (2)	55.320	55.174	56.384	56.926	59.004	61.149	62.328	60.878
Deuda refinanciada en el Plan Financiero 1992	0	0	0	0	0	0	0	0
Organismos Internacionales	18.476	18.367	18.222	19.219	20.167	19.646	19.417	19.371
Acreedores Oficiales	7.248	6.390	6.105	5.913	5.754	5.263	5.060	4.726
Bancos Comerciales	1.240	996	978	975	940	862	830	809
Proveedores y otros	122	107	93	85	126	150	136	129
Sector Privado no Financiero (3)	36.172	36.354	37.206	36.584	36.600	36.187	36.223	36.538
Bonos y Títulos privados	16.515	16.329	17.518	17.121	16.936	16.918	16.843	17.343
Organismos Internacionales	817	849	941	1.099	1.187	1.189	1.172	1.175
Acreedores Oficiales	2.409	2.321	2.205	2.212	2.282	2.263	2.541	2.541
Bancos Participantes	984	936	1.138	1.254	1.312	1.258	1.220	1.182
Deuda Bancaria Directa	13.432	13.837	13.177	12.513	12.510	12.157	11.989	11.788
Proveedores y Otros	2.015	2.082	2.226	2.385	2.373	2.403	2.458	2.508
Sector Financiero (sin Banco Central) (4)	22.306	23.616	22.336	22.271	23.628	22.398	22.959	25.216
Bonos y Títulos (5)	6.161	6.171	5.846	6.138	6.349	6.791	6.987	6.862
Líneas de Crédito	8.522	8.587	8.348	8.087	9.781	8.075	6.712	7.871
Organismos Internacionales	431	461	439	500	499	510	490	461
Depósitos	2.354	2.684	2.579	2.531	2.630	2.570	2.928	3.241
Obligaciones Diversas (6)	4.838	5.713	5.124	5.015	4.369	4.452	5.842	6.781
ITEM DE MEMORANDUM								
Obligaciones diversas con contrapartida en el activo (7)	3.747	4.674	4.035	4.047	3.362	3.501	4.785	5.837

(1) Cifras provisionarias. Se incluyen revisiones de períodos anteriores. A partir de diciembre de 1999, se incluyen los títulos emitidos localmente utilizados por el sistema bancario en operaciones de países pasivos con el exterior.

(2) La línea de Bonos y Títulos Públicos incluye los bonos Par y con Descuento (tanto en dólares estadounidenses como en marcos alemanes) correspondientes al Plan Financiero 1992, los cuales se encuentran colateralizados por bonos cupón cero del Tesoro de los EEUU.

(3) No incluye obligaciones con matrices incorporadas en las estimaciones de inversión directa.

(4) Fuente: Estados contables de las entidades financieras. BCRA.

(5) Incluye títulos de deuda emitidos por las entidades financieras.

(6) Se incluyen en este rubro, además de otros conceptos, operaciones de pase y compras y ventas al contado a liquidar que reflejan un derecho y una obligación futura y que se registran contablemente en rubros del activo y del pasivo por igual monto, el que se consigna más abajo.

(7) Incluidas en obligaciones diversas y en créditos diversos.

Fuente: DNCI - Ministerio de Economía

SECTOR EXTERNO

ve meses, incluyendo los aumentos en los pasivos bancarios con contrapartida en aumentos en cuentas del activo estimados en U\$S 2.475 millones.

La deuda externa del sector público no financiero y del BCRA en el tercer trimestre fue de U\$S 85.913 millones, y se redujo en unos U\$S 1.860 millones respecto del trimestre anterior. Esta variación incluyó la disminución en la deuda por las variaciones en los tipos de pase en un monto similar y por la venta en valores nominales residuales de U\$S 567 millones de títulos públicos por parte de no residentes.

La deuda del sector privado no financiero durante el trimestre fue de U\$S 36.538 millones y prácticamente no sufrió cambios respecto del trimestre anterior.

La deuda del sector financiero, excluyendo el BCRA, ascendió a U\$S 25.216 millones al cierre del tercer trimestre, habiendo aumentado U\$S 2.260 millones respecto del trimestre anterior. El aumento se originó principalmente por mayores líneas de crédito del exterior, depósitos de no residentes y de obligaciones diversas con el exterior con contrapartida en aumentos en los activos externos del sector (créditos diversos).



FINANZAS PUBLICAS

I. Resultado del Sector Público Nacional No Financiero

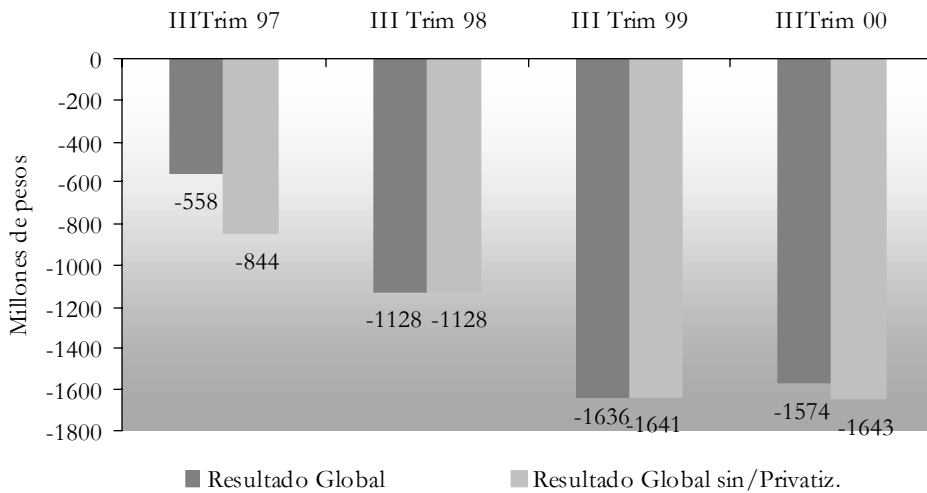
■ En el tercer trimestre de 2000 el resultado global del Sector Público Nacional No Financiero (SPNNF) base caja¹ registró un déficit de \$ 1.573,7 millones. Con respecto a igual trimestre de 1999 se produjo una mejora de \$ 62,4 millones, gracias al ingreso de recursos por privatizaciones por \$ 69,1 millones. Si se deducen esos ingresos extraordinarios el desbalance empeora \$ 1,7 millones (Gráfico 6.1).

En la mejora del déficit global influyó la caída más pronunciada de los gastos totales, que ascendieron a \$ 15.909,6 millones (- \$ 119,2 millones), con relación a la de los ingresos totales, que alcanzaron a \$ 14.335,9 millones e implicaron una

disminución de \$ 56,8 millones (Cuadro 6.1).

A diferencia de lo ocurrido el trimestre anterior, durante el tercero los ingresos corrientes disminuyeron, en tanto los de capital aumentaron. En términos interanuales la leve caída de los recursos corrientes (-0,7%, \$ 97,9 millones) se atribuye básicamente a una fuerte disminución en los ingresos no tributarios (-\$ 597,2 millones) debido a los fondos percibidos en 1999 a partir de la licitación de telefonía PCS. Esta caída no pudo ser totalmente compensada con el buen desempeño de los tributarios, que crecieron \$ 395,1 millones.

GRAFICO 6.1
Resultado Global de caja del SPNNF



¹ El SPNNF está constituido por la Administración Nacional, las Empresas Públicas y los Fondos Fiduciarios. A su vez la Administración Nacional está compuesta por la Administración Central, los Organismos Descentralizados y las Instituciones de Seguridad Social. En estas últimas se encuentran incluidas las ex-cajas provinciales. Asimismo, en la Administración Nacional se incluyen, dentro de los ingresos tributarios y de los gastos por transferencias corrientes, a los recursos coparticipados a las provincias. De ese modo, al conformar el Sector Público Nacional se permite observar la presión tributaria global del Sector Público.

FINANZAS PUBLICAS

CUADRO 6.1

Sector Público Nacional no Financiero - Base Caja

En Millones de Pesos

	I Trim. 99	II Trim. 99	III Trim. 99	IV-99	I Trim. 00	II Trim. 00	III Trim. 00	Variación III-00 / III-99	
								Millones \$	%
I INGRESOS CORRIENTES	14 172,10	14 135,70	14 330,00	13 038,90	13 752,00	15 023,80	14 232,10	-97,90	-0,68
- Ingresos Tributarios	9 265,80	9 994,40	9 754,50	9 610,90	9 583,70	11 084,20	10 149,60	395,10	4,05
- Contrib. a la Seguridad Social	3 143,20	2 506,30	2 870,90	2 371,40	2 887,30	2 474,10	2 940,30	69,40	2,42
- Ingresos no Tributarios	1 099,80	907,70	1 074,50	390,30	466,00	841,30	477,30	-597,20	-55,58
- Ventas de Bs. y Serv. de las Adm. Púb.	56,70	46,80	50,90	42,40	44,40	50,30	44,30	-6,60	-12,97
- Ingresos de Operación	295,70	257,20	260,10	260,30	235,30	258,90	259,80	-0,30	-0,12
- Rentas de la Propiedad	217,00	376,30	250,20	311,60	248,70	230,30	309,00	58,80	23,50
- Transferencias Corrientes	93,90	47,00	68,90	52,00	286,60	84,70	51,80	-17,10	-24,82
II GASTOS CORRIENTES	14 771,00	14 344,80	15 342,80	15 588,50	15 136,30	14 756,70	15 203,60	-139,20	-0,91
- Gastos de Consumo y Operación	2 598,80	2 507,80	2 599,80	2 749,10	2 432,10	2 302,50	2 454,20	-145,60	-5,60
. Remuneraciones	1 863,80	1 749,20	1 904,10	1 836,80	1 822,40	1 661,90	1 786,40	-117,70	-6,18
. Bienes y Servicios	634,70	705,40	674,00	863,50	579,70	541,90	556,30	-117,70	-17,46
. Otros gastos	100,30	53,20	21,70	48,80	30,00	98,70	111,50	89,80	413,82
- Rentas de la Propiedad	2 090,20	1 858,40	1 934,30	2 341,00	2 389,80	2 376,60	2 114,20	179,90	9,30
. Intereses	2 090,20	1 858,30	1 934,10	2 341,00	2 389,70	2 376,60	2 114,10	180,00	9,31
.. Intereses Deuda Interna	68,70	54,40	53,80	46,70	45,80	35,50	31,60	-22,20	-41,26
.. Intereses Deuda Externa	2 021,50	1 803,90	1 880,30	2 294,30	2 343,90	2 341,10	2 082,50	202,20	10,75
. Otras Rentas	0,00	0,10	0,20	0,00	0,10	0,00	0,10	-0,10	-50,00
- Prestaciones de la Seguridad Social	4 360,20	4 026,70	4 699,40	4 350,10	4 386,80	4 073,90	4 686,10	-13,30	-0,28
- Otros gastos Corrientes	0,20	0,20	0,30	0,20	10,00	0,00	0,10	-0,20	-66,67
- Transferencias Corrientes	5 721,60	5 951,70	6 109,00	6 148,10	5 917,60	6 003,70	5 937,10	-171,90	-2,81
. Al Sector Privado	1 529,50	1 633,20	1 510,10	1 738,20	1 556,80	1 541,90	1 505,20	-4,90	-0,32
. Al Sector Público	4 176,90	4 288,80	4 579,60	4 393,30	4 351,20	4 451,00	4 414,50	-165,10	-3,61
.. Provincias y GCBA	3 748,10	3 878,20	4 106,80	3 907,60	3 927,90	4 043,20	3 969,00	-137,80	-3,36
...Recursos Coparticipados	3 160,20	3 267,30	3 272,70	3 189,50	3 133,70	3 292,50	3 266,40	-6,30	-0,19
...Garantía Acuerdo Prov.	0,00	0,00	0,00	0,00	161,80	49,30	39,90	39,90	-
...Leyes Especiales	125,80	135,30	118,90	193,90	121,20	135,00	129,10	10,20	8,58
...Resto	462,10	475,60	715,20	524,20	511,20	566,40	533,60	-181,60	-25,39
.. Universidades	424,10	404,10	469,20	482,50	421,50	404,60	443,50	-25,70	-5,48
.. Otras	4,70	6,50	3,60	3,20	1,80	3,20	2,00	-1,60	-44,44
. Al Sector Externo	15,20	29,70	19,30	16,60	9,60	10,80	17,40	-1,90	-9,84
- Otros gastos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	11,90	11,90	-
III AHORRO CORRIENTE (I-II)	-598,90	-209,10	-1 012,80	-2 549,60	-1 384,30	267,10	-971,50	41,30	-4,08
IV RECURSOS DE CAPITAL	1 832,00	844,50	62,70	39,50	67,80	129,90	103,80	41,10	65,55
- Privatizaciones	1 779,90	794,00	5,00	0,20	2,80	0,70	69,10	64,10	1282,00
- Otros	52,10	50,50	57,70	39,30	65,00	129,20	34,70	-23,00	-39,86
V GASTOS DE CAPITAL	814,40	859,00	686,00	817,30	718,60	695,40	706,00	20,00	2,92
- Inversión Real Directa	176,50	166,20	136,40	155,70	105,90	72,10	85,60	-50,80	-37,24
- Transferencias de Capital	607,80	683,30	543,70	652,20	590,90	619,90	617,10	73,40	13,50
. Provincias y MCBA	535,80	607,50	487,90	572,50	538,90	548,40	567,50	79,60	16,31
...Leyes Especiales	262,60	280,30	244,70	311,00	255,40	271,30	274,90	30,20	12,34
...Resto	273,20	327,20	243,20	261,50	283,50	277,10	292,60	49,40	20,31
. Otras	72,00	75,80	55,80	79,70	52,00	71,50	49,60	-6,20	-11,11
- Inversión Financiera	30,10	9,50	5,90	9,40	21,80	3,40	3,30	-2,60	-44,07
. A Provincias y MCBA	0,20	0,40	1,50	1,60	0,30	0,10	0,80	-0,70	-46,67
. Resto	29,90	9,10	4,40	7,80	21,50	3,30	2,50	-1,90	-43,18
VI INGRESOS TOTALES (I+IV)	16 004,10	14 980,20	14 392,70	13 078,40	13 819,80	15 153,70	14 335,90	-56,80	-0,39
VII GASTOS TOTALES (II+V)	15 585,40	15 203,80	16 028,80	16 405,80	15 854,90	15 452,10	15 909,60	-119,20	-0,74
VIII RESULTADO GLOBAL (VI-VII)	418,70	-223,60	-1 636,10	-3327,40	-2 035,10	-298,40	-1 573,70	62,40	-3,81
IX RESULTADO S/PRIVATIZACIONES	-1361,20	-1 017,60	-1 641,10	-3 327,60	-2 037,90	-299,10	-1 642,80	-1,70	0,10
X GASTOS PRIMARIOS (*)	13 495,20	13 345,50	14 094,70	14 064,80	13 465,20	13 075,50	13 795,50	-299,20	-2,12
XI SUPERAVIT PRIMARIO TOTAL (VI-X)	2 508,90	1 634,70	298,00	-986,40	354,60	2 078,20	540,40	242,40	81,34
XII SUPERAVIT PRIMARIO SIN PRIVATIZ.	729,00	840,70	293,00	-986,60	351,80	2 077,50	471,30	178,30	60,85

(*) Excluye el pago de intereses

Fuente: Secretaría de Hacienda. Ministerio de Economía

En la comparación con igual período del año anterior continúa gravitando la plena entrada en vigencia de la reforma tributaria² así como variaciones en la distribución de los regímenes de facilidades de pago y cuestiones de índole administrativa, entre otros. Las contribuciones a la seguridad social aumentaron 2,4%, también por los motivos ya señalados, en un contexto de baja del empleo y de la alícuota de contribución previsional. Las rentas de la propiedad exhibieron un incremento del 23,5% (\$ 58,8 millones) como resultado de las mayores ganancias del Banco Central. Los ingresos de operación de empresas públicas, por su parte, mantienen una gran estabilidad (-0,1%) y cayeron sensiblemente las ventas de bienes y servicios de las administraciones públicas (-13%) y las transferencias corrientes (-24,8%). Por su parte los recursos de capital aumentaron \$ 41,1 millones debido al ingreso por privatizaciones por \$ 64,1 millones.

El esfuerzo de reducción del gasto público se tradujo en una disminución de \$ 139,2 millones (-0,9%) en los gastos corrientes. Las principales rebajas se dieron en las transferencias corrientes (-\$ 171,9 millones), por la contracción de las destina-

das a provincias y a la Ciudad de Buenos Aires (-\$ 137,8 millones), y en los gastos de consumo y operación (- \$ 145,6 millones) debido a las sendas bajas en remuneraciones y bienes y servicios (ambos se redujeron \$ 117,7 millones cada uno). Por su parte, las prestaciones de la Seguridad Social se redujeron levemente, 0,3% (-\$ 13,3 millones). En contrapartida, se produjo una suba de los pagos en concepto de intereses por \$ 180 millones, principalmente originados en la deuda pública externa, que crecieron 10,8%. Los gastos de capital también crecieron, pero en menor medida (\$ 20 millones), como consecuencia de las mayores transferencias a provincias y Buenos Aires (\$ 79,6 millones), parcialmente compensadas por la caída de la inversión real directa en \$ 50,8 millones. Si se considera el gasto primario, excluyendo el pago de intereses, se observa una disminución de \$ 299,2 millones (-2,1%).

Con estos resultados, la meta de déficit fiscal pactada en el Memorando de Política Económica con el FMI³ para los primeros nueve meses de 2000, fijada en un monto de \$ 3.850 millones, fue cumplida. El déficit se ubicó \$ 34,2 millones por debajo de la misma (Cuadro 6.2)⁴, permitiendo de este modo

CUADRO 6.2

Cumplimiento de las metas con el FMI (*)

Sector Público Base Caja

Resultado global sin privatizaciones - En millones de pesos

	Ejecución	9 meses 2000 Prog. FMI	Diferencia
	(1)	(2)	(1)-(2)
Resultado del Sector Público no Financiero	-3.979,8		
Resultado Cuasifiscal del BCRA (medición FMI) (**)	164,0		
Resultado Global	-3.815,8	-3.850,0	34,2

(*) Según Carta de Intención de Septiembre de 2000

(**) Estimado

Fuente: Secretaría de Hacienda. Ministerio de Economía.

2 Ley 25.239 de diciembre de 1999. Un resumen de la misma puede ser consultado en el Informe Económico N°31.

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

4 El acuerdo inicial con el FMI que incluía como meta un déficit fiscal para todo el año 2000 de \$ 4.700 fue reformulado en el mes de septiembre con la firma de una nueva carta de intención que amplió el desequilibrio a \$ 5.300 millones (1,8% del PIB).

un desbalance superior en el último trimestre del año, en que el déficit crece por motivos estacionales ligados a la baja en la recaudación. La ejecución provisoria al mes de octubre arrojó un déficit del SPNNF (sin tener en cuenta el resultado cuasifiscal del Banco Central) de \$ 473,1 millones, de modo que el desbalance tope para el bimestre noviembre-diciembre sería de \$ 1.011,1 millones.

El superávit primario sin privatizaciones, es decir, excluyendo los gastos en intereses de la deuda pública, alcanzó en los nueve primeros meses de 2000 a 1,4% del PIB, mientras que en igual período de 1999 ese ratio llegaba a 0,9%. Este superávit logró financiar, de este modo, el 42,2% del gasto en intereses.

II. Ingresos Corrientes del Sector Público Nacional No Financiero

Durante el tercer trimestre de 2000 los ingresos corrientes alcanzaron a \$ 14.232,1 millones (Cuadro 6.1), 0,7% inferiores a los percibidos en igual período del año anterior. Como consecuencia de la reforma impositiva los que más crecieron fueron los ingresos tributarios, pero también lo hicieron los percibidos por la Seguridad Social y las rentas de la propiedad. Los no tributarios, en cambio mostraron una caída significativa.

II.1 Ingresos Tributarios de la Administración Nacional⁵

En el tercer trimestre de 2000 la recaudación tributaria de la Administración Nacional⁶ sumó \$ 12.506,5 millones,

4,3% superior a la de igual período de 1999, constituyendo el segundo trimestre de alza consecutiva luego de seis períodos en los que se registraron tasas interanuales negativas. En términos anualizados, los recursos representaron el 17,4% del PIB. El incremento se debió básicamente a la reforma tributaria introducida a principios de 2000 y a los mayores ingresos originados en los regímenes de facilidades de pago (principalmente el establecido por el Dto. N° 93/00). Actuaron contractivamente los menores ingresos por impuesto a las ganancias de sociedades, tanto de anticipos como de saldos de declaraciones juradas, la reducción de las contribuciones previsionales y la disminución de las ventas de combustibles.

En los meses de octubre y noviembre de 2000 se produjeron primero un crecimiento (6%) y luego una reducción (-1,6%), respectivamente, de lo recaudado (ver Gráfico 6.2 y Cuadro A6.3 del Apéndice). El aumento interanual de octubre se focalizó en los impuestos a las ganancias, bienes personales, el adicional sobre los cigarrillos y las contribuciones patronales a la Seguridad Social. En noviembre la caída se debió a los menores ingresos en concepto de IVA, combustibles, contribuciones patronales y gravámenes sobre el comercio exterior (principalmente sobre las importaciones).

Evolución por impuesto

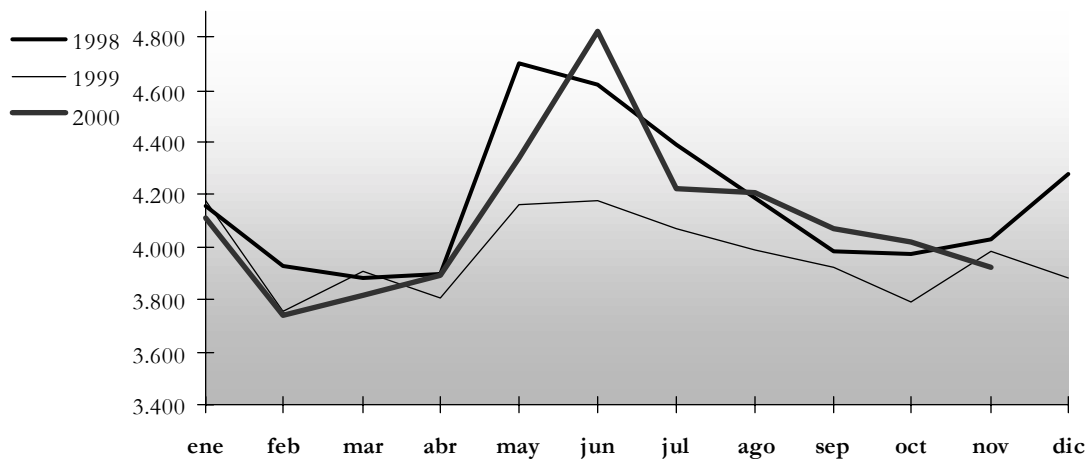
En el tercer trimestre de 2000 la recaudación del impuesto al valor agregado (IVA), neto de devoluciones, registró un alza de 4,9% interanual. La consolidación de la mejora en la recaudación se debió al menor nivel de devoluciones a exportadores y a los mayores ingresos provenientes de los regímenes de facilidades de pago. Este comportamiento se vio limitado por la

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

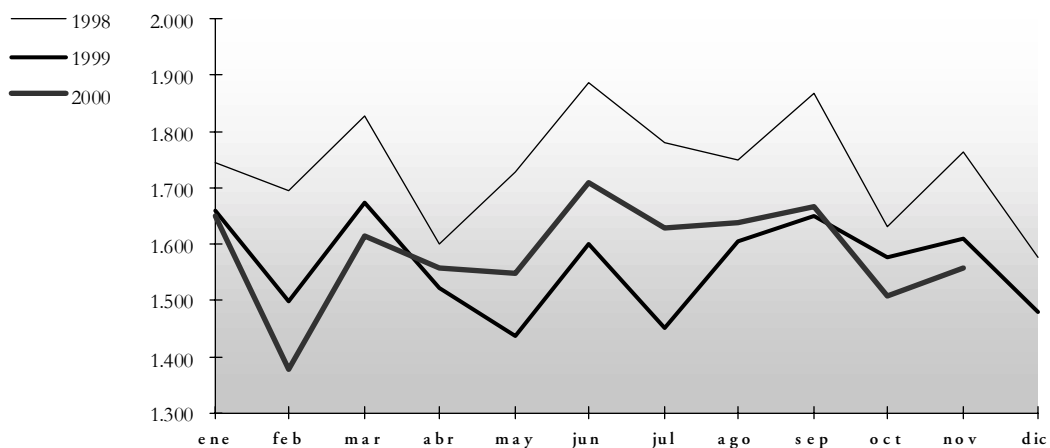
⁶ Este valor de recursos tributarios corresponde a lo recaudado por la DGI, la Aduana y el Sistema de Seguridad Social (las asignaciones familiares son registradas por su valor neto). En el Cuadro 6.1, en cambio, las partidas "ingresos tributarios" y "contribuciones a la seguridad social" incluyen, además,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

GRAFICO 6.2
Evolución de la Recaudación Tributaria
En millones de pesos

Total Recursos



IVA Bruto



Ganancias Total

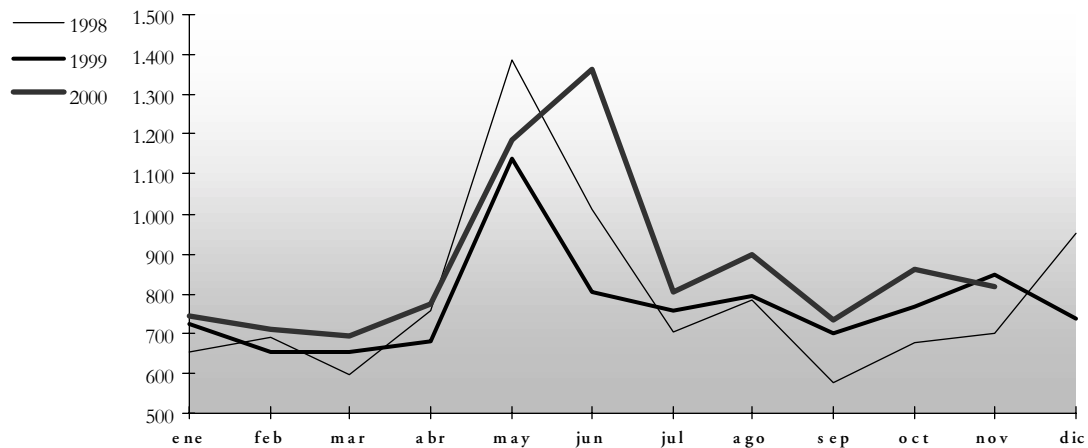
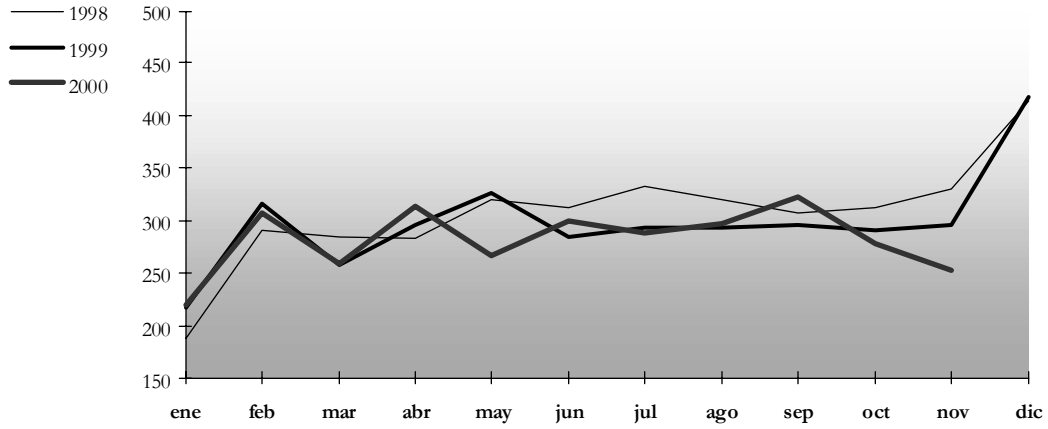
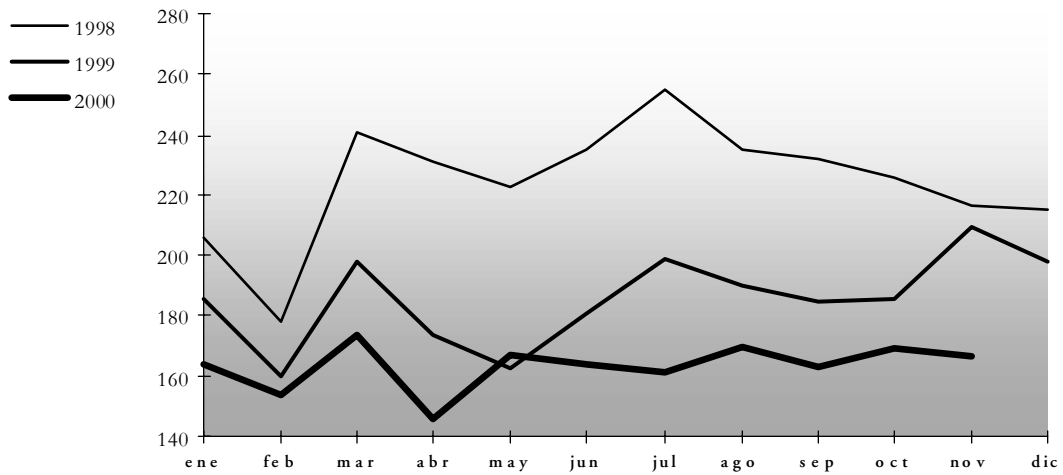


GRAFICO 6.2 (Cont.)
 Evolución de la Recaudación Tributaria
 En millones de pesos

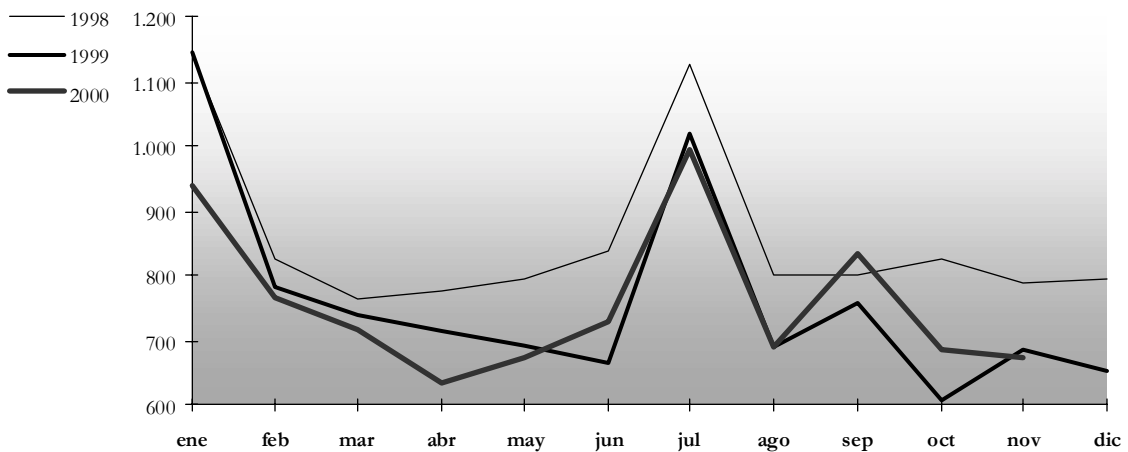
Combustibles y gas



Derechos de importación



Sistema de seguridad social



CUADRO 6.3
Recaudación Tributaria Total
Millones de Pesos

	I Trim. 99	II Trim. 99	III Trim. 99	IV Trim. 99	I Trim. 00	II Trim. 00	III Trim. 00	Variación III-00/III-99	
								Millones \$	%
I - DGI (Excl.Sist.Seg.Soc.)									
Ganancias	2.022,3	2.621,7	2.250,2	2.345,8	2.141,9	3.324,8	2.434,6	184,4	8,2
IVA									
Nacional	3.742,0	3.522,0	3.463,0	3.423,0	3.489,0	3.480,0	3.495,6	32,6	0,9
Importaciones	1.472,0	1.499,0	1.677,0	1.716,0	1.413,7	1.485,0	1.580,0	-97,0	-5,8
Bruto	5.214,0	5.021,0	5.140,0	5.139,0	4.902,7	4.965,0	5.075,6	-64,4	-1,3
Devoluciones (-)	443,0	517,0	476,4	532,0	374,9	300,0	340,1	-136,3	-28,6
Distribución Facilidades de Pago	62,0	58,0	43,0	62,0	117,0	152,0	201,8	158,8	369,3
Total Neto	4.833,0	4.562,0	4.706,6	4.669,0	4.644,8	4.817,0	4.937,3	230,7	4,9
Reintegros (-)	105,8	151,5	141,2	175,6	142,0	146,0	152,4	11,2	8,0
Internos	387,7	350,0	360,4	377,0	388,3	357,2	379,1	18,7	5,2
Premios de juegos	25,5	18,5	25,5	18,8	29,1	13,8	15,3	-10,2	-40,1
Transf. inmuebles	14,6	18,1	15,2	15,5	12,5	13,1	14,6	-0,6	-3,9
Ganancia mínima presunta	196,5	237,8	153,4	152,0	145,7	151,9	138,2	-15,2	-9,9
Intereses pagados	109,6	196,4	192,5	196,3	221,4	222,0	209,4	16,9	8,8
Otros coparticipados ⁽¹⁾	9,5	6,4	9,0	10,7	17,4	104,1	77,3	68,4	763,1
Sellos	11,7	11,4	13,4	13,6	10,5	11,8	11,1	-2,3	-17,3
Bienes Personales	18,0	205,7	120,7	201,2	109,1	350,0	248,3	127,6	105,7
Combustibles y gas	790,5	908,7	883,9	1.004,9	785,8	878,3	909,8	25,9	2,9
Internos Seguros	67,6	73,2	59,0	55,5	55,6	55,8	47,0	-12,0	-20,4
Otros impuestos ⁽²⁾	233,0	483,3	279,1	231,0	315,0	359,8	207,7	-71,4	-25,6
Total DGI (excl.Sist.Seg.Soc.)	8.613,7	9.541,7	8.927,7	9.115,7	8.735,2	10.513,5	9.477,2	549,5	6,2
II - COMERCIO EXTERIOR									
Der. Exportación	2,9	13,7	7,9	0,5	2,1	21,9	6,3	-1,6	-20,2
Der. Importación	543,1	517,1	573,8	593,2	491,6	476,9	493,8	-80,0	-13,9
Tasa Estadística	15,1	11,7	11,2	12,5	9,8	9,4	9,5	-1,7	-15,0
Total Comercio Exterior	561,1	542,5	592,9	606,2	503,5	508,3	509,6	-83,3	-14,0
III - SEGURIDAD SOCIAL									
Aportes Personales	1.695,2	1.419,3	1.624,4	1.413,0	1.688,0	1.475,2	1.662,6	38,2	2,4
Contribuciones Patronales	2.091,8	1.598,6	1.828,8	1.475,7	1.743,2	1.503,1	1.786,9	-41,9	-2,3
Facilidades de Pago	21,6	15,1	8,0	6,6	0,0	0,0	0,0	-8,0	-
Otros Seg.Social ⁽³⁾	92,5	85,3	85,7	87,9	94,4	111,6	116,9	31,2	36,4
Capitalización (-)	1.174,1	1.006,4	1.168,9	1.002,4	1.184,9	996,5	1.120,4	-48,5	-4,1
Rezagos y Transitorios (-)	63,9	43,0	-87,6	37,0	-83,4	57,4	-73,7	13,9	-15,9
Total Seguridad Social	2.663,1	2.068,9	2.465,6	1.943,8	2.424,0	2.036,1	2.519,7	54,1	2,2
TOTAL RECURSOS TRIBUTARIOS	11.837,9	12.153,1	11.986,2	11.665,7	11.662,8	13.057,8	12.506,5	520,3	4,3

(1) Incluye Altas Rentas a partir del 2° trimestre de 2000.

(2) Internos Gasoleros, Adicional cigarrillos, Radiodifusión, Entradas cine, Monotributo impositivo, Emergencia s/ automotores, Fac. Pago Dto. 93/2000 Pend. de distribución y otros menores.

(3) Incluye Monotributo previsional

Fuente: Dirección Nacional de Investigaciones y Análisis Fiscal - Secretaría de Hacienda. Ministerio de Economía.

caída de las importaciones y por la utilización de bonos del Plan Canje para el pago del impuesto.

La recaudación del impuesto a las ganancias creció 8,2% interanual, en parte explicada por la reforma impositiva de principios de año⁷ y en parte por los planes de facilidades de pago.

Este resultado se verificó a pesar de los menores ingresos en concepto de saldos de declaraciones juradas y de anticipos de las sociedades.

Los impuestos internos coparticipados se incrementaron 5,2% con respecto al año anterior debido al efecto positivo

⁷ Se elevaron los ingresos por retenciones sobre sueldos y, a partir de agosto, sobre las demás ganancias. Desde junio, los anticipos de las personas físicas se abonaron considerando las disminuciones en los mínimos admitidos y el incremento en la escala.

de la reforma impositiva. En el caso del impuesto a los cigarrillos, en cambio, sufrió una disminución atribuible a una caída en las ventas.

La recaudación del impuesto sobre los combustibles aumentó 2,9% en el tercer trimestre como consecuencia del incremento en el impuesto sobre la nafta común⁸ y a pesar de las menores ventas gravadas de nafta⁹.

La percepción de impuestos sobre el comercio exterior se redujo 14% con respecto a igual período de 1999. La mayor caída, en términos absolutos, de un gravamen tomado individualmente se debió fundamentalmente a la disminución de los derechos de importación (-13,9%) como consecuencia de la aplicación del Cronograma de Convergencia al Arancel Externo Común del Mercosur, de la aplicación en el pago del tributo de certificados otorgados a empresas automotrices como devolución del pago de multas¹⁰ y de la baja en los aranceles para la importación de bienes de capital¹¹.

Los ingresos derivados de la seguridad social registraron un aumento del 2,2% interanual. En el incremento del trimestre incidieron la distribución de aportes personales acumulados en la cuenta recaudadora debido a dificultades en el proceso de acreditación y los mayores ingresos por los planes de facilidades

de pago, así como por el aumento del límite máximo de la remuneración imponible para el cálculo de las contribuciones patronales¹². Esta variación se vio limitada por la disminución en las alícuotas de contribuciones patronales¹³, en la cantidad de aportantes al sistema de reparto por traspasos al sistema de capitalización¹⁴ y a la caída en la cantidad de cotizantes autónomos (neta del traspaso al Régimen de Monotributo).

El aumento interanual en la recaudación del impuesto sobre los bienes personales de \$ 127,6 millones (105,7%) se explica por la modificación de la alícuota¹⁵, que elevó los ingresos correspondientes al segundo anticipo del ejercicio 2000 y por el plan de facilidades para el pago del saldo de la declaración jurada del ejercicio 1999.

III. Gastos del Sector Público Nacional No Financiero

En el tercer trimestre de 2000 los gastos corrientes del SPNNF (o sea, la Administración Nacional, las empresas públicas nacionales y las ex-cajas provinciales) alcanzaron a \$ 15.203,6 millones, -0,9% por debajo de los pagos efectuados el año anterior. Los gastos de capital, que representaron 4,4% de los totales, en cambio, aumentaron \$ 20 millones (2,9%) por

⁸ A partir de enero de 2000 se equiparó el impuesto para las naftas común y súper.

⁹ Las ventas gravadas de naftas disminuyeron 11%, mientras que las de gasoil se incrementaron 3,4%.

¹⁰ Las empresas automotrices utilizaron para el pago del impuesto certificados que les fueron otorgados como devolución del pago de multas que las mismas ingresaron en 1995 por su desequilibrio de balanza comercial del período 1992-94.

¹¹ Mediante la Res. 255 del Ministerio de Economía se redujo del 6% al 3% el Derecho de Importación Extrazona (D.I.E.) para bienes de capital e informática y telecomunicaciones, correspondientes tanto a bienes finales como a partes, y se extendió el beneficio a dadores de contratos de leasing. La Res. 256 del mismo Ministerio, por su parte, instituyó un Régimen de Importación de bienes integrantes de Grandes Proyectos de Inversión que cuenten con un proyecto de mejoramiento de la competitividad industrial.

¹² La Ley N° 25.239 elevó dicho tope máximo de \$ 4.800 a \$ 6.000 (excepto para la contribución a las Obras Sociales) para las remuneraciones devengadas a partir de enero de 2000.

¹³ De acuerdo al cronograma de rebajas de las contribuciones previsionales, en agosto de 1999 las alícuotas se redujeron de 17,16% a un nivel de 11,16% (antes de las reducciones zonales) para el sector privado, habiéndose producido rebajas parciales en febrero y abril del mismo año.

¹⁴ Actualmente el 16,3% de los cotizantes en relación de dependencia y el 40,2% de los autónomos aportan al sistema de reparto, mientras que en el tercer trimestre de 1999 dichos porcentajes eran de 18,6% y 43,1%, respectivamente.

¹⁵ Con la última reforma tributaria pasó de 0,50% a 0,75% para los contribuyentes con un valor total de bienes sujetos al impuesto (neto del mínimo exento) superior a \$200.000, a partir del ejercicio fiscal 1999.

sobre los realizados en 1999 (Cuadro 6.1).

Con excepción de las erogaciones por intereses de la deuda y otras de menor magnitud, que se incrementaron, el resto de los gastos corrientes sufrió recortes bastante generalizados.

La estructura de los gastos corrientes muestra que, aunque conservan una elevada participación, los intereses pagados por el SPNNF perdieron 2,2 puntos porcentuales con respecto al trimestre anterior, pasando a representar el 13,9% del total. En sentido contrario, ganaron un poco más de peso los gastos de consumo y operación (16,1%) y las prestaciones de la seguridad social (30,8%). Por su parte las transferencias a las provincias explicaron el 26,1% del total. El pago de remuneraciones incrementó su participación levemente (0,5 puntos porcentuales) con relación al segundo trimestre, pero la redujo 0,7 puntos en la comparación interanual.

IV. Deuda pública

La deuda pública argentina, al 30 de septiembre de 2000, alcanzó a \$ 123.666 millones, 43% del PIB. El aumento del endeudamiento fue de \$ 144 millones si la comparación se efectúa con el saldo de deuda al 30 de junio de 2000 y del 4,1% en términos interanuales. Sin embargo, no corresponden a operaciones del período la colocación de títulos para la consolidación de deudas devengadas en ejercicios anteriores (\$ 199 millones) y las diferencias de cambio (\$ -1.808 millones). Además, \$ 61 millones corresponden a la capitalización de intereses de títulos y bonos que comenzarán a pagar sus servicios de amortización e intereses en el futuro (Cuadro 6.4).

En el tercer trimestre de 2000 las colocaciones de deuda del sector público ascendieron a \$ 6.194 millones y las amortizaciones y cancelaciones a \$ 4.502 millones, lo que arrojó un

CUADRO 6.4

Deuda Pública - Análisis de flujos (*)

Millones de pesos

Saldo Deuda del Sector Público al 30-06-00	123.522,0
Colocación de Títulos para Consolidación	199,0
Diferencias de cambio	-1.808,0
Capitalización y devengamiento de intereses títulos y bonos	61,0
Colocaciones y cancelaciones de deuda	1.692,0
Colocaciones	6.194,0
<i>Colocaciones de Títulos</i>	<i>4.483,0</i>
<i>Desembolsos Varios (Préstamos Bilaterales, Multilaterales, otros)</i>	<i>1.105,0</i>
<i>Letras del Tesoro</i>	<i>606,0</i>
Cancelaciones	4.502,0
<i>Amortizaciones</i>	<i>4.502,0</i>
<i>-Títulos públicos</i>	<i>3.237,0</i>
<i>Amortización</i>	<i>3.237,0</i>
<i>Recompras, canjes y cancelaciones</i>	<i>0,0</i>
<i>-Multilaterales</i>	<i>582,0</i>
<i>-Bilaterales</i>	<i>215,0</i>
<i>-Otros</i>	<i>468,0</i>
Saldo Deuda del Sector Público al 30-09-00	125.474,0

(*) Incluye operaciones de corto plazo

Fuente: Secretaría de Hacienda. Ministerio de Economía.

CUADRO 6.5

Deuda Total del Sector Público (1)

Por tipo de acreedor - Al 30/09/2000

Tipo de Acreedor	Millones Pesos
OPERACIONES DE MEDIANO Y LARGO PLAZO	118.367
Bilateral	4.857
Club de París	2.521
Otros Bilaterales	2.336
Multilateral	19.507
BID	7.152
BIRF	9.043
FMI	3.278
FONPLATA	28
FIDA	6
Otros	1.280
Banca Privada	4.659
Bonos y Títulos Públicos	88.063
En moneda nacional	4.439
En moneda extranjera	83.624
OPERACIONES DE CORTO PLAZO	5.299
Letras del Tesoro	5.299
En moneda nacional	0
En moneda extranjera	5.299
TOTAL GENERAL	123.666

(1) Deuda interna y externa del Sector Público Financiero y No Financiero.

El primero incluye la deuda del BCRA con el FMI y las contraídas por los Bancos Oficiales con aval de la Nación, pero no aquellas destinadas a su propio financiamiento.

Fuente: Secretaría de Hacienda. Ministerio de Economía.

aumento de endeudamiento por operaciones de \$ 1.692 millones.

Las diferencias de cambio durante el trimestre permitieron reducir la deuda en \$ 1.808 millones, debido principalmente a la devaluación del euro con respecto al dólar.

Respecto de la deuda pública clasificada por tipo de acreedor, continúa creciendo la instrumentada en bonos, títulos públicos y letras del Tesoro (75,5% del total de deuda), de la cual el 95,2% se contrajo en moneda extranjera. La deuda con organismos multilaterales descendió \$ 52 millones, situándose en \$ 19.507 millones (15,8% del total), y la deuda con el Club de París y otros bilaterales lo hizo en mayor medida, ubicándose en \$ 4.857 millones (3,9% del total). Con respecto a la banca privada hubo un ligero aumento, tras el cual determina una participación del 3,8% en el total de acreedores.

V. Provincias: Distribución de los recursos de origen nacional

Durante los primeros nueve meses de 2000 el total de recursos de origen nacional transferidos a los gobiernos provinciales fue de \$ 12.260,6 millones, 0,5% superior al transferido en igual período de 1999. El 99,1% de ese total correspondió a transferencias de distribución automática.

V.1 Transferencias de distribución automática

En los primeros nueve meses de 2000 se giraron a las jurisdicciones provinciales \$ 12.147,2 millones en concepto de transferencias de distribución automática y cláusula de garantía

(Cuadro 6.6), 2,3% más que en 1999.

El aumento de las transferencias de recursos obedeció al cumplimiento del Compromiso Federal firmado en diciembre de 1999 entre las Provincias y el Gobierno Nacional, que estableció la asignación de una suma fija mensual, a lo largo de todo el ejercicio 2000, de \$ 1.350 millones en concepto de Coparticipación de Impuestos y Fondos Específicos a Provincias. Dado que el nivel de recaudación fue insuficiente en el período para hacer frente a la participación de cada uno de los regímenes en el monto mensual garantizado, el Tesoro debió aportar al conjunto de Provincias en concepto de garantía de la masa de fondos a transferir estipulada, un total de 369,5 millones de pesos, en tanto que los excedentes de recaudación en el mismo período ascendieron a \$ 859,5 millones originados en los impuestos a las Ganancias, IVA y Bienes Personales¹⁶.

El aumento de \$ 274 millones en las remesas tuvo su origen principalmente en un incremento de \$ 92,5 millones (1%) en la coparticipación federal, de \$ 66 millones (35,9%) en Bienes Personales y mayores transferencias por distribución del impuesto a los combustibles (\$ 111,9 millones). El Régimen Simplificado para Pequeños Contribuyentes (Monotributo), en cambio, determinó una disminución de los envíos por \$ 35,7 millones.

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

V.2 Otras transferencias

Además de las transferencias de distribución automática, las provincias recibieron de la Nación otras no automáticas

16 La metodología de cálculo para determinar la participación de cada uno de los regímenes de distribución en el monto de \$ 1.350 millones se basa en el promedio de transferencias al conjunto de Provincias en el período 1998-99, manteniendo las remesas equivalentes a sumas fijas de acuerdo a la normativa vigente. De este modo las remesas a las provincias no se encuentran sujetas a la estacionalidad de la recaudación.

CUADRO 6.6

Regímenes de distribución de los recursos de origen nacional (1)

Millones de Pesos

	Enero-Septiembre		Variación		Part. Porcentual	
	2000	1999	Millones \$	%	2000	1999
Coparticipación Federal	9.354,6	9.262,2	92,5	1,0	78,0	77,0
Coparticipación Fed. Neta	7.961,5	7.879,3	82,2	1,0	66,4	65,5
Transferencias de Servicios (2)	980,9	970,6	10,3	1,1	8,2	8,1
Fondo Compensador Deseq. Pciales.	412,2	412,2	0,0	0,0	3,5	3,4
Régimen Sistema Seg. Social	122,4	119,2	3,2	2,6	1,0	1,0
I.V.A.	93,2	97,7	-4,4	-4,5	0,8	0,8
Bienes Personales	29,1	21,5	7,6	35,2	0,2	0,2
Distribución de Combustibles	1.025,9	914,0	111,9	12,2	7,7	8,4
Dirección de Vialidad	217,1	205,2	11,8	5,8	1,7	1,8
Fondo Obras Infr. Eléctrica	108,5	102,6	5,9	5,8	0,9	0,9
Fondo Esp. Des. Eléct. del Interior	36,9	34,5	2,4	7,0	0,3	0,3
Fondo Nac. de la Vivienda (3)	663,4	571,7	91,7	16,0	4,8	5,5
Fondo Educativo	3,6	2,2	1,4	63,9	0,0	0,0
Impuesto a las Ganancias Ley 24.621	1.226,1	1.187,7	38,5	3,2	10,0	10,1
Necesidades Básicas Insatisfechas (4)	735,6	724,7	10,9	1,5	6,1	6,1
Excedente del Fondo Conurbano (5)	160,5	133,1	27,5	20,6	1,1	1,3
Suma Fija Ley 24.699 (6)	330,0	329,9	0,1	0,0	2,8	2,7
Impuesto sobre Bs. Personales (L.24.699) (249,8	183,8	66,0	35,9	1,5	2,1
Régimen de la energía eléctrica	115,3	118,9	-3,6	-3,1	1,0	0,9
Régimen Monotributo	49,5	85,2	-35,7	-41,9	0,7	0,4
Total	12.147,2	11.873,2	274,0	2,3	100,0	100,0

(1) En virtud del Compromiso Federal de diciembre de 1999 (Ley N° 25.235, art. 3) se estableció que las transferencias a las provincias por todo concepto (coparticipación de impuestos y fondos específicos) constituyan una suma única y global que para 2000 es de \$ 1.350 millones mensuales, que la Nación garantiza con el doble carácter de límite inferior y superior. Tal suma se presenta distribuida entre los regímenes correspondientes.

(2) Los servicios de educación y salud fueron transferidos a las jurisdicciones provinciales en 1992. Dicha transferencia comprendió 1.905 escuelas con 112.000 docentes y 14.200 no docentes, 19 establecimientos de salud con 92.000 agentes públicos y 22 institutos de minoridad y familia con 1.700 empleados. El financiamiento se efectúa mediante una retención de la coparticipación correspondiente a las provincias, en forma previa a la distribución secundaria.

(3) Las transferencias en concepto de FO.NA.VI consignan el pago de la Garantía y no incluyen el pago del SVOA-BIRF

(4) El 4% de la recaudación del impuesto a las ganancias (neto de la detracción de sumas fijas mencionadas en la nota 5) se distribuye entre todas las jurisdicciones provinciales, excluida la de Buenos Aires, conforme al índice de Necesidades Básicas Insatisfechas.

(5) El 10% de la recaudación (neto de la detracción de sumas fijas mencionadas en la nota 5) hasta un monto de \$ 650 millones anuales se destina a la provincia de Buenos Aires con asignación a obras de carácter social. Si el 10% excede dicho monto, el excedente se distribuye entre el resto de las provincias.

(6) De acuerdo al artículo 5 de la ley 24.699, previa distribución de la recaudación del impuesto a las Ganancias se deben extraer \$ 580 millones anuales con el siguiente destino: \$ 120 millones al Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones, \$ 20 millones para Adelantos del Tesoro Nacional y \$ 440 millones al conjunto de las provincias.

(7) En el segundo semestre de 1996 se suspende la asignación específica al sistema de Seguridad Social de los fondos de este impuesto y se lo distribuye según Ley N° 23.548 (Nación-Provincias-FATN) entre el conjunto de las provincias.

Fuente: Secretaría de Hacienda. Ministerio de Economía.

por un monto de \$ 113,4 millones, monto bastante inferior (-65,7%) al registrado en 1999.

De ese total, \$ 65,9 millones correspondieron al Fondo

de Aportes del Tesoro Nacional, \$ 217,7 millones menos que en igual período de 1999, que se distribuyeron entre las provincias según se presenta en el Cuadro 6.8.

CUADRO 6.7

Recursos de origen nacional - Distribución por provincia

*Transferencias de Distribución Automática**Millones de Pesos*

	9 meses		Variación		Part.% 2000
	2000	1999	Absoluta	%	
Buenos Aires	2.897,1	2.856,3	40,8	1,4	23,8
Catamarca	311,7	307,9	3,9	1,3	2,6
Córdoba	984,4	964,6	19,7	2,0	8,1
Corrientes	435,8	425,9	9,9	2,3	3,6
Chaco	539,6	527,1	12,5	2,4	4,4
Chubut	226,1	222,6	3,5	1,6	1,9
Entre Ríos	561,0	550,4	10,6	1,9	4,6
Formosa	406,9	398,0	9,0	2,3	3,4
Jujuy	336,6	329,5	7,1	2,1	2,8
La Pampa	230,8	226,1	4,8	2,1	1,9
La Rioja	246,5	240,9	5,7	2,4	2,0
Mendoza	490,4	480,4	9,9	2,1	4,0
Misiones	401,4	391,6	9,9	2,5	3,3
Neuquén	233,3	227,8	5,6	2,4	1,9
Río Negro	303,7	296,3	7,4	2,5	2,5
Salta	448,7	438,0	10,7	2,4	3,7
San Juan	381,2	373,3	7,9	2,1	3,1
San Luis	273,3	266,3	7,0	2,6	2,2
Santa Cruz	229,0	224,8	4,2	1,9	1,9
Santa Fe	1.024,9	1.005,7	19,2	1,9	8,4
Santiago del Estero	469,2	457,2	12,0	2,6	3,9
Tucumán	540,4	529,4	10,9	2,1	4,4
Tierra del Fuego	175,1	133,2	41,9	31,4	1,4
Total	12.147,2	11.873,2	274,0	2,3	100,0

Fuente: Secretaría de Hacienda. Ministerio de Economía.

VI. Principales medidas fiscales anunciadas en el cuarto trimestre de 2000.

El mantenimiento de un bajo nivel de actividad, que compromete la recaudación, y el mayor peso en los gastos del pago de los servicios de la deuda, aún a pesar de una baja en el gasto primario, indicaría la continuación de un déficit fiscal elevado para el año entrante. Ante esa perspectiva se planteó

una modificación en el desbalance proyectado para el presupuesto de 2001, una postergación en el cronograma establecido en la Ley de Responsabilidad Fiscal, así como una serie de medidas que actúen sobre las causas del déficit por el lado de los gastos. Al mismo tiempo se encaró con las autoridades del FMI un «blindaje» financiero que ascendería a cerca de \$ 40.000 millones con el objetivo de evitar que el riesgo de incumplimiento de los servicios de la deuda eleve en demasía las tasas de interés por el nuevo endeudamiento. Seguidamente se reseñan los principales puntos:

a) Presupuesto:

El proyecto de presupuesto para el año 2001 fue corregido incorporando una proyección de recursos más conservadora que obliga a ampliar el déficit. El nuevo déficit es de \$ 6.400 millones.

b) Ley de Responsabilidad Fiscal:

La citada ley se modificó cambiando el sendero del déficit hasta alcanzar el equilibrio en el año 2005, estableciendo compromisos de gasto nominal constante y de déficit nominal decreciente. El cambio de metas en términos del PIB por metas nominales tiene como objetivo eliminar el componente procíclico de aquéllas. La relación con el PIB se da a través de las tasas de crecimiento, y el incremento del gasto público primario no podrá superar al del PIB a valores constantes. Si éste último disminuye, el gasto primario puede permanecer constante en moneda corriente. Hasta que no se alcance el equilibrio presupuestario, el gasto público primario de cada ejercicio no podrá superar el monto correspondiente al ejecutado en 2000.

c) Compromiso Federal para el Crecimiento y la Disciplina Fiscal:

Las Provincias y la Nación se comprometen a presentar un Proyecto de Ley de Coparticipación Federal durante el transcurso de 2001. En el caso de que éste no sea sancionado antes de fin del año próximo, se establece la prórroga de un esquema transitorio de coparticipación de recursos similar al vigente en 2000. Se garantizaría que no aumente el gasto primario ni en la Nación ni en las Provincias hasta 2005. Las partes se comprometen también a firmar el Pacto Federal de Austeridad y Transparencia en la Función Pública que establece mecanismos para adecuar remuneraciones de los funcionarios públicos provinciales a las de los nacionales.

d) Reforma impositiva y de la administración tributaria:

Se plantea eliminar el impuesto a los intereses de acuerdo a un cronograma que finaliza en julio de 2002. Se deducirá de la base imponible del Impuesto a las Ganancias las cuotas pagadas por los créditos hipotecarios que se tomen de aquí en más para la compra de viviendas nuevas, hasta un límite de \$ 4.000, constituyendo un estímulo para la construcción. Al mismo tiempo se crearía una comisión de notables para proponer una reforma que elimine impuestos distorsivos, y una reforma de la administración tributaria que puede incluir la tercerización del cobro de determinados impuestos.

Reforma previsional:

Reemplazo del Proyecto de Ley presentado a mediados de 2000 por otro con las siguientes características:

- Se elimina la Prestación Básica Universal, que el Estado paga tanto a los jubilados con menores ingresos como a los que reciben beneficios más elevados, y se garantiza una jubilación mínima de \$ 300. La medida se aplica sólo a los nuevos jubilados.
- Se garantiza una jubilación mínima de \$ 200 para todos los jubilados mayores a 80 años, y para todos los mayores a 75 años a partir del 1º de enero del 2002. A diferencia de la medida anterior, ésta se aplica sobre los jubilados actuales.
- Se incorpora una protección básica de \$ 100 para los sectores que en su momento estuvieron marginados del mercado de trabajo formal y que en consecuencia actualmente están fuera del sistema previsional.

CUADRO 6.8

Transferencias presupuestarias no automáticas a provincias

Millones de pesos

	9 meses		Var. %	Part. %		FONDO A.T.N.	
	2000 (1)	1999		2000	1999	2000 (2)	Particip. % (2)/(1)
Buenos Aires	10,6	12,7	-15,9	9,4	3,8	10,3	96,3
Catamarca	1,7	3,3	-50,6	1,5	1,0	1,7	100,0
Córdoba	1,4	6,3	-77,3	1,3	1,9	1,4	100,0
Corrientes	8,3	15,0	-45,0	7,3	4,5	8,3	100,0
Chaco	7,0	8,5	-17,5	6,2	2,6	7,0	100,0
Chubut	12,5	14,0	-10,6	11,0	4,2	1,8	14,5
Entre Ríos	1,1	16,8	-93,6	0,9	5,1	1,1	100,0
Formosa	1,4	14,2	-90,3	1,2	4,3	1,4	100,0
Jujuy	1,7	8,6	-79,6	1,5	2,6	1,7	100,0
La Pampa	4,5	17,6	-74,2	4,0	5,3	2,3	51,0
La Rioja	8,6	70,2	-87,7	7,6	21,2	8,6	100,0
Mendoza	2,5	2,6	-2,9	2,2	0,8	2,5	100,0
Misiones	1,8	5,2	-65,0	1,6	1,6	1,8	100,0
Neuquén	8,4	23,2	-63,7	7,4	7,0	0,5	6,5
Río Negro	11,1	15,7	-29,1	9,8	4,7	3,4	30,6
Salta	1,0	9,0	-89,4	0,8	2,7	1,0	100,0
San Juan	2,4	26,5	-91,1	2,1	8,0	2,4	100,0
San Luis	2,2	0,7	213,3	1,9	0,2	2,2	100,0
Santa Cruz	13,9	15,9	-12,8	12,2	4,8	0,3	2,0
Santa Fe	1,7	9,3	-81,2	1,5	2,8	1,7	100,0
Santiago del Estero	1,7	14,1	-87,8	1,5	4,2	1,7	100,0
Tucumán	1,3	11,3	-88,2	1,2	3,4	1,3	100,0
Tierra del Fuego	6,5	10,5	-37,8	5,8	3,2	1,5	22,9
Total	113,4	331,2	-65,7	100,0	100,0	65,9	58,1

Fuente: Secretaría de Hacienda. Ministerio de Economía.

- Equiparación gradual de la edad jubilatoria de hombres y mujeres. La edad jubilatoria de las mujeres empieza a crecer en 2002 para llegar a los 65 años en 2010 (actualmente es de 60 años). Esta medida no produce ahorros hasta 2003, y recién en 2005 el ahorro generado por la misma alcanza los \$ 200 millones.

- Eliminación de la posibilidad de incorporarse al Régimen de Reparto para los nuevos trabajadores, con lo que se tiende a la desaparición del mismo.

- Incorporación del personal de las Fuerzas Armadas y de Seguridad al Régimen de Capitalización.

- El ahorro total generado por la reforma llega a los \$ 650 millones en 2005 y a los \$ 1.300 millones en 2010.

- Pensiones graciables. Tope máximo en \$ 120 y duración máxima de 5 años para las nuevas pensiones graciables otorgadas por el Congreso de la Nación (en la actualidad el tope es de \$ 600 y la duración máxima es de 10 años).

Mercado de Capitales

■ En el tercer trimestre de 2000 los activos financieros argentinos continuaron mostrando una tendencia negativa. Los precios de las acciones se mantuvieron relativamente estables, pero los de los títulos públicos se ubicaron levemente por debajo del trimestre anterior, lo que significó el aumento del riesgo soberano implícito en ellos.

El acceso del gobierno al financiamiento externo durante el tercer trimestre de 2000 se encareció, si bien pudieron cubrirse adecuadamente las necesidades en la materia. Todo ello estuvo enmarcado por la ausencia de reactivación económica, mantenimiento del nivel de déficit fiscal y un peso creciente de los intereses de deuda dentro del total de compromisos públicos. Como resultado, ya hacia fines de agosto se hizo evidente la dificultad en cumplir con la meta de déficit anual convenida con el FMI y el acuerdo vigente fue renegociado, con una mayor flexibilidad presupuestaria en materia de déficit.

El contexto internacional tampoco ayudó. Los signos de presiones inflacionarias en los Estados Unidos habían provocado el aumento de la tasa de corto plazo por parte de la Reserva Federal en el trimestre anterior. En el ámbito de la economía real, si bien los términos del intercambio mejoraron para Argentina, el euro continuó depreciándose y llegó a sus valores mínimos, junto con una suba del petróleo que significó un menor crecimiento de las economías desarrolladas. El mercado accionario norteamericano presenció la fortísima baja de las acciones tecnológicas, cotizantes en su mayoría en el índice NASDAQ, que se agudizó hacia el final del año.

Hacia principios de octubre la situación empeoró, debido tanto a la crisis política derivada de la renuncia del Vicepresidente de la Nación como a la continuidad de la recesión. La tasa de crecimiento prevista para el 2000 fue descendiendo a medida que avanzaba el año, hasta situarse cercana al 0%. Bajo estas condiciones, aumentó el riesgo de default percibido por el mercado, implícito en los bajos valores alcanzados por los títulos públicos en noviembre. El riesgo país alcanzó niveles récord para los últimos dos años. Las acciones continuaron cayendo y se observó un fuerte aumento de tasas en el circuito interbancario.

Finalmente en diciembre, como consecuencia del anuncio del otorgamiento de un préstamo contingente para Argentina por parte del FMI dentro de la línea de facilidades de reserva suplementaria, hubo una significativa recuperación del precio de los bonos y las acciones. El monto obtenido, junto con la colaboración de organismos multilaterales y bilaterales y el compromiso de las entidades financieras y administradoras de fondos de jubilaciones del mercado local de renovación de deuda, se acercó a la cifra de u\$s 40.000 millones. También tuvo lugar la aprobación del Presupuesto para 2001 y el pacto fiscal con las provincias, y se anunció una importante reforma previsional que básicamente significaría una reducción de las obligaciones previsionales asumidas por el Estado en el mediano plazo. El compromiso de no incrementar el gasto público primario, la mayor certidumbre derivada del cumplimiento de las necesidades de financiamiento, y un contexto internacional de baja de la tasa de interés en Estados Unidos, recuperación de la moneda europea y mejores términos del intercam-

MERCADO DE CAPITALES

bio, deberían lograr una sustancial baja del riesgo país que haga posible el aumento de la inversión y la reanudación del crecimiento en 2001.

I. Panorama Internacional

En el tercer trimestre de 2000 la economía de Estados Unidos mostró una importante desaceleración, con un aumen-

to del PIB de sólo 2,4%, la mitad del correspondiente al segundo trimestre. El crecimiento del PIB previsto para todo el año es todavía muy alto, del orden del 5%, pero para 2001 los pronósticos son de una importante desaceleración (3%). El déficit comercial norteamericano se mantuvo en torno a los u\$s 40 mil millones mensuales hasta octubre, y el desequilibrio de cuenta corriente permaneció en niveles superiores al 4% del PIB. Sin embargo, la inflación mayorista y minorista disminuyeron levemente, hasta niveles del 3,5% anual, y se estima que continua-

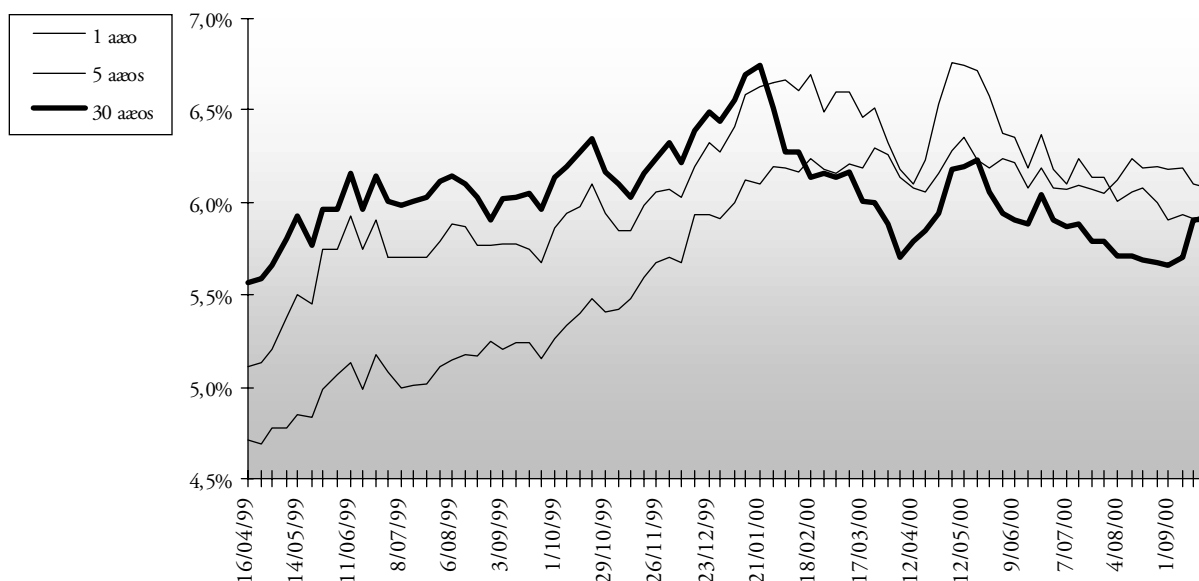
CUADRO 7.1
Indicadores de los Mercados de Capitales Internacionales

	Fin 1996	Fin 1997	Fin 1998	Fin 1999	31-Mar-00	30-Jun-00	31-Jul-00	31-Ago-00	30-Sep-00	31-Oct-00	30-Nov-00	22-Dic-00
Tasas de Interés												
Interbancarias												
LIBO US\$ (6 meses)	5,67%	5,84%	5,08%	6,13%	6,53%	7,00%	6,89%	6,83%	6,76%	6,72%	6,64%	6,23%
LIBO EURO (*) (6 meses)	3,18%	3,75%	3,22%	3,52%	4,00%	4,78%	4,92%	5,09%	5,06%	5,20%	5,07%	4,85%
LIBO YEN (6 meses)	0,52%	0,77%	0,54%	0,23%	0,16%	0,30%	0,28%	0,45%	0,53%	0,52%	0,54%	0,56%
Tasas de Tesoro												
EE.UU. 1 año	5,49%	5,49%	4,54%	5,91%	6,28%	6,08%	6,07%	6,22%	6,07%	6,12%	5,92%	5,65%
EE.UU. 10 años	6,42%	5,74%	4,65%	6,37%	6,00%	6,03%	6,03%	5,72%	5,80%	5,75%	5,47%	5,01%
EE.UU. 30 años	6,64%	5,93%	5,09%	6,48%	5,83%	5,90%	5,78%	5,67%	5,89%	5,79%	5,60%	5,40%
Tipos de Cambio												
MARCO ALEMÁN/US\$	1,541	1,788	1,679									
EURO/US\$			0,857	0,992	1,046	1,050	1,079	1,126	1,133	1,178	1,146	1,084
YEN/US\$	115,9	130,1	114,9	102,4	102,6	106,2	109,7	106,7	107,9	108,8	110,9	112,3
FRANCO SUIZO/US\$	1,346	1,456	1,386	1,594	1,663	1,631	1,667	1,744	1,725	1,797	1,729	1,645
LIBRA ESTERLINA/US\$	1,171	1,656	1,661	1,615	1,592	1,516	1,499	1,447	1,475	1,448	1,425	1,477
ORO US\$/Oz Troy (Londres)	369,5	289,8	286,9	287,8	278,7	289,5	277,3	277,9	274,3	265,2	270,5	273,9
Indicices Bursátiles												
Dow Jones (USA)	6.448,3	7.916,0	9.316,3	11.452,5	10.921,9	10.447,9	10.522,0	11.215,1	10.650,9	10.971,1	10.414,5	10.635,6
NIKKEI (Japón)	16.361	15.258,7	13.842,0	18.934,4	20.337,3	17.411,1	15.727,5	16.861,3	15.747,3	14.539,6	14.648,5	13.427,1
FTSE 100 (Reino Unido)	4.118,5	5.132,3	5.882,6	6.930,2	6.540,2	6.312,7	6.365,3	6.672,7	6.294,2	6.438,4	6.142,2	6.097,5
DAX (Alemania)	2.880,1	4.249,7	5.006,6	6.958,1	7.599,4	6.898,2	7.190,4	7.216,5	6.798,1	7.077,4	6.372,3	6.251,4
CAC 40 (Francia)	2.315,7	2.975,5	3.942,7	5.958,3	6.286,1	6.446,5	6.542,5	6.625,4	6.266,3	6.397,7	5.928,5	5.783,7
Tipos de Cambio Latinoamericanos												
Argentina	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Brasil	1,04	1,12	1,21	1,81	1,74	1,81	1,78	1,82	1,84	1,90	1,98	1,96
México	7,88	8,12	9,94	9,48	9,29	9,78	9,37	9,20	9,44	9,57	9,42	9,60
Indicices Bursátiles Latinoamericanos												
(en moneda local)												
MERVAL (Argentina)	649	688	431	550	569	497	502	475	475	441	399	423
BOVESPA (Brasil)	7.040	10.197	6.729	17.092	17.820	16.728	16.455	17.347	15.928	14.867	13.287	14.652
IPC (México)	3.361	5.206	3.913	7.130	7.473	6.948	6.514	6.665	6.335	6.394	5.653	5.492

* Hasta el 31/12/98 estas tasas correspondían a la tasa libor en marcos

Fuente: Oficina Nacional de Crédito Público, Ministerio de Economía

GRAFICO 7.1
Tasa de rendimiento de Bonos del Tesoro de EE.UU.



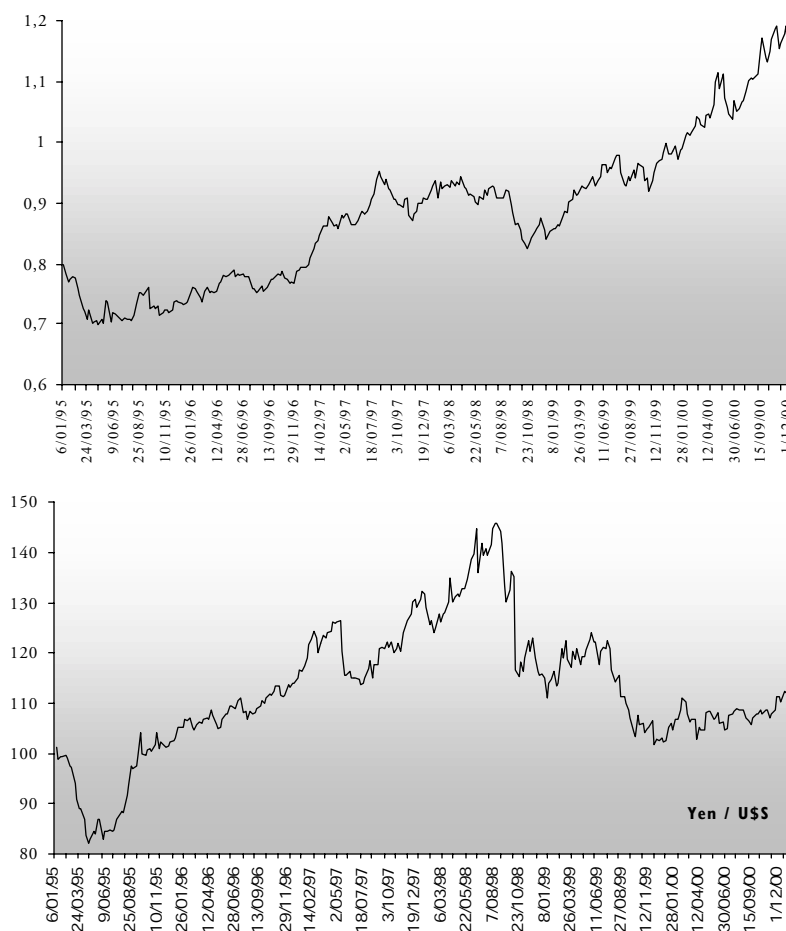
rán bajando el próximo año, debido entre otras razones a la baja del precio del petróleo (hacia mediados de diciembre el crudo descendió a menos de U\$S 25 por barril).

La tasa de desempleo en Estados Unidos tuvo una mínima suba en noviembre, que fue interpretada por el mercado como síntoma de un “aterrijaje suave” de la economía. Además, hacia el cuarto trimestre se produjo también el derrumbe completo de las acciones tecnológicas, lo que debería impactar en una baja del consumo el próximo año. En esta coyuntura, en la última reunión anual del 19 de diciembre, el comité de la Reserva Federal mantuvo la tasa de fondos federales sin cambios, en 6,5% anual, pero esta vez, ante el temor de una caída muy abrupta en el nivel de actividad, dio señales claras de que en la próxima reunión de fin de enero podría bajarla (lo que finalmente terminó haciendo a principios de ese mes en 50 puntos básicos). Esta es la primera baja de tasas de los últimos dos años, y estaría indicando la finalización del ciclo de fuerte crecimiento de la última década.

Por su parte las tasas de largo plazo de los bonos del Tesoro estadounidense tuvieron un comportamiento descendente en el tercer y cuarto trimestres, ubicándose en un rango cercano al 5,5% anual, mientras que las de corto plazo variaron en menor proporción. La baja de la tasa de largo plazo (a 30 años) verificada desde principios de año parece obedecer a la recompra de bonos que está realizando el gobierno con los excedentes fiscales. El hecho de que en Estados Unidos exista una situación fiscal controlada, con un importante superávit presupuestario pronosticado para este año del orden del 2% del PIB, alienta en general a la baja de tasas, incluyendo también las de los bonos de las grandes corporaciones privadas (Gráfico 7.1).

En los últimos meses tendió a normalizarse la curva de rendimientos de los títulos del Tesoro norteamericano, en el sentido de adoptar una forma más parecida a la “tradicional”, según la cual a mayores plazos de un título les corresponden mayores rendimientos. Como puede verse en el Gráfico 7.1, esta forma no se verifica todavía para los plazos menores a 10

GRAFICO 7.2
Cotización del US dólar respecto de las principales monedas



años, ya que la Reserva Federal mantiene sin cambios las tasas de corto plazo, y el superávit fiscal aplicado a la recompra de bonos estimula principalmente la baja de las de largo plazo. De todas formas la curva sí adopta el trazado tradicional de rendimientos crecientes desde los 10 años en adelante.

Las acciones norteamericanas sufrieron importantes caídas durante el año 2000, revirtiendo la valorización experimentada en los 5 años anteriores. En un contexto de gran volatilidad, los principales índices accionarios se ubicaron hacia mediados de diciembre por debajo de los valores de fines de 1999. Mientras el índice Dow Jones, en la zona de los 10.500 puntos,

registra una pérdida acumulada del 8%, el Nasdaq compuesto, donde cotizan principalmente las acciones de empresas tecnológicas y de Internet, sufrió un verdadero derrumbe de prácticamente el 50% desde sus máximos de principios de marzo pasado, hasta niveles del orden de los 2.500 puntos. Algunos analistas calculan que la pérdida del valor de estos papeles alcanzó una magnitud aproximada de U\$S 800.000 millones este año.

En Japón el PIB tuvo un moderado crecimiento en el tercer trimestre de 2000, que en términos anualizados alcanzó al 1,4%. Debido al estancamiento económico de los últimos años, los analistas suponen que esto no implica por el momento

una tendencia firme hacia el crecimiento. La proyección de variación anual del PIB para el año subió al 2%, pero continúa siendo la menor de las economías desarrolladas. Este contexto se completa con deflación minorista (único caso entre los países desarrollados) y muy bajas tasas de interés, además de una caída en el mercado accionario del 20% en el último año. El dato positivo es que el desempleo ha dejado de aumentar, si bien este modesto resultado se ha logrado a expensas de profundizar el desequilibrio fiscal hasta niveles del 6% del PIB, lo que relativiza la recuperación a futuro (la deuda pública alcanza el 130% del PIB). El déficit fiscal coexiste con un fuerte superávit externo, ya que el excedente de cuenta corriente alcanza al 2,5% del PIB.

El yen cayó suavemente frente al dólar durante el año, desde niveles cercanos a 100 yenes por dólar a principios de 2000, hasta superar los 110 en diciembre. No obstante, se fortaleció junto con aquél frente al euro en comparación con los valores de un año atrás. En los dos últimos meses sin embargo, como resultado de la recuperación de la moneda europea, comenzó a retroceder. Cabe recordar que la moneda japonesa había tenido una muy importante valorización durante la segunda mitad de los '90, la mayor, por gran diferencia, de todos los países desarrollados, hecho que parece ahora comenzar a revertirse.

Por su parte, en Europa continuaron los signos del crecimiento de la actividad económica, si bien con una leve desaceleración. El aumento pronosticado del PIB para la eurozona es del 3,4% este año, y cercano al 3% en 2001. Este hecho se refleja en la caída de la tasa de desempleo desde hace un año, hasta niveles inferiores al 9%. No obstante, la inflación mayorista permaneció alta (más del 6% anual), debido a la debilidad del euro y al alza del precio del petróleo.

El euro bajó en el tercer trimestre con relación al segun-

do, y tocó mínimos de U\$S 0,83 en octubre. El Banco Central Europeo mantuvo sus tasas de interés constantes a niveles cercanos al 5% a pesar de las presiones en contrario para no debilitar el crecimiento del nivel de actividad, apoyado básicamente en las exportaciones. Cabe recordar que en setiembre, junto con la escalada de los precios del petróleo (que llegó a superar los U\$S 35 por barril), la baja del euro había motivado la intervención de los bancos centrales del Grupo de los Siete para sostener su cotización. En octubre no se repitió esta intervención, y finalmente el euro, ante los indicios cada vez más claros de una desaceleración significativa en EE.UU., recuperó parte del terreno perdido y superó los 90 centavos de dólar hacia mediados de diciembre.

La debilidad que manifestó el euro en sus dos primeros años de existencia sólo empieza a revertirse parcialmente en los últimos meses. El diferencial entre las tasas de corto plazo de Europa y Estados Unidos explican parcialmente este comportamiento. Causas más estructurales de largo plazo parecen ser el menor potencial de crecimiento (percibido hasta ahora) de la economía europea y la falta de una voluntad política para mantener la cotización de la moneda a riesgo de disminuir el crecimiento. La falta de prestigio de la divisa europea influyó en el comportamiento de varios países (Gran Bretaña, Suecia, Dinamarca), que se rehúsan todavía a formar parte de la unión monetaria. Finalmente, en el último año también cayeron sensiblemente contra el dólar (si bien en una proporción menor) dos monedas muy relacionadas con la economía de la eurozona: la libra esterlina y el franco suizo.

Brasil termina el año con un crecimiento cercano al 4%, y un pronóstico de similar magnitud para el año 2001. La inflación permaneció dentro de los parámetros establecidos con el FMI en torno al 6% anual, y el tipo de cambio nominal subió 8% entre puntas. El riesgo país brasileño, si bien ahora levemente por debajo del argentino, se mantiene todavía en niveles

muy elevados (750/800 puntos básicos). La tasa de interés básica de la economía se estabilizó en torno al 16% anual. Cabe destacar que la suba del petróleo afectó el balance comercial, ya que el país es fuerte importador. Además, el subsidio a los combustibles para impedir una suba abrupta en los precios internos afectó las finanzas públicas.

Finalmente, América Latina tuvo un buen año 2000, con un crecimiento promedio del 4%, en contraste con el estancamiento del año 1999. El sector externo lideró este proceso, que benefició a prácticamente todas las economías de la región, con las excepciones de Argentina y Uruguay.

II. Evolución del Mercado Accionario Argentino

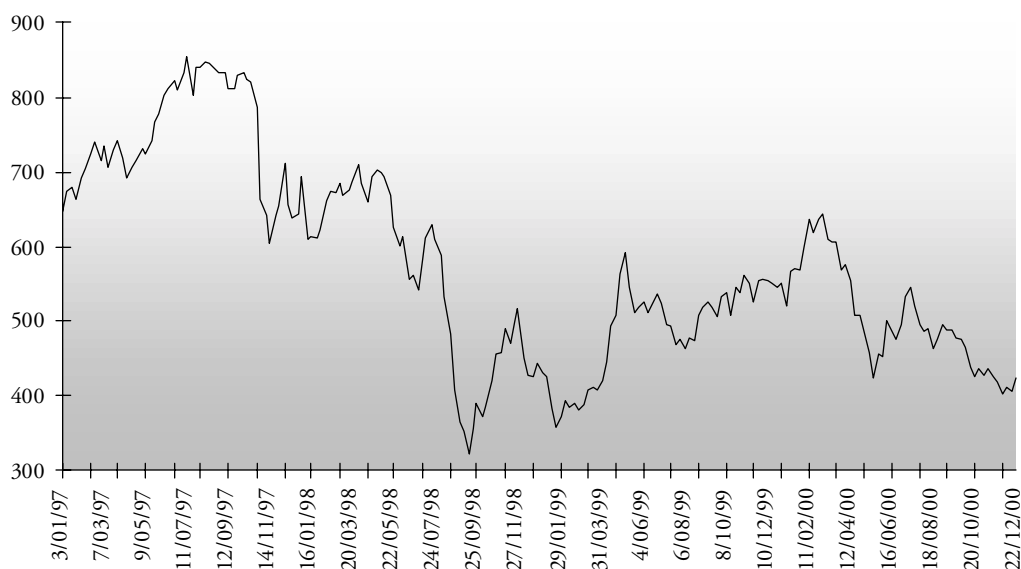
En el año 2000 el mercado bursátil argentino observó una disminución en el volumen de negocios, prosiguiendo con la tendencia observada el año previo. Cabe destacar que dicha caída de negocios está incluso subestimada por la activa nego-

ciación en la plaza local de CEDEARs de empresas extranjeras. Además del retiro de acciones de la cotización pública, se suman las fusiones de filiales de empresas transnacionales mediante canje de acciones, con lo que dejan de operar exclusivamente en la plaza local. Estos hechos, junto con la baja performance de las cotizaciones, son percibidos por algunos analistas como señales de una reducción futura del volumen de negocios de la plaza local.

En general, el precio de las acciones siguió una tendencia negativa durante el año 2000. Si bien en los primeros meses del año se había producido una incipiente recuperación, alcanzando el índice Merval el máximo del año en 645 puntos el 3 de marzo, luego se registró un fuerte proceso de caída hasta mayo.

Esta caída ocurrió debido al descenso de las Bolsas internacionales y regionales, la suba posterior de las tasas en los Estados Unidos y el aumento del riesgo país implícito en los precios de los títulos públicos argentinos. El Merval tocó mínimos de 426 puntos el 23 de mayo. A partir de allí la tendencia

GRAFICO 7.3
Indice Merval
Cierres semanales



negativa se revirtió parcialmente, después de las medidas tomadas por el gobierno para apuntalar la situación fiscal. Las acciones se recuperaron hasta fines de julio, cuando el indicador superó los 500 puntos.

Sin embargo, en agosto y setiembre la tendencia fue nuevamente declinante, debido en parte a la ausencia de señales de crecimiento, y en octubre la baja se acentuó por la crisis política. Hacia fines de octubre el Merval llegó a caer por debajo de los 400 puntos, y todavía hacia mediados de diciembre no conseguía despegar de la zona de los 400.

Cabe destacar que si bien la performance a largo plazo del mercado de valores aparece muy desfavorable comparada con los valores de hace tres años, (cuando el Merval había superado los 800 puntos en el tercer trimestre de 1997), en el último año la evolución de las bolsas regionales fue negativa, con caídas del 25% para Brasil y 18% para México, esto es, aún en países con importante crecimiento macroeconómico. En resumen, los precios de las acciones argentinas se ubicaban hacia mediados de diciembre 25% más bajos que los valores de fines de 1999, tanto para el índice Merval como para el BURCAP (Cuadro A.7.3 del apéndice estadístico y Gráfico 7.3).

III. Evolución de las Cotizaciones y Colocaciones de Deuda Pública

1. Evolución del riesgo soberano

En el tercer trimestre del 2000 se verificó un leve aumento del riesgo soberano¹ implícito en el precio de los títulos públicos en relación con el trimestre anterior (19 puntos bási-

cos), pero una sensible caída en comparación con el tercer trimestre de 1999 (-135 puntos básicos) (Gráfico 7.4 y Cuadro 7.2).

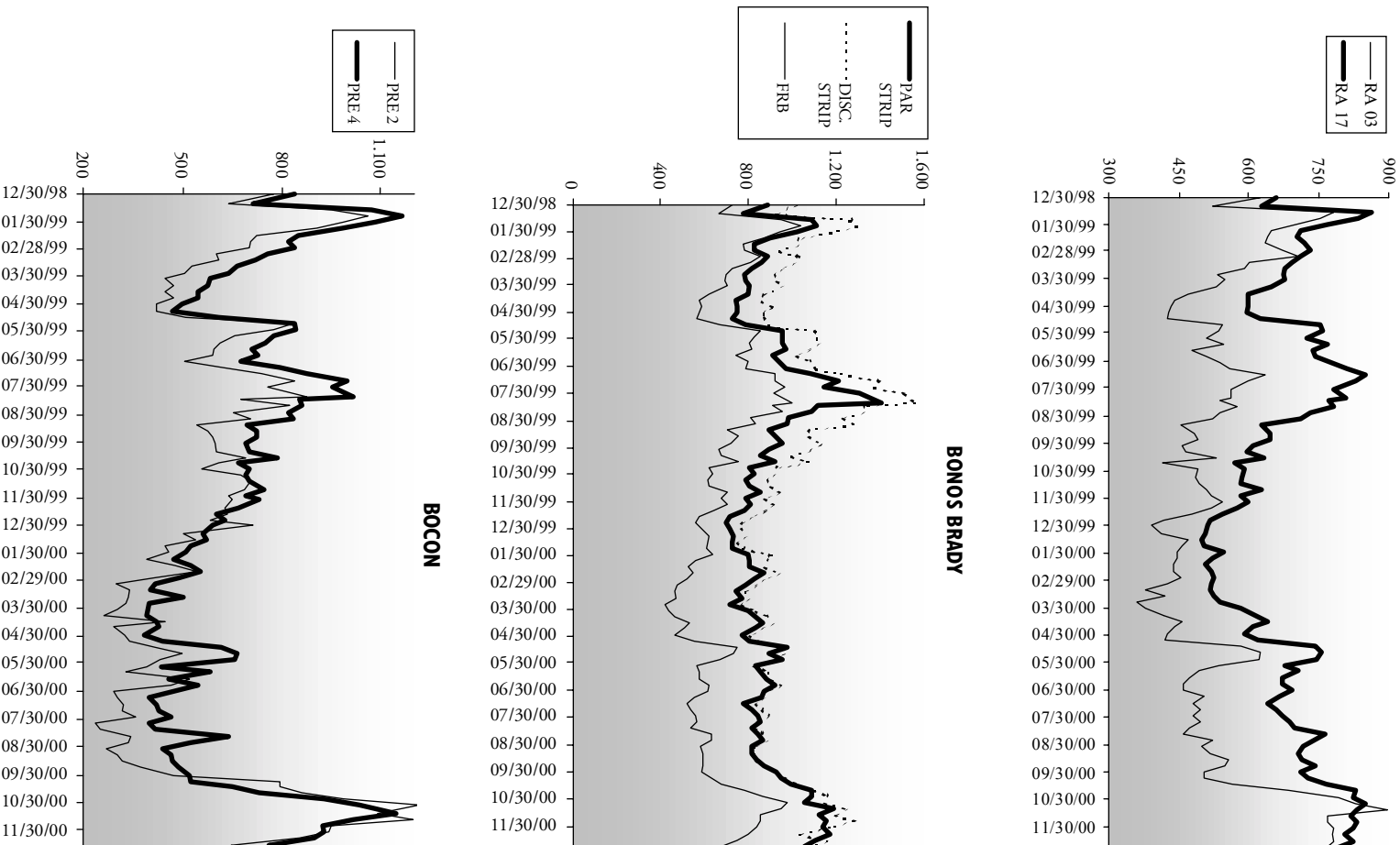
La mejora interanual es no obstante relativa, ya que en ese período descendió el riesgo soberano del conjunto de los países emergentes, como consecuencia de los progresos realizados por algunos mercados como Brasil y México. En Argentina, los avances insuficientes en el plano fiscal, la suba de las tasas de fondos federales en Estados Unidos, y ciertas reservas sobre la solvencia fiscal de largo plazo en un contexto todavía recesivo, indujeron un importante retroceso relativo del precio de sus títulos públicos. Por caso, la diferencia (favorable a nuestro país) entre el riesgo soberano de Argentina y el de Brasil, según el índice calculado por el banco J.P. Morgan, se redujo desde 258 puntos básicos en el tercer trimestre de 1999, a sólo 24 puntos básicos en el mismo período de 2000.

En octubre la situación se agravó como consecuencia de la crisis política derivada de la renuncia del Vicepresidente de la Nación. El riesgo país continuó subiendo, superando por primera vez al de Brasil, para alcanzar un máximo de 967 puntos básicos el 3 de noviembre. Sin embargo, el promedio de noviembre se ubicó, con 861 puntos básicos, todavía por debajo del de septiembre de 1998, luego de la crisis rusa. Tampoco ayudaron las altas tasas nominales (de hasta 16% anual) que el gobierno tuvo que pagar por la licitación de letras de tesorería a principios de noviembre. En resumen, durante el cuarto trimestre el riesgo soberano promedió 812 puntos básicos, 143 p.b. más que en el tercer trimestre y 189 p.b. por encima del cuarto trimestre de 1999.

Posteriormente el gobierno anunció a mediados de diciembre las medidas adoptadas para asegurar el financiamiento

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

GRAFICO 7.4
Evolución del Riesgo Soberano



MERCADO DE CAPITALES

CUADRO 7.2
Evolución del Riesgo Soberano
En puntos básicos

FECHA	PREVISIONALES		BONOS BRADY			BONOS GLOBALES		
	PRE 2	PRE 4	PAR STRIP	DISC STRIP	FRB	RA 06	RA 17	RA 27
30-Ene-98	422	464	572	622	450	390	433	410
27-Feb-98	364	389	510	557	376	332	400	387
31-Mar-98	313	355	484	510	331	340	402	392
30-Abr-98	336	355	495	521	345	366	430	418
29-May-98	376	422	582	615	431	427	483	477
26-Jun-98	418	470	666	715	530	435	496	486
31-Jul-98	309	373	592	630	454	401	467	449
31-Ago-98	1.806	1.653	1.374	1.625	1.647	1.268	1.089	985
30-Sep-98	1.426	1.225	1.112	1.363	952	810	785	710
30-Oct-98	1.051	1.035	925	1.173	768	693	754	624
30-Nov-98	682	748	828	946	637	610	634	585
30-Dic-98	796	857	887	1.010	730	678	658	592
29-Ene-99	930	1.013	1.019	1.178	941	819	770	683
26-Feb-99	699	837	887	1.028	852	777	733	671
31-Mar-99	446	583	805	953	706	682	676	621
30-Abr-99	421	496	747	875	573	586	598	561
31-May-99	776	844	959	1.119	826	751	752	693
25-Jun-99	591	730	938	1.080	799	660	741	690
30-Jul-99	754	956	1.310	1.510	918	714	783	717
27-Ago-99	652	823	986	1.231	812	698	733	675
30-Sep-99	600	689	892	1.075	665	617	609	562
29-Oct-99	555	702	824	916	633	601	592	555
26-Nov-99	641	690	791	873	675	568	582	540
30-Dic-99	615	591	714	767	589	484	514	457
28-Ene-00	459	511	796	902	637	537	546	503
25-Feb-00	419	493	823	865	516	510	525	497
31-Mar-00	303	394	795	832	436	677	581	550
28-Abr-00	326	386	770	806	461	719	591	573
26-May-00	429	657	955	929	674	630	746	713
30-Jun-00	439	480	945	940	687	591	693	684
7-Jul-00	419	438	909	919	553	578	667	650
14-Jul-00	322	438	859	898	527	541	643	632
21-Jul-00	366	431	893	937	539	548	663	644
28-Jul-00	386	497	915	966	567	552	680	663
4-Ago-00	251	426	916	921	561	564	693	674
11-Ago-00	316	419	870	893	541	551	701	681
18-Ago-00	420	597	958	951	656	624	766	744
25-Ago-00	368	537	937	960	619	607	746	710
1-Sep-00	337	503	894	906	586	602	724	682
8-Sep-00	462	466	885	907	583	594	711	675
15-Sep-00	478	511	880	918	607	617	719	678
22-Sep-00	481	559	930	929	627	662	743	693
29-Sep-00	471	520	929	928	587	631	710	656
6-Oct-00	791	523	950	967	626	610	727	675
13-Oct-00	791	648	994	1018	677	676	765	705
20-Oct-00	861	731	1089	1096	782	781	828	710
27-Oct-00	988	929	1091	1165	870	825	823	752
3-Nov-00	1216	1034	1057	1149	981	862	850	787
10-Nov-00	1089	1144	1189	1243	951	943	832	755
17-Nov-00	1196	1014	1126	1192	856	838	819	753
24-Nov-00	952	920	1156	1281	853	888	831	755
1-Dic-00	942	926	1141	1166	836	861	824	743
8-Dic-00	854	900	1177	1037	795	819	805	725
15-Dic-00	643	762	1107	1150	746	817	825	736
22-Dic-00	765	885	1057	1071	678	795	788	698

Fuente: Oficina Nacional de Crédito Público, Ministerio de Economía

externo durante los próximos años, por medio de una línea de préstamo contingente con el FMI y otros organismos internacionales de crédito, más el compromiso de renovación de deuda de los bancos locales. Esto permitió la suave caída del riesgo durante diciembre, junto con la mejora del mercado accionario y la caída de las tasas de interés. Al cierre de este capítulo proseguía el descenso del riesgo país, ubicándose el indicador en 779 p.b., con una baja de casi 200 p.b. desde sus máximos, y muy cercano al promedio de los países emergentes. Sin embargo, este importante indicador finaliza el año prácticamente 250 p.b. más alto que el nivel registrado a fines de 1999.

2. Colocaciones de deuda pública

Mercado internacional

Las colocaciones en el mercado internacional durante el año 2000 ascendieron a un total de U\$S 12.359 millones (Cuadro 7.3), incluyendo en las mismas la colocación de cuatro emisiones de Bonos Globales por U\$S 5.903 millones, con plazos de vencimiento entre 10 y 30 años. El spread promedio de estas colocaciones sobre bonos del tesoro norteamericano de igual plazo fue de 528 puntos básicos, con una duración promedio de alrededor de 12 años. Esto significó un plazo promedio 4

CUADRO 7.3
Emisiones en el Mercado Internacional en 2000

Título	Fecha de emisión	Moneda	Monto Emisión (1)	Monto en dólares (2)	Plazo -años- (3)	Tasa Cupón	Spread (3)
RA EURO 10.0%/05	7-Ene-00	EUROS	250	254	5,00	10,000%	618
RA EURO 10.25%/07	26-Ene-00	EUROS	750	778	7,00	10,250%	587
Ampliac. RA EURO 10.0%/05	11-Feb-00	EUROS	400	401	4,91	10,000%	556
RA Global 12.0%/20	1-Feb-00	USD	1.250	1.250	20,00	12,000%	541
Ampliac. RA 12,125%/19 (a)	25-Feb-00 (b)	USD	433	433	19,00	12,125%	543
RA Global 11,375%/10	15-Mar-00	USD	1.000	1.000	10,00	11,375%	532
RA EURO 8,125%/04	4-Abr-00	EUROS	500	481	4,50	8,125%	384
RA EURO 9%/05	5-May-00	EUROS	750	670	5,00	9,000%	455
RA JPY 5,125%/04	14-Jun-00	YENES	60.000	562	4,00	5,125%	590
RA Global 11,75%/15	15-Jun-00	USD	2.403	2.403	15,00	11,750%	715
RA EURO 9%/03	20-Jun-00	EUROS	1.000	931	3,00	9,000%	472
RA EURO 9,25%/04	20-Jul-00	EUROS	500	476	4,00	9,250%	495
RA Global 10,25%/30	21-Jul-00	USD	1.250	1.250	30,00	10,250%	683
RA EURO 10%/07	7-Sep-00	EUROS	500	457	7,00	10,000%	534
Ampliac. RA EURO 9,25%/04	21-Sep-00	EUROS	500	446	3,83	9,250%	451
RA JPY 4,85%/05	26-Sep-00	YENES	61.500	567	5,00	4,850%	524
TOTAL				12.359			

(a) Corresponde al ejercicio del warrant del Global 2019

(b) Fecha de ejercicio del warrant

(1) En millones de la moneda original

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

(3) Sobre bonos del Tesoro de los Estados Unidos de similar plazo

Fuente: Oficina Nacional de Crédito Público, Ministerio de Economía

CUADRO 7.4
Colocaciones de Bonos en el Mercado Internacional

Año	Cantidad de emisiones	Monto en dólares (1)	Vida Promedio (años)	Spread (2)
1994 (*)	19	2.600	3,3	238
1995	18	6.370	4,0	371
1996	30	10.413	8,2	395
1997	18	10.214	14,9	310
1998	24	11.664	13,3	429
1999	40	11.869	7,6	594
2000	16	12.359	11,8	528

(*) Excluye préstamo sindicado por U\$S 500 millones

(1) En millones a la fecha y tipo de cambio de emisión

(2) Sobre bonos del Tesoro de los Estados Unidos de similar plazo

Fuente: Oficina Nacional de Crédito Público, Ministerio de Economía

años más largo que las colocaciones realizadas el año anterior. Adicionalmente, también disminuyó el “spread” o sobrecosto sobre bonos de similar plazo del Tesoro de Estados Unidos en 66 puntos básicos con relación al spread promedio del año 1999 (Cuadro 7.4).

Analizando las colocaciones por tipo de moneda, puede observarse que prácticamente un 40% se constituyeron en euros y el 51% en dólares, correspondiendo el resto a las emisiones en yenes. La mayor fluidez en el mercado del dólar y por ende la importancia de las colocaciones en dicha moneda implicó un cambio respecto de lo observado en 1999, año en que durante varios meses dicho mercado estuvo virtualmente cerrado para los países emergentes. Además, el plazo promedio de las colocaciones en moneda estadounidense fue muy superior al obtenido para la deuda en euros o yenes. Hay que destacar también la reapertura del mercado en yenes para la Argentina durante 2000. Con respecto a las tasas de interés, las colocaciones en yenes promediaron valores cercanos al 5% anual, las emisiones en euros se ubicaron aproximadamente entre 9% y 10%, mientras

que la deuda en dólares lo hizo entre 10% y 12% anual.

Mercado local

En el mercado local se realizaron durante el tercer trimestre las licitaciones previstas de Letras del Tesoro (LETES) que a partir del 2000 se hacen en forma bimensual (Cuadro 7.5). Se emitieron en el año un total de U\$S 11.691 millones, que al restarle los vencimientos registrados conforman un stock de U\$S 5.218 millones.

De acuerdo con lo programado, en las licitaciones de principios de cada mes se colocaron LETES a 91 y a 182 días y en las licitaciones de fin de mes se fueron colocando letras a 91 días. A lo largo del tercer trimestre las tasas de interés se mantuvieron relativamente estables en sus niveles del segundo trimestre. De esta manera la tasa de descuento a 91 días pasó del 7,55% anual de fines de junio de 2000 al 7,73% de fines de septiembre del mismo año, mientras que en el plazo de 182 días

la tasa varió mínimamente desde el 7,99% de mediados de junio al 8,03% anual de mediados de septiembre.

A partir de la licitación de principios de octubre comenzó a subir la tasa de interés de las LETES, debido a la suba del riesgo país explicada anteriormente por el difícil contexto político y macroeconómico. Esta tendencia alcanzó su punto máximo a principios de noviembre, cuando la tasa a 91 días aumentó hasta 12,59%, y en el plazo de 364 días se llegó a pagar 13,77%, correspondiente a una tasa nominal anual del 16%. Finalmente, como consecuencia del anuncio del préstamo contingente por parte del FMI y de mejores perspectivas internacionales (baja de la tasa de interés de Estados Unidos, fortalecimiento del euro y mejores precios de commodities), en la licitación de diciembre la tasa de las LETES a 91 días bajó a 11,82%, y la correspondiente a 182 días lo hizo a 12,2%. Cabe destacar que el contexto internacional mejoró durante el cuarto trimestre, ya que la desaceleración económica en Estados Unidos fue acompañada por baja de tasas de largo plazo de los bonos del tesoro norteamericano y también de la eurozona.

Con relación a las otras colocaciones en el mercado local, cabe consignar que durante 2000 se realizaron emisiones de Bonos del Tesoro (BONTES) por un monto de U\$S 5.431 millones. Esta deuda fue destinada en su mayor parte al canje de bonos (U\$S 3.032 millones), y el resto se colocó en efectivo. Finalmente, la operatoria de descuento de pagarés en licitaciones mensuales en el año 2000 sumó U\$S 3.353 millones, observándose, al igual que en el caso de las LETES, un importante aumento en las tasas de interés en octubre y noviembre, en comparación con los valores del tercer trimestre.

CUADRO 7.5
Emisiones de Deuda Pública en el Mercado Local
En el año 2000

Letras del Tesoro (LETES)						
Fecha de Emisión	Moneda	Monto (1)	Plazo	Tasa de Desc.	T.N.A.	Estado
14-Ene-00	DOLAR	259,8	91	7,12%	7,25%	Cancelada
14-Ene-00	DOLAR	354,6	182	8,19%	8,54%	Cancelada
28-Ene-00	DOLAR	250,0	91	7,40%	7,54%	Cancelada
11-Feb-00	DOLAR	250,0	91	7,84%	8,00%	Cancelada
11-Feb-00	DOLAR	350,0	182	8,40%	8,77%	Cancelada
25-Feb-00	DOLAR	253,8	91	7,74%	7,89%	Cancelada
17-Mar-00	DOLAR	250,0	91	6,70%	6,82%	Cancelada
17-Mar-00	DOLAR	355,9	182	7,80%	8,12%	Cancelada
17-Mar-00	DOLAR	505,9	364	8,15%	8,88%	A Cancelar
31-Mar-00	DOLAR	250,7	91	6,80%	6,92%	Cancelada
14-Abr-00	DOLAR	250,0	91	7,02%	7,15%	Cancelada
14-Abr-00	DOLAR	376,5	182	8,10%	8,45%	Cancelada
28-Abr-00	DOLAR	255,3	91	7,21%	7,34%	Cancelada
12-May-00	DOLAR	250,0	91	7,96%	8,12%	Cancelada
12-May-00	DOLAR	350,0	182	8,47%	8,85%	Cancelada
26-May-00	DOLAR	254,5	91	8,68%	8,87%	Cancelada
13-Jun-00	DOLAR	254,2	91	7,39%	7,53%	Cancelada
13-Jun-00	DOLAR	352,0	182	7,99%	8,33%	Cancelada
27-Jun-00	DOLAR	255,6	91	7,55%	7,70%	Cancelada
11-Jul-00	DOLAR	263,1	91	7,52%	7,67%	Cancelada
11-Jul-00	DOLAR	373,9	182	8,15%	8,50%	A Cancelar
11-Jul-00	DOLAR	538,7	364	8,16%	8,89%	A Cancelar
25-Jul-00	DOLAR	261,6	91	7,40%	7,54%	Cancelada
8-Ago-00	DOLAR	262,9	91	7,40%	7,54%	Cancelada
8-Ago-00	DOLAR	356,9	182	7,98%	8,32%	A Cancelar
22-Ago-00	DOLAR	263,5	91	7,40%	7,54%	Cancelada
12-Sep-00	DOLAR	250,0	91	7,48%	7,62%	Cancelada
12-Sep-00	DOLAR	353,8	182	8,03%	8,37%	A Cancelar
26-Sep-00	DOLAR	262,2	91	7,73%	7,88%	A Cancelar
10-Oct-00	DOLAR	256,0	91	7,65%	7,80%	A Cancelar
10-Oct-00	DOLAR	353,2	182	8,27%	8,64%	A Cancelar
24-Oct-00	DOLAR	250,0	91	9,25%	9,47%	A Cancelar
7-Nov-00	DOLAR	254,6	91	12,59%	13,00%	A Cancelar
7-Nov-00	DOLAR	350,0	182	13,52%	14,51%	A Cancelar
7-Nov-00	DOLAR	503,2	364	13,77%	16,00%	A Cancelar
21-Nov-00	DOLAR	254,4	91	11,18%	11,51%	A Cancelar
12-Dic-00	DOLAR	254,9	91	11,82%	12,18%	A Cancelar
12-Dic-00	DOLAR	350,0	182	12,20%	13,00%	A Cancelar
TOTAL		11.691,5				

Bonos del Tesoro (BONTES)						
Fecha de Emisión	Moneda	Monto (1)	Plazo	Tasa de Interés	Spread	
10-Feb-00 (*)	DOLAR	1.387,4	3,3	11,75%	508	
10-Feb-00 (*)	DOLAR	1.645,4	5,3	12,13%	542	
10-Feb-00	DOLAR	307,0	3,3	11,75%	508	
10-Feb-00	DOLAR	127,2	5,3	12,13%	550	
25-Jul-00	DOLAR	201,9	2,9	11,75%	514	
25-Jul-00	DOLAR	207,2	4,9	12,13%	607	
22-Ago-00	DOLAR	211,9	2,8	11,75%	573	
22-Ago-00	DOLAR	214,0	4,8	12,13%	640	
26-Sep-00	DOLAR	211,5	2,7	11,75%	542	
26-Sep-00	DOLAR	215,9	4,7	12,13%	617	
24-Oct-00	DOLAR	200,0	2,6	11,75%	805	
24-Oct-00	DOLAR	200,0	4,6	12,13%	839	
21-Nov-00	DOLAR	301,5	2,5	11,75%	849	
TOTAL		5.430,9				

Otras transacciones (Bonos "Pagarés")						
Fecha de Emisión	Moneda	Monto (1)	Vencimiento	Tasa de Interés	Spread	
17-Ene-00	DOLAR	286,0	2-Nov-01	(2)+521 bp	533	
16-Feb-00	DOLAR	337,8	2-Nov-01	(2)+521 bp	521	
16-Feb-00	DOLAR	4,0	2-Nov-01	(3)+410 bp	349	
15-Mar-00	DOLAR	96,4	2-Nov-01	(2)+521 bp	362	
15-Mar-00	DOLAR	3,6	2-Nov-01	(3)+410 bp	296	
17-Abr-00	DOLAR	100,0	24-Abr-02	(2)+400 bp	400	
17-May-00	DOLAR	100,0	24-Abr-02	(2)+400 bp	468	
16-Jun-00	DOLAR	100,0	24-Abr-02	(2)+400 bp	383	
17-Jul-00	DOLAR	100,0	24-Abr-02	(2)+400 bp	312	
16-Ago-00	DOLAR	100,0	22-Ago-02	(2)+330 bp	330	
15-Sep-00	DOLAR	100,0	22-Ago-02	(2)+330 bp	356	
17-Oct-00	DOLAR	100,0	22-Ago-02	(2)+330 bp	471	
25-Oct-00	DOLAR	1200,0	30-Oct-02	13,00%	580	
13-Nov-00	DOLAR	300,0	30-Nov-02	(2)+580 bp	580	
13-Nov-00	DOLAR	325,0	23-Dic-02	(2)+580 bp	580	
15-Nov-00	DOLAR	100,0	22-Ago-02	(2)+330 bp	542	
TOTAL		3.352,8				

(*) Estos BONTES formaron parte de una operación de canje de títulos
(1) Valor nominal en millones. En las LETES incluye el 10% adicional, opcional para los creadores de mercado

(2) Tasa de interés ajustable mensualmente por la tasa de depósitos en dólares de todos los plazos

(3) Tasa de interés ajustable mensualmente por la tasa de depósitos en dólares de 30-35 días por montos de más de U\$S 1 millón

Fuente: Oficina Nacional de Crédito Público, Ministerio de Economía

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

Al 31 de octubre de 2000 el valor de los fondos de jubilaciones y pensiones alcanzó los \$ 19.738 millones, lo que representó un aumento del 17,5% respecto del nivel alcanzado el último día de 1999, pero de sólo 2,4% con relación al de fin de junio de 2000. Este aumento se explica básicamente por los nuevos aportes efectuados a las AFJP y en menor medida por la rentabilidad de las inversiones efectuadas.

La rentabilidad promedio anual al mes de octubre de 2000 respecto del mismo mes de 1999 fue del 7,2%, 9 puntos porcentuales menos que el año anterior y el menor valor en el último año, resultado explicado básicamente por la caída que sufrieron las acciones y los títulos públicos como consecuencia de la suba del riesgo país en dicho mes. Esto significa que durante el último cuatrimestre el rendimiento de los fondos fue negativo, si bien en términos históricos la rentabilidad anualizada del promedio del sistema se ubicó en 11,7% anual en la

CUADRO 7.6
Inversiones de los Fondos de Jubilaciones y Pensiones
En miles de pesos

	Límite en % (1)	Montos 31/12/98	% sobre el Fondo	Montos 31/12/99	% sobre el Fondo	Montos 31/10/00	% sobre el Fondo
I. Disponibilidades		175.239	1,5	163.040	1,0	123.915	0,6
II. Inversiones		11.351.155	98,5	16.624.059	99,0	19.613.985	99,4
Títulos Públicos emitidos por la Nación	50	5.530.824	48,0	8.141.465	48,5	9.588.009	48,6
Tit. Púb. emitidos por la Nación Negociables		2.292.438	19,9	3.731.782	22,2	3.697.412	18,7
Tit. Púb. emitidos por la Nación a término		3.238.386	28,1	4.409.683	26,3	5.890.597	29,8
Títulos emitidos por Entes Estatales	15	231.125	2,0	637.630	3,8	1.127.430	5,7
Títulos de Entes Estatales negociables		100.359	0,9	167.600	1,0	139.119	0,7
Títulos de Entes Estatales a término		52.535	0,5	22.711	0,1	3.149	0,0
Títulos de Gobiernos Provinciales		46.132	0,4	391.226	2,3	854.918	4,3
Títulos de Gobiernos Municipales		32.098	0,3	56.093	0,3	130.244	0,7
Obligaciones Negociables a Largo Plazo	28	193.151	1,7	238.660	1,4	500.066	2,5
Obligaciones Negociables a Corto Plazo	14	83.223	0,7	105.466	0,6	67.032	0,3
Obligaciones Negociables Convertibles	28	11.839	0,1	14.245	0,1	0	0,0
Depósitos a Plazo Fijo	28	2.170.132	18,8	2.597.395	15,5	3.091.097	15,7
Certificados de Plazo Fijo		173.087	1,5	2.084.794	12,4	2.795.472	14,2
Plazos Fijos de rendimiento variable		1.997.045	17,3	512.601	3,1	191.672	1,0
Plazos Fijos con opción cancelac. anticipada				0	0,0	103.953	0,5
Acciones de Sociedades Anónimas	35	1.823.508	15,8	3.199.541	19,1	2.535.594	12,8
Acciones de Empresas Públicas Privatizadas	14	292.170	2,5	249.218	1,5	272.283	1,4
Fondos Comunes de Inversión	14	759.377	6,6	1.054.646	6,3	1.072.631	5,4
Fondos Comunes de Inversión Cerrados		3.716	0,0	12.292	0,1	12.495	0,1
Fondos Comunes de Inversión Abiertos		427.795	3,7	592.668	3,5	401.021	2,0
Fideicomisos Financieros		327.866	2,8	449.686	2,7	659.115	3,3
Títulos emitidos por Estados Extranjeros	10	220	0,0	211	0,0	0	0,0
Títulos emitidos por Sociedades Extranjeras	7	28.700	0,2	61.263	0,4	1.013.817	5,1
Títulos emitidos por Sociedades Extranjeras						929.552	4,7
Fondos comunes de inversión según art. 3 Instrucc. 18/00						84.265	0,4
Economías Regionales	(*)	163.809	1,4	236.802	1,4	277.921	1,4
Cédulas y Letras Hipotecarias	28	40.365	0,4	14.151	0,1	13.636	0,1
Contratos de Futuros y Opciones	2	-	-	40.780	0,2	16.396	0,1
Fondos de Inversión Directa	10	21.497	0,2	32.586	0,2	38.073	0,2
III. Total Fondo de Jubilaciones y Pensiones		11.526.393	100,0	16.787.099	100,0	19.737.902	100,0

(*) Este tipo de inversión rige solamente para Nación A.F.J.P. y su límite máximo es del 50% del total

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

Fuente: Subsecretaría de Programación Macroeconómica sobre la base de la S.A.F.J.P.

misma fecha, todavía por encima de otras inversiones. La concentración del sistema aumentó tras las fusiones autorizadas en el último año, de modo tal que las cuatro mayores administradoras son ahora responsables por el 74% de los fondos totales del sistema.

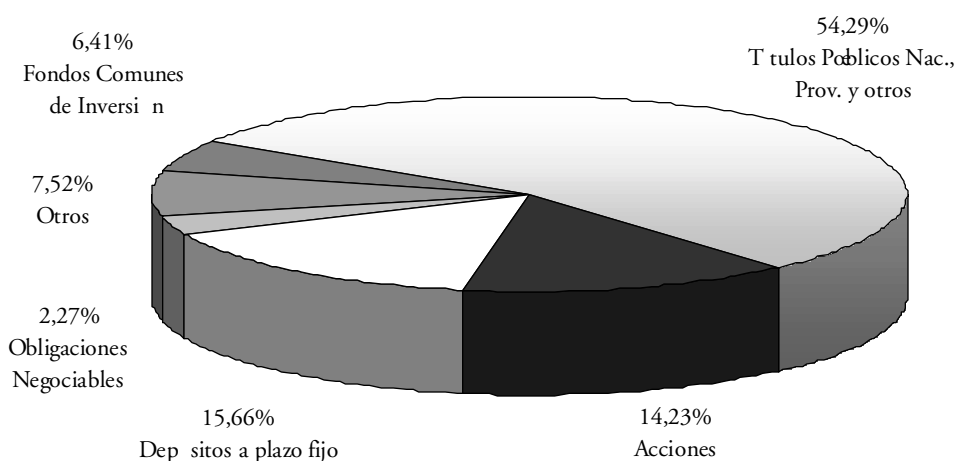
Durante el último año el número de afiliados al sistema de capitalización aumentó en 570 mil personas, pero en contraste el número de aportantes descendió en 160 mil personas. Esto significó que la relación entre aportantes y afiliados cayó hasta niveles mínimos del 40% en octubre de 2000.

En los Cuadros 7.6 y A.7.4 (este último del apéndice estadístico) y en el Gráfico 7.5 puede observarse con detalle la composición de los fondos que administran las AFJP. En el Cuadro 7.6 se observa que en lo que va del año 2000 tuvieron lugar algunos cambios, aunque poco significativos si se los mide

en puntos porcentuales. En efecto se observa en los primeros diez meses del año un mínimo aumento en la participación de los títulos públicos nacionales y provinciales y un fuerte incremento de los títulos emitidos por sociedades extranjeras, mientras que la baja más importante se verificó en las acciones de sociedades anónimas nacionales, incluso empresas privatizadas, y en menor medida en los fondos comunes de inversión.

Analizando con más detalle estos movimientos, puede verse que los Títulos Públicos Nacionales son el instrumento de mayor participación en las carteras de las AFJP, reuniendo el 48,6% de las inversiones en octubre de 2000 (valores apenas superiores al 48,5% de fines de 1999). Estos porcentajes se acercan a los máximos permitidos para esta categoría de inversión, que son del 50%. Dentro de estos instrumentos se observa un cambio en las distintas categorías con respecto a diciembre de 1999, ya que se observó un aumento en la porción de estos

GRAFICO 7.5
Inversiones de las A.F.J.P. al 31/10/00



títulos que son valuados a término y que se mantendrán hasta su vencimiento² y un ligero descenso en la participación de los títulos negociables. Los títulos emitidos por otros entes estatales (cédulas hipotecarias, bancos, gobiernos provinciales y municipales) representaban a fines de octubre pasado el 5,7% de los fondos totales, con un aumento de casi dos puntos porcentuales sobre los valores de fines de 1999.

Las acciones en sus dos categorías (de sociedades anónimas y de empresas públicas privatizadas) se ubicaron en octubre de 2000 en tercer lugar dentro de las carteras, desplazadas del segundo lugar que tradicionalmente ocupaban, debido tanto a la caída en el precio de sus cotizaciones como a la disminución de las cantidades en stock. En esa fecha las acciones representaban un 14,2% de las inversiones, lo cual implica un fuerte descenso respecto de los valores de fines de 1999 (20,6%) e incluso de abril de este año (19,5%).

Los depósitos a plazo fijo se ubicaron en octubre de 2000 en el segundo término de las preferencias de las administradoras, con un 15,7% del total de los fondos, lo que implica una suba de un punto con relación a junio de 2000 y valores similares respecto del 15,5% de fines de 1999. Los depósitos a

plazo de rendimiento variable (DIVA)³ y aquéllos con opción de cancelación anticipada explican solamente 10% del total de plazos fijos, correspondiendo el grueso a los tradicionales certificados a plazo de rendimiento fijo.

Finalmente resulta interesante resaltar el cambio de algunas categorías de inversión que han tenido grandes avances, aunque todavía son poco significativas en el total de inversiones. Por un lado, se encuentra el caso de los títulos de gobiernos provinciales, que del 0,4% de las inversiones a fines de 1998 pasaron al 4,3% en octubre de 2000. Los principales títulos que poseen las AFJP son los de la provincia de Buenos Aires, Chaco, Formosa, San Juan, Misiones y Santiago del Estero. En segundo lugar se registraron avances en la porción de títulos de sociedades extranjeras, que pasaron entre las mismas fechas del 0,2% al 5,1% del total de inversiones, integrada en buena medida por certificados representativos de acciones (CEDEAR) que se negocian en la bolsa local, en especial de empresas privatizadas en manos españolas. También avanzaron las obligaciones negociables, que pasaron del 2,1% al 2,8% del total. Por el contrario, durante los primeros 10 meses del año perdieron participación en la cartera de las AFJP los fondos comunes de inversión (del 6,3% al 5,4% del total).

² Cabe recordar que en el caso de estos títulos (tanto los emitidos por la Nación como los emitidos por otros entes estatales) existe la posibilidad de valorar una parte de los mismos no a través de su valor de mercado sino a su valor a término, es decir a su precio de adquisición ajustado por la capitalización de la tasa interna de retorno que tenía el título al momento de su compra, en cuyo caso el título debe retenerse hasta su vencimiento. Valuando los títulos de esta manera, las AFJP intentan asegurar incrementos del valor de sus cuotas a bajo riesgo. Por el contrario, la porción de títulos negociables se valúa a precios de mercado y por ende están más sujetos a la volatilidad de los mercados de capitales.

³ Estos depósitos tienen el capital asegurado y basan su rendimiento en la evolución de un activo financiero subyacente (índices de bolsa nacionales o internacionales, acciones, títulos públicos).

Dinero y Bancos

■ Durante el tercer trimestre del año los depósitos totales del sistema financiero se incrementaron 1,6% alcanzando, a fines de septiembre, a \$ 83.949 millones. Este incremento resultó, fundamentalmente, del aumento de \$ 1.725 millones de los depósitos en dólares (3,6%), ya que en pesos cayeron \$ 427 millones (-1,2%). De tal forma, el porcentaje de depósitos en moneda extranjera sobre el total de depósitos pasó de 58,4% en junio a 59,6% a fines de septiembre de 2000.

Por su parte, los préstamos totales otorgados a los residentes por las entidades financieras ascendieron, a fines del tercer trimestre, a \$ 77.148 millones, lo que implica un aumento de sólo 0,3% con respecto a junio de 2000.

Continuando con la tendencia registrada desde 1995, los préstamos al sector público crecieron \$ 648 millones durante el tercer trimestre; en tanto, el crédito al sector privado cayó \$ 297 millones en el mismo período. Debe notarse que, la caída que vienen experimentando los préstamos al sector privado desde el primer trimestre de 1999 se ha desacelerado en el tercer trimestre de 2000 comenzando, incluso, a registrarse un crecimiento mensual a partir de agosto.

Al observar un aumento de los préstamos de apenas \$ 243 millones frente a un incremento en los depósitos totales de \$ 1.299 millones, entre julio y septiembre de 2000, se puede concluir que la evolución de la capacidad prestable no ha sido la causa del relativo estancamiento del crédito sino que, más bien, ha sido el resultado de otras causas más ligadas a las expectativas.

En cuanto a las tasas de interés, en julio continuó la ten-

dencia a la baja ya registrada en junio como consecuencia de la mejora en el riesgo país; tal disminución, no obstante, fue a un ritmo menor que en junio por cuestiones estacionales y por la licitación de Letes y Pagarés del Tesoro. A partir de agosto comenzó un repunte que continuó en septiembre, como se detalla más adelante.

A fines de septiembre de 2000 las reservas internacionales del BCRA alcanzaban a \$ 26.285 millones, lo que implica una reducción de 4% con respecto a fines de junio de 2000 (y 5,5% por debajo del nivel de diciembre de 1999). En tanto, las reservas totales del sistema financiero, que surgen de sumar las reservas del BCRA y los requisitos de liquidez que las entidades financieras depositan en el exterior, mostraron un deterioro significativamente menor en el trimestre (-0,8%) e incluso un aumento de 0,3% con respecto a diciembre de 1999, debido al incremento de las tenencias en los corresponsales del exterior, las cuales crecieron 14,8% entre junio y septiembre de 2000 y 28,9% con respecto a fines de 1999.

Evolución más reciente

El comentario sobre la evolución de los agregados monetarios y financieros durante octubre y noviembre de 2000 obliga a hacer mención, por un lado, de la crisis política iniciada los primeros días de octubre y, por otro, de las medidas adoptadas por el gobierno para superar las consecuencias de la misma. En efecto, las variables monetarias reflejaron, inicialmente, el impacto negativo de la crisis política (con caída de depósitos y de reservas internacionales

y, fundamentalmente, una importante suba de tasas de interés) y, luego, el efecto positivo de las medidas adoptadas por el gobierno para superar la crisis (a partir de mediados de noviembre se volvió a una cierta “normalidad” en las variables y las tasas de interés diarias volvieron a niveles similares a los de septiembre).

El 6 de octubre -con la renuncia del Vicepresidente de la Nación- se desencadenó una crisis política que terminó aumentando la incertidumbre sobre la sustentabilidad del plan económico. Las crecientes expectativas de estancamiento de la actividad económica y de un nuevo incumplimiento de las metas de déficit fiscal para el año 2000 generaron dudas sobre la posibilidad de acceder al financiamiento necesario, con el consiguiente riesgo de cesación de pagos (“default”) de la deuda pública argentina en 2001. El riesgo país subió, por lo tanto, en forma muy significativa.

Ante la crisis financiera y sus consecuencias sobre el nivel de actividad las autoridades económicas adoptaron, a principios de noviembre, un conjunto de medidas¹ y diseñaron una solicitud de ayuda financiera internacional (el llamado “blindaje”) para despejar los riesgos de liquidez e insolvencia del sector público.

Los importantes anuncios² realizados el 10 de noviembre tendieron a reforzar la solvencia fiscal intertemporal. A ello se sumó el “blindaje” financiero para eliminar la desconfianza sobre la capacidad de pago del Estado en el corto plazo. De tal forma, el riesgo país y las tasas de interés debían comenzar a disminuir. Tal tendencia a la baja se profundizaría en la medida que la menor desconfianza permitiera acudir al financiamiento voluntario en el mercado internacional, y se descomprimiera la

presión sobre las tasas. Por lo tanto, una mejora en las expectativas y la puesta en marcha de las importantes medidas económicas anunciadas aseguraban las condiciones para retomar el círculo vicioso a partir del crecimiento económico.

En este contexto, los agregados monetarios perdieron en octubre lo que habían recuperado en septiembre y en los primeros días de octubre. El total de depósitos a fines de octubre registró una caída de \$ 431 millones con respecto a septiembre; observándose un aumento de la importancia relativa de los depósitos en dólares (de 59,6% en septiembre pasaron a constituir el 61,7% del total de los depósitos a fines de octubre). La tendencia de las reservas internacionales también fue negativa: a fines de octubre las reservas internacionales del sistema financiero llegaban a U\$S 31.927 millones, U\$S 1.781 millones menos que en septiembre. El impacto de la crisis política -y la volatilidad de los mercados de activos- también se vio reflejado en la suba de las tasas de interés entre septiembre y octubre: la tasa activa en pesos pasó de 9,98% a 10,82 % y, en dólares, de 9,38% a 9,95%; la tasa sobre un plazo fijo en pesos pasó de 7,86% a 8,44% y, en dólares, de 6,92% a 7,22%.

La caída de los depósitos, que comenzó a observarse en octubre se profundizó en noviembre. De acuerdo a los resultados de la encuesta diaria del BCRA, los depósitos totales del sistema financiero a fines de noviembre eran un 2,6% (- \$ 2.146 millones) inferiores a los de octubre. En esta oportunidad, la caída se registró tanto en los depósitos en pesos (-5,2%) como en los depósitos en dólares (-0,8%).

Los primeros días de noviembre las tasas de interés domésticas aumentaron en forma significativa. Esto se produjo

¹ Ya el 23 de octubre se habían anunciado medidas a favor de la inversión que no fueron suficientes para generar el necesario shock de confianza.

² Los anuncios fundamentales fueron: modificación de las proyecciones macroeconómicas incluídas en el Presupuesto 2001 (2,5% de crecimiento de PIB para el 2001 y déficit fiscal de U\$S 6.400 millones); Ley de Responsabilidad Fiscal (se posterga el equilibrio fiscal hasta el 2005 y se establece compromiso de las Provincias de congelar el gasto nominal hasta el 2005); Compromiso Federal por el Crecimiento y Disciplina Fiscal (para presentar nueva Ley de Coparticipación); cambios en impuestos y Reforma en la Administración Tributaria; no aumento de gasto primario hasta 2005); reformas en el sistema previsional; cambios en la regulación del régimen privado de capitalización; reforma del Estado; desregulación de obras sociales; tope a pensiones gratificables; aumento de partidas para planes de empleo; \$ 200 millones para obras de infraestructura que contribuyan a la competitividad; reforma de Ley de Riesgos del Trabajo.

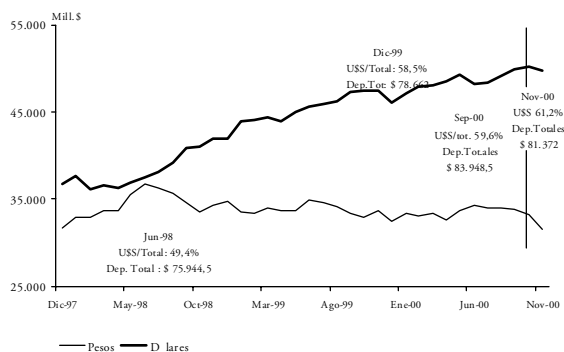
como resultado del aumento del riesgo país, de las crecientes dificultades para acceder a los mercados internacionales de deuda, de una mayor necesidad de financiamiento doméstico del sector público y, en menor medida, de la caída de depósitos. Las tasas de interés en el mercado interbancario llegaron a niveles no observados desde 1995. Para cumplir con las exigencias de requisitos de liquidez, las entidades demandaron en el mercado interbancario una oferta casi inexistente³; de allí que la tasa Call alcanzara niveles exageradamente altos (23% nominal anual el 8 de noviembre).

Ante esta situación de fuerte escasez de fondos prestables y niveles récord de tasas, el Banco Central decidió flexibilizar las normas sobre integración de requisitos de liquidez: se bajaron las exigencias para los depósitos a la vista de los Fondos Comunes de Inversión; se permitió una posición conjunta del

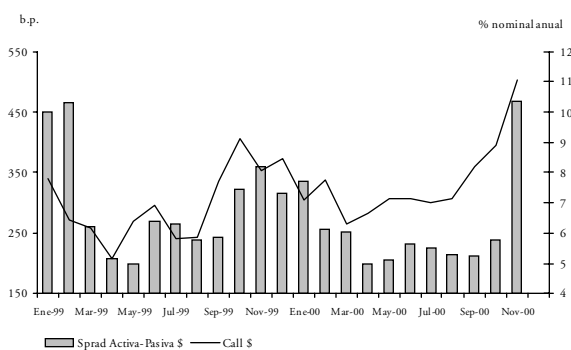
trimestre noviembre-enero; y más adelante se admitió una posición deficitaria de hasta 20% de la exigencia en el mes de noviembre. Estas medidas, junto al anuncio de apoyo financiero por parte de los organismos internacionales (“blindaje”), lograron descomprimir el mercado, observándose una caída de las tasas de interés a los niveles de fines de septiembre.

Una consecuencia de las medidas dispuestas por el Banco Central para mejorar la liquidez fue la caída de la integración de requisitos de liquidez, la cual fue significativamente superior a la disminución inducida por la caída de depósitos. Ello determinó una importante reducción de las reservas internacionales del sistema financiero. No obstante, cabe mencionar que la relación entre reservas líquidas del Banco Central y pasivos financieros continúa superando el 100%, por lo tanto, el respaldo de la convertibilidad no se ha visto afectado en ningún momento.

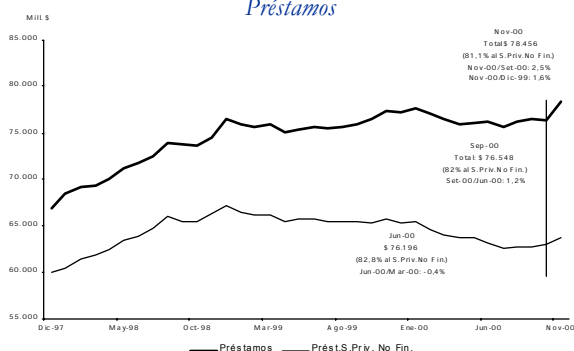
Depósitos



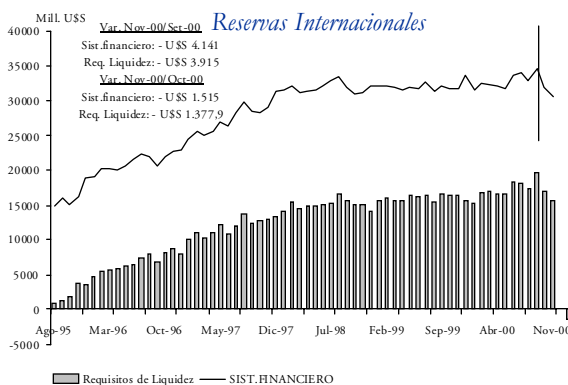
Tasas de Interés



Préstamos



Reservas Internacionales



³ El Sector Público colocó el 7 de noviembre Letes a 91 días al 13% y a 364 días al 16% nominal anual.

La variable monetaria más afectada por la crisis política fue la de las reservas internacionales del sistema financiero. Entre el 5 de octubre y el 30 de noviembre cayeron U\$S 5.183 millones (la disminución de las reservas del BCRA fue de U\$S 3.484 millones y la de los requisitos de liquidez en corresponsales en el exterior fue de U\$S 1.699 millones). Entre el 8 de noviembre (cuando el BCRA decide flexibilizar la integración de los requisitos de liquidez) y el 30 de noviembre, las reservas internacionales del sistema financiero cayeron U\$S 3.793 millones y los requisitos de liquidez en corresponsales del exterior pasaron de U\$S 8.130 millones a U\$S 6.211 millones).

sitos totales al 20 de diciembre de 2000 alcanzaron a \$ 85.601 millones, con un aumento de \$ 924 millones con relación al 20 de noviembre de 2000. La participación de los depósitos en dólares de 61,2% el 20 de noviembre bajó a 60,4% el 20 de diciembre. Con respecto al 20 de diciembre de 1999, el aumento de los depósitos totales alcanza a \$ 5.193 millones, mientras que los depósitos del sector privado se incrementaron \$ 4.173 millones.

I - Evolución de las principales variables monetarias y crediticias

Debe notarse que los primeros días de diciembre muestran ya una recuperación de los depósitos. En efecto, los depó-

El agregado bimonetario amplió M3* (Cuadro 8.1)

CUADRO 8.1
Agregados Bimonetarios (*)
Saldos a fin de período, en millones de pesos

	Bill. y monedas en pesos (1)	Ctas. ctes. en pesos (a) (2)	MI (3)=(1)+(2)	Ctas. ctes. en dólares (4)	MI* (5)=(3)+(4)	Cajas de ahorro en pesos (6)	Plazo fijo en pesos (7)
Junio 94	9.079	7.909	16.989	875	17.864	5.270	9.213
Diciembre 94	11.223	7.011	18.234	920	19.153	5.301	9.183
Junio 95	9.239	6.852	16.092	1.085	17.176	4.366	7.263
Diciembre 95	11.154	7.183	18.331	1.096	19.427	4.666	7.332
Junio 96	10.801	9.143	19.944	1.170	21.114	5.808	9.275
Diciembre 96	11.730	9.973	21.724	1.445	23.169	5.822	8.769
Junio 97	11.588	11.402	22.990	1.686	24.676	7.278	12.035
Diciembre 97	13.325	11.995	25.320	1.913	27.233	7.498	12.302
Junio 98	48.960	5.250	32.306	88.168	36.737	37.556	75.945
Diciembre 98	48.327	5.313	35.009	90.290	34.831	41.963	76.794
Enero 99	12.366	11.558	23.925	1.669	25.594	8.231	13.730
Febrero	12.118	11.702	23.820	1.600	25.419	8.135	13.631
Marzo	11.886	11.658	23.544	1.596	25.140	8.123	14.272
Abril	11.870	11.521	23.391	1.641	25.032	8.061	14.256
Mayo	11.572	12.451	24.023	1.828	25.851	7.843	13.496
Junio	11.581	13.136	24.717	2.066	26.783	8.279	13.535
Julio	12.278	12.360	24.638	1.649	26.287	8.432	13.828
Agosto	11.802	12.120	23.922	1.563	25.485	8.418	13.618
Setiembre	11.600	12.038	23.638	1.804	25.442	8.418	13.031
Octubre	11.671	11.618	23.289	1.587	24.876	8.228	13.054
Noviembre	11.423	12.051	23.475	1.766	25.240	8.242	13.344
Diciembre	13.721	11.726	25.447	1.907	27.354	8.093	12.788
Enero 00	12.086	11.867	23.953	2.021	25.974	8.184	13.437
Febrero	11.529	11.593	23.122	1.807	24.929	8.210	13.323
Marzo	11.422	11.814	23.236	1.735	24.971	8.322	13.256
Abril	11.634	11.453	23.087	1.719	24.806	8.190	13.051
Mayo	11.199	12.588	23.788	1.736	25.524	7.974	13.129
Junio	11.398	12.624	24.022	1.688	25.710	8.612	13.100
Julio	11.831	12.077	23.908	1.910	25.818	8.315	13.632
Agosto	11.306	12.241	23.547	1.625	25.172	8.174	13.638
Septiembre	11.359	12.458	23.817	1.589	25.406	8.119	13.332
Octubre	10.979	12.282	23.261	1.598	24.859	7.960	13.098
Noviembre (*)	10.889	11.149	22.038	1.840	23.878	7.939	12.511
	Bill. y monedas en pesos	Ctas. ctes. en pesos	MI	VARIACIONES PORCENTUALES			Plazo fijo en pesos
				Ctas. ctes. en dólares	MI*	Cajas de ahorro en pesos	
dic 94/jun 94	23,6%	-11,4%	7,3%	5,1%	7,2%	0,6%	-0,3%
dic 95/dic 94	-0,7%	2,5%	0,5%	19,1%	1,4%	-12,0%	-20,2%
dic 96/dic 95	5,4%	38,8%	18,5%	31,9%	19,3%	24,8%	19,6%
dic 97/dic 96	13,6%	20,3%	16,6%	32,4%	17,5%	28,8%	40,3%
dic 98/dic 97	1,3%	4,2%	2,7%	-14,3%	1,5%	15,7%	11,0%
I - 99	-11,9%	-5,2%	-8,7%	-3,0%	-8,3%	-6,0%	-4,1%
II - 99	-4,0%	5,0%	2,7%	18,3%	3,7%	-2,4%	-4,3%
III - 99	3,4%	-2,7%	-0,4%	0,5%	-1,4%	7,3%	0,9%
IV - 99	-4,9%	-0,6%	-1,9%	-3,7%	-1,0%	-2,1%	-2,0%
dic 99/ dic 98	1,7%	-6,2%	-2,1%	16,2%	-1,0%	-6,7%	-6,3%
I - 00	-16,8%	0,8%	-8,7%	-9,1%	-8,7%	2,8%	3,7%
II - 00	-0,2%	6,9%	3,4%	-2,7%	3,0%	3,5%	-1,2%
III - 00	-0,3%	-1,3%	-0,9%	-5,9%	-1,2%	-5,7%	1,8%
nov-00-set-00	-4,1%	-10,5%	-7,5%	15,8%	-6,0%	-2,2%	-6,2%
nov-00-dic-99	-20,6%	-4,9%	-13,4%	-3,5%	-12,7%	-1,9%	-2,2%

(*) Incluye depósitos de no residentes.

(a) Netos de la utilización del Fondo Unificado de Cuentas Oficiales.

CUADRO 8.1 (Cont.)
Agregados Bimonetarios (*)
Saldos a fin de período, en millones de pesos

	M3 (8)=(3)+(6)+(7)	Cajas de ahorro en dólares (9)	Plazo fijo en dólares (10)	M3* (11)=(4)+(8)+ +(9)+(10)	en pesos (12)=(2)+ +(6)+(7)	Depósitos en dólares (13)=(4)+ (9)+(10)	Totales (14)= (12)+(13)
Junio 94	31.471	3.860	16.333	52.539	22.392	21.068	43.459
Diciembre 94	32.718	4.137	18.388	56.163	21.495	23.445	44.940
Junio 95	27.721	3.279	16.300	48.385	18.482	20.664	39.146
Diciembre 95	30.330	3.575	18.743	53.743	19.182	23.414	42.595
Junio 96	35.028	3.865	20.920	60.984	24.227	25.956	50.182
Diciembre 96	36.315	4.421	22.328	64.509	24.564	28.194	52.758
Junio 97	42.303	4.517	26.092	74.597	30.715	32.294	63.009
Diciembre 97	45.121	5.287	29.504	81.825	31.796	36.704	68.500
Junio 98	48.960	5.250	32.306	88.168	36.737	37.556	75.945
Diciembre 98	48.327	5.313	35.009	90.290	34.831	41.963	76.794
Enero 99	45.886	5.667	36.618	89.840	33.520	43.954	77.474
Febrero	45.586	5.341	37.222	89.749	33.468	44.162	77.631
Marzo	45.939	5.210	37.520	90.265	34.053	44.326	78.379
Abril	45.708	5.175	37.118	89.642	33.838	43.934	77.773
Mayo	45.362	5.368	37.743	90.301	33.790	44.939	78.729
Junio	46.532	5.277	38.309	92.184	34.951	45.652	80.603
Julio	46.898	5.700	38.649	92.896	34.620	45.998	80.618
Agosto	45.958	5.834	38.841	92.196	34.156	46.238	80.394
Setiembre	45.087	5.822	39.636	92.349	33.487	47.262	80.749
Octubre	44.571	5.754	40.237	92.150	32.899	47.579	80.478
Noviembre	45.061	6.110	39.569	92.505	33.637	47.445	81.082
Diciembre	46.329	5.609	38.539	92.383	32.607	46.055	78.662
Enero 00	45.574	5.640	39.539	92.774	33.488	47.200	80.689
Febrero	44.655	5.535	40.510	92.507	33.125	47.852	80.978
Marzo	44.814	5.549	40.732	92.830	33.392	48.015	81.407
Abril	44.328	5.414	41.391	92.851	32.694	48.524	81.217
Mayo	44.891	5.505	42.142	94.274	33.692	49.383	83.075
Junio	45.734	5.628	42.686	94.048	34.336	48.314	82.650
Julio	45.855	5.519	42.859	94.233	34.024	48.378	82.402
Agosto	45.359	5.453	43.698	94.510	34.054	49.151	83.205
Septiembre	45.268	5.424	44.615	95.308	33.909	50.039	83.949
Octubre	44.318	5.541	44.637	94.497	33.340	50.179	83.518
Noviembre (*)	42.488	5.680	44.093	92.261	31.599	49.773	81.372
VARIACIONES PORCENTUALES							
	M3	Cajas de ahorro en dólares	Plazo fijo en dólares	M3*	en pesos	Depósitos en dólares	Totales
dic 94/jun 94	4,0%	7,2%	12,6%	6,9%	-4,0%	11,3%	3,4%
dic 95/dic 94	-7,3%	-13,6%	1,9%	-4,3%	-10,8%	-0,1%	-5,2%
dic 96/dic 95	19,7%	23,7%	19,1%	20,0%	28,1%	20,4%	23,9%
dic 97/dic 96	24,2%	19,6%	32,1%	26,8%	29,4%	30,2%	29,8%
dic 98/dic 97	7,1%	0,5%	18,7%	10,3%	9,5%	14,3%	12,1%
I - 99	-4,9%	-5,2%	-8,7%	-3,0%	-8,3%	-6,0%	4,1%
II - 99	-0,4%	5,0%	2,7%	18,3%	3,7%	-2,4%	-4,3%
III - 99	2,6%	8,7%	2,9%	3,6%	1,1%	2,9%	2,1%
IV - 99	-5,0%	4,7%	1,9%	-0,8%	-1,5%	2,6%	0,9%
dic 99/ dic 98	-4,1%	5,6%	10,1%	2,3%	-6,4%	9,8%	2,4%
I - 00	-3,3%	-1,1%	5,7%	0,5%	2,4%	4,3%	3,5%
II - 00	2,1%	1,4%	4,8%	1,3%	2,8%	0,6%	1,5%
III - 00	-1,0%	-3,6%	4,5%	1,3%	-1,2%	3,6%	1,6%
nov-00-set-00	-6,1%	4,7%	-1,2%	-3,2%	-6,8%	-0,5%	-3,1%
nov-00-dic-99	-8,3%	1,3%	14,4%	-0,1%	-3,1%	8,1%	3,4%

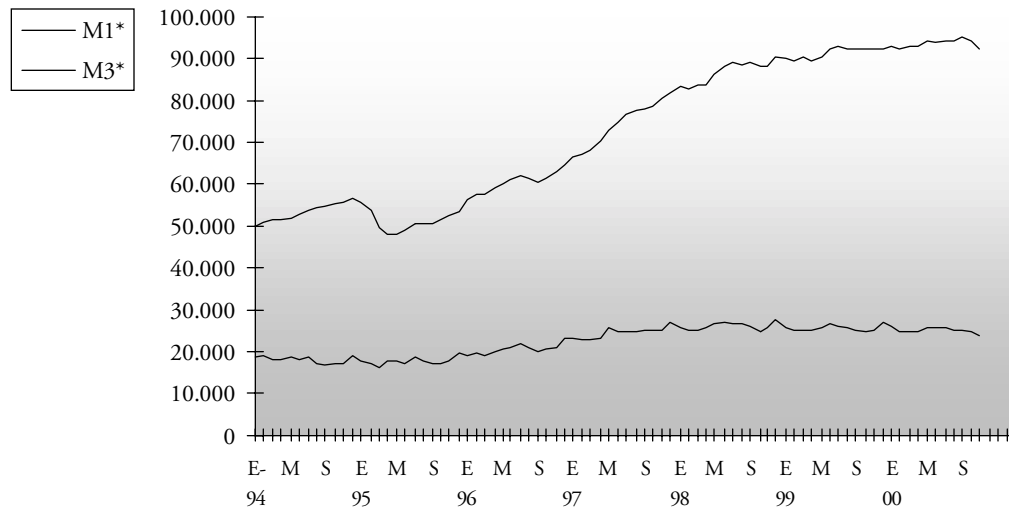
(*) Incluye depósitos de no residentes.

(a) Netos de la utilización del Fondo Unificado de Cuentas Oficiales.

sumó \$ 95.308 millones a fines de septiembre de 2000, 1,3% superior al nivel de junio de 2000. Se mantiene así el ritmo de crecimiento observado en el segundo trimestre del año (cuando también creció 1,3%). En el bimestre octubre-noviembre el mencionado agregado registró una caída de 3,2% que llevó a que en noviembre de 2000 el M3* fuera

0,1% menor al de diciembre de 1999. Por su parte, el agregado M3, que se mide exclusivamente en pesos, registró –contrariamente al M3*– una disminución de 1,0% durante el tercer trimestre de 2000 –revirtiendo el comportamiento positivo del segundo trimestre; en el bimestre octubre-noviembre la caída fue de 6,1%, lo que implica que en noviem-

GRAFICO 8.1
Agregados Bimonetarios
Saldos a fin de mes, en millones de pesos



bre de 2000 el M3 se encontraba 8,3% por debajo del nivel de diciembre de 1999 (Gráfico 8.1).

El agregado M1*, por su parte, disminuyó 1,2% entre junio y septiembre de 2000 como resultado de la caída de las cuentas corrientes en pesos (-1,6%) y de la aún más significativa caída de las cuentas corrientes en dólares (-5,9%); el circulante en poder del público se mantuvo relativamente estable.

Entre septiembre y noviembre, las cuentas corrientes en pesos cayeron 10,5% (- \$ 1.309 millones) y el circulante disminuyó 4,1% (-\$ 470 millones); evolución dispar tuvieron las cuentas corrientes en dólares las que se incrementaron 15,8% (US\$ 251 millones). De tal forma, a fines de noviembre de 2000, el M1* se ubicó 12,7% por debajo del nivel de diciembre de 1999.

Depósitos

En el tercer trimestre los depósitos en pesos disminu-

yeron \$ 427 millones (-1,2%). Tal evolución fue el resultado, fundamentalmente, de la caída de \$ 493 millones de los depósitos en cajas de ahorro y de la disminución también de las cuentas corrientes (- \$ 166 millones); los depósitos a plazo fijo aumentaron \$ 232 millones compensando parcialmente la caída en los otros tipos de depósitos. Por su parte, el crecimiento de los depósitos en dólares se aceleró en el tercer trimestre, ya que entre junio y septiembre aumentaron 3,6% (US\$ 1.725 millones): mientras los depósitos en plazo fijo subieron (4,5%), los de caja de ahorro y las cuentas corrientes en dólares cayeron 3,6 y 5,9%, respectivamente. La importancia relativa de los depósitos en dólares pasó de 58,4% a fines de junio a 59,6% a fines de septiembre de 2000.

Según la encuesta diaria del BCRA, a fin de noviembre de 2000 los depósitos totales alcanzaron a \$ 81.372 millones, 3,4% por encima del nivel de diciembre de 2000. Esta positiva evolución hubiera sido más significativa si en el bimestre octubre-noviembre los depósitos no hubieran caído 3,1% (revirtiendo la tendencia que venía observándose a lo largo de todo el año 2000). Debe señalarse que, en el bimestre octubre-noviem-

bre no hubo la habitual sustitución de depósitos en pesos por depósitos en dólares, ambos cayeron (-6,8% y -0,5%, respectivamente).

aumentó desde diciembre de 1999 de 58,5% a 61,2%.

Préstamos

En los once meses de 2000 los depósitos en pesos cayeron 3,1%; en cambio, los denominados en dólares crecieron 8,1%. Por lo tanto, la participación de los depósitos en dólares

Sobre la base de la información contenida en los balances de las entidades en el Cuadro 8.2 se presentan los préstamos

CUADRO 8.2
Préstamos de las Entidades Financieras (1)
Fin de período. En millones de pesos

Fin de	Al Sector Público			Al Sector privado no financiero			TOTAL	A residentes en el exterior		TOTAL
	En	En moneda	Total	En	En moneda	Total		En	en moneda	
	pesos	extranjera		pesos	extranjera			pesos	extranjera	
[1]	[2]	3]=[1]+[2]	[4]	[5]	6]=[4]+[5]	[7]=[3]+[6]	[8]	[9]	[10]=[7]+[8]+[9]	
Diciembre 94	1.721	3.429	5.150	19.743	27.382	47.125	52.275	4	333	52.612
Junio 95	1.721	3.422	5.143	18.411	27.580	45.991	51.134	0	333	51.467
Diciembre 95 (2)(3)	2.088	3.544	5.632	18.233	28.523	46.756	52.388	0	305	52.693
Junio 96	2.140	3.556	5.696	18.885	29.137	48.021	53.717	5	289	54.011
Diciembre 96	1.926	4.432	6.358	19.549	31.684	51.233	57.592	6	451	58.049
Junio 97	1.668	5.206	6.875	20.880	33.970	54.850	61.724	6	669	62.399
Diciembre 97	1.766	5.244	7.010	22.032	37.893	59.925	66.935	1	236	67.173
Junio 98	1.852	6.067	7.919	24.549	39.303	63.852	71.771	28	1.058	72.857
Diciembre 98	1.479	7.837	9.316	24.741	42.350	67.091	76.406	11	1.058	77.475
Enero 99	1.425	8.054	9.479	24.216	42.198	66.415	75.894	7	979	76.880
Febrero	1.452	7.999	9.451	24.109	42.060	66.169	75.620	4	757	76.381
Marzo	1.435	8.174	9.609	24.414	41.807	66.221	75.830	0	1.445	77.275
Abril	1.403	8.216	9.619	24.255	41.180	65.435	75.054	2	855	75.912
Mayo	1.427	8.183	9.610	24.489	41.264	65.752	75.363	4	721	76.088
Junio	1.420	8.464	9.885	24.653	41.112	65.765	75.650	3	861	76.515
Julio	1.376	8.624	10.000	24.585	40.914	65.498	75.498	3	1.028	76.529
Agosto	1.409	8.741	10.151	24.642	40.821	65.464	75.614	2	886	76.502
Septiembre	1.348	9.124	10.472	24.751	40.673	65.424	75.896	13	594	76.502
Octubre	1.504	9.666	11.171	24.730	40.588	65.318	76.489	26	640	77.154
Noviembre	1.655	9.962	11.617	24.746	40.967	65.713	77.329	15	461	77.805
Diciembre	1.676	10.316	11.992	24.385	40.856	65.240	77.232	14	434	77.681
Enero 00	1.611	10.595	12.206	24.451	41.002	65.453	77.659	14	654	78.327
Febrero	1.572	10.844	12.416	24.105	40.468	64.572	76.989	13	495	77.497
Marzo	1.559	10.925	12.484	23.996	40.054	64.050	76.534	12	634	77.180
Abril	1.190	11.023	12.212	23.845	39.795	63.640	75.852	12	551	76.415
Mayo	1.356	11.065	12.421	24.246	39.426	63.673	76.094	16	820	76.930
Junio	1.369	11.755	13.124	24.025	39.047	63.073	76.196	11	697	76.905
Julio	1.362	11.828	13.191	23.692	38.767	62.459	75.649	22	662	76.333
Agosto	1.362	12.119	13.482	23.646	39.114	62.760	76.242	16	223	76.481
Septiembre	1.318	12.454	13.772	23.547	39.229	62.776	76.548	10	591	77.148
Octubre	1.270	12.084	13.353	23.842	39.115	62.957	76.310	7	498	76.815
Noviembre (*)	1.259	13.530	14.789	23.966	39.701	63.667	78.456	n.d.	n.d.	n.d.
VARIACIONES PORCENTUALES										
dic 94/dic 93	-56,2%	4,8%	-28,4%	13,2%	30,7%	22,7%	14,7%	n.d.	n.d.	n.d.
dic 95/dic 94	21,3%	3,4%	9,4%	-7,8%	4,2%	-0,8%	0,2%	-96,7%	-8,7%	0,2%
dic 96/dic 95	-7,7%	25,0%	12,9%	7,2%	11,1%	9,6%	9,9%	4606,0%	48,2%	10,2%
dic 97/dic 96	-8,3%	18,3%	10,3%	12,7%	19,6%	17,0%	16,2%	-79,8%	-47,7%	15,7%
dic 98/dic 97	-16,3%	49,4%	32,9%	12,3%	11,8%	12,0%	14,1%	764,5%	348,0%	15,3%
I - 99	-3,0%	4,3%	3,1%	-1,3%	-1,3%	-1,3%	-0,8%	-95,8%	36,7%	-0,3%
II - 99	-1,0%	3,6%	2,9%	1,0%	-1,7%	-0,7%	-0,2%	587,3%	-40,4%	-1,0%
III - 99	-5,1%	7,8%	5,9%	0,4%	-1,1%	-0,5%	0,3%	301,9%	-31,1%	0,0%
IV - 99	24,3%	13,1%	14,5%	-1,5%	0,4%	-0,3%	1,8%	14,4%	-26,9%	1,5%
dic 99/dic 98	13,3%	31,6%	28,7%	-1,4%	-3,5%	-2,8%	1,1%	31,3%	-59,0%	0,3%
I - 00	-7,0%	5,9%	4,1%	-1,6%	-2,0%	-1,8%	-0,9%	-15,7%	46,0%	-0,6%
II - 00	-12,2%	7,6%	5,1%	0,1%	-2,5%	-1,5%	-0,4%	-6,6%	10,0%	-0,4%
III - 00	-3,7%	5,9%	4,9%	-2,0%	0,5%	-0,5%	0,5%	-16,3%	-15,3%	0,3%
nov-00-set-00	-4,5%	8,6%	7,4%	1,8%	1,2%	1,4%	2,5%	n.d.	n.d.	n.d.
nov-00-dic-99	-24,9%	31,2%	23,3%	-1,7%	-2,8%	-2,4%	1,6%	n.d.	n.d.	n.d.

(1) Las cifras no incluyen títulos públicos, valores privados ni recursos devengados, ni fideicomisos financieros de bancos reestructurados.
 (2) A partir de agosto de 1995 se netean los créditos de clientes clasificados como irrecuperables y totalmente provisionados por las entidades, según lo dispuesto por la Com. "A" 2.357 del BCRA.
 (3) Los préstamos otorgados al sector privado no financiero de diciembre de 1995 incluyen los relacionados con la moratoria impositiva.
 (*) Cifras provenientes de la encuesta diaria que realiza el BCRA.

Fuente: BCRA. Boletín Estadístico

otorgados por las entidades financieras entre diciembre de 1994 y noviembre de 2000.

En el tercer trimestre de 2000 el total de préstamos otorgados a residentes creció –revirtiendo la tendencia observada en los dos trimestres anteriores – aunque apenas \$ 243 millones (0,3%), alcanzando a \$ 77.148 millones a fines de septiembre. Este aumento no acompañó el crecimiento observado en los depósitos totales (\$ 1.299 millones).

Entre septiembre y noviembre el total de préstamos a residentes en el país creció 2,5% como resultado del aumento de los préstamos al sector público (7,4%) y también al sector privado aunque menos significativamente (1,4%). De tal forma, a fines de noviembre el total de préstamos se ubicó 1,6% por encima de diciembre de 1999. La evolución, sin embargo, varió según el destino de los fondos: mientras los préstamos al sector privado no financiero disminuyeron 2,4% (con recuperación desde agosto), los otorgados al sector público crecieron 23,3% en los once meses de 2000 (explicado totalmente por el

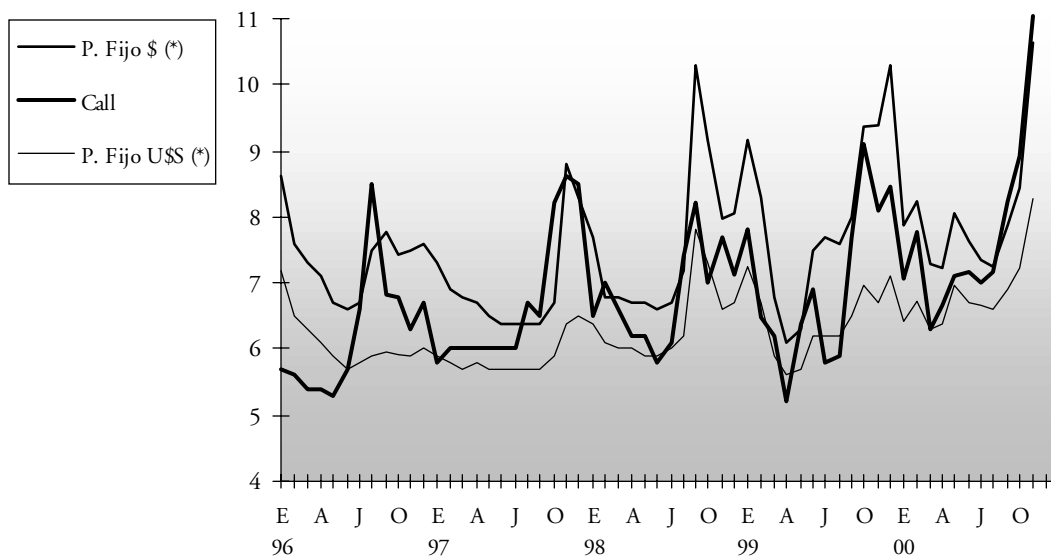
segmento en dólares). De tal forma, aumentó la importancia relativa del sector público como tomador de fondos (de 15,5% en diciembre de 1999 a 18,8% en noviembre de 2000).

Con relación a la evolución por tipo de moneda, los préstamos en dólares (más de 67% del total) crecieron 4% (US\$ 1.224 millones) entre diciembre de 1999 y noviembre de 2000, aumentando su participación en el total de préstamos de 66,2% a 67,8%.

Tasas de interés

La evolución de las tasas de interés a lo largo de 2000 muestra un suave descenso de las mismas en los primeros cuatro meses de 2000. Con el aumento de las tasas internacionales y del riesgo país se registró a mediados de mayo un impulso alcista en las tasas de interés pasivas y activas, con el consiguiente repunte en los diferenciales entre las tasas nominales anuales en pesos y dólares. Por la mejora en el riesgo país y en otros indica-

GRAFICO 8.2
Tasas de Interés
Nominal Anual - En %



dores de confianza en junio volvió a observarse una baja de tasas de interés promedio.

En julio continuó la tendencia a la baja observada en junio, aunque a un menor ritmo (por estacionalidad y por colocación de Letes y Pagarés del Tesoro). En agosto, en cambio, comenzó un leve incremento en las tasas promedio que continuó en septiembre. Así las tasas pasivas promedio por colocaciones de 30 a 59 días de plazo se ubicaron, en julio, en 7,3% nominal anual en pesos y 6,7% en dólares; y, en septiembre, en 7,86% en pesos y 6,92% en dólares. En tanto, las tasas activas cobradas a empresas de primera línea para 30 días fueron, en julio, de 9,6% nominal anual en pesos y de 8,8% en dólares; y llegaron en septiembre a 9,98% y 9,38% -pesos y dólares, respectivamente-. En tanto, la tasa de call en pesos (15 días de plazo) se mantuvo en torno al 7% nominal anual desde mayo hasta agosto y llegó a 8,23% en septiembre (Cuadro A.8.1 del Apéndice Estadístico).

Durante octubre y noviembre se acentuó significativamente la suba de tasas de interés debido a la desconfianza sobre la capacidad de pago de la deuda pública en el corto plazo (desconfianza detonada, básicamente, por la crisis política iniciada el 6 de octubre). La reacción más significativa se observó en la tasa call que llegó a niveles (del orden del 25% diario) no registrados desde la época del “Tequila”. La presión alcista en el segmento interbancario resultó de la mayor presencia del Estado que demandó fondos líquidos con la emisión de bonos comprados por los bancos y de la incertidumbre del mercado sobre la capacidad de pago de la deuda argentina.

En general, todas las tasas de interés registraron durante la segunda semana de noviembre valores diarios máximos (picos). Esto fue precisamente antes del anuncio del “blindaje” financiero, que mejoró las expectativas, y de las medidas que adoptó el Banco Central para mejorar las condiciones “estructurales” de liquidez del sistema financiero. En los días siguientes ya

CUADRO 8.3
Diferenciales de tasas de interés entre pesos y dólares
En puntos básicos nominales anuales

	Plazo Fijo		Activa 1era línea
	30 a 59 d.	60d o más	30 d.
Ago-98	107	124	118
Dic-98	135	149	149
Ene-99	193	172	250
Feb-99	163	254	266
Jun-99	131	370	148
Dic-99	317	349	345
Ene-00	144	250	206
Feb-00	152	163	161
Mar-00	100	161	125
Abr-00	83	191	94
May-00	109	289	99
Jun-00	91	214	95
Jul-00	69	157	79
Ago-00	65	169	45
Sep-00	94	177	60
Oct-00	122	238	87
Nov-00	236	409	340

Fuente: Elaborado sobre la base de tasas de interés promedio mensual provenientes del Boletín Estadístico del BCRA.

se observó un retorno de las tasas a valores relativamente normales; de tal forma, las tasas de interés promedio del mes de noviembre fueron: call en pesos a 15 días, 11,93%; activa para empresas de primera línea a 30 días en pesos, 15,31% y en dólares, 11,91%; pasiva sobre colocaciones a plazo de 30 a 59 días en pesos 10,62% y, en dólares, 11,97%. Una baja mayor en las tasas de interés se irá observando en la medida que vayan mejorando las expectativas con la concreción de la ayuda financiera internacional y la puesta en marcha de las medidas estructurales anunciadas.

La baja observada en las tasas durante la segunda quincena de noviembre respondió al cambio registrado en el perfil de liquidez del sistema financiero como consecuencia de las decisiones adoptadas por el BCRA (básicamente, a través de las comunicaciones “A” 3.180 y 3.184).

En efecto, con el propósito de descomprimir las necesidades transitorias de liquidez producida los primeros días de noviembre y las que habitualmente se producen en diciembre por razones estacionales, el 8 de noviembre el Banco Central dispuso (a través de la Comunicación “A” 3.180) que durante noviembre, diciembre y enero de 2001 las entidades financieras pudieran integrar sus exigencias de liquidez considerando los tres meses como una única posición. Esto significa que una subintegración durante alguno de estos tres meses podrá ser compensada por una sobreintegración similar en otro de los meses del trimestre mencionado. De todas formas, se estableció que la integración mínima promedio para cada mes no puede ser inferior al 80% de la exigencia del mismo. Asimismo, se redujo del 100% al 50% -desde noviembre de 2000 hasta marzo de 2001 – el requisito de liquidez que se les exige a las cuentas especiales en las que integran su liquidez obligatoria los fondos comunes de inversión de plazo fijo.

En igual sentido, y con relación a la establecido en la

Comunicación 3.180, el 23 de noviembre el Banco Central dispuso (Comunicación “A” 3.184) establecer que la menor integración, respecto de la correspondiente exigencia de requisitos mínimos de liquidez, que las entidades financieras registraren en noviembre de 2000, no será computable a los efectos del cumplimiento de la posición trimestral noviembre 2000/enero 2001, siempre que la integración efectiva en noviembre de 2000 no hay resultado inferior al 80% de la exigencia correspondiente a dicho mes. Asimismo, dispuso que, en el caso en que la integración efectiva de los requisitos mínimos de liquidez en noviembre de 2000 resultare inferior al 80% de la exigencia correspondiente a ese mes, el importe que deberá tenerse en cuenta para el cálculo de la posición trimestral noviembre-2000/enero-2001 resultará de la diferencia entre dicha exigencia atenuada (80%) y la integración efectiva.

Finalmente, por Comunicación “A” 3.195 del 7 de diciembre, el Banco Central dispuso incrementar gradualmente la exigencia de integración mínima diaria de los requisitos de liquidez que las entidades financieras deben mantener. Se busca alcanzar paulatinamente valores de exigencia diaria del orden del 90% del requisito promedio total del mes inmediato anterior, fijando a partir del 2 de enero de 2001 un requerimiento mínimo diario de 75% en reemplazo del vigente de 60%. Dicha exigencia diaria se eleva a 80% cuando en el período de cómputo anterior se haya registrado una deficiencia de integración en promedio mensual superior al margen de traslado admitido. El objetivo de esta disposición es lograr una mayor estabilidad en el nivel de los activos líquidos mantenidos por las entidades (a través del establecimiento de una exigencia diaria que guarda mayor relación con el requerimiento mensual promedio) así como de las reservas internacionales del sistema financiero.

Ahora bien, como resultado de la evolución comentada más arriba, los diferenciales entre las tasas nominales anuales en

pesos y dólares –que venían disminuyendo desde mayo del corriente año- subieron en forma significativa desde septiembre (Cuadro 8.3). En noviembre, el diferencial peso-dólar de la tasa activa a empresas de primera línea llegó a 340 puntos básicos nominales anuales, cuadruplicando el nivel de octubre (en agosto había sido 45 p.b. y en septiembre, 60). El diferencial correspondiente a las tasas pasivas pasó de 65 puntos básicos nominales anuales, en agosto, para los depósitos a menor plazo, y 169 p.b., para el caso de los depósitos de más de 60 días, a 236 p.b. y 409 p.b., respectivamente, en noviembre.

Durante el tercer trimestre las tasas pasivas reales (ex post y según el índice de precios combinados) continuaron

siendo positivas y ligeramente menores al 0,7% efectivo mensual. En octubre y noviembre las tasas en pesos subieron llegando a 0,9%/1,0% efectivo mensual; en cambio, en dólares se mantuvieron en 0,7%. Por su parte, el costo financiero, medido por las tasas activas reales en ambas monedas para empresas de primera línea, llegó en noviembre a 1% efectivo mensual en pesos y, a 1,3%, en dólares (de niveles del orden de 0,8%/0,9% observados hasta octubre).

Reservas internacionales del BCRA

A fines de septiembre de 2000 las reservas internacio-

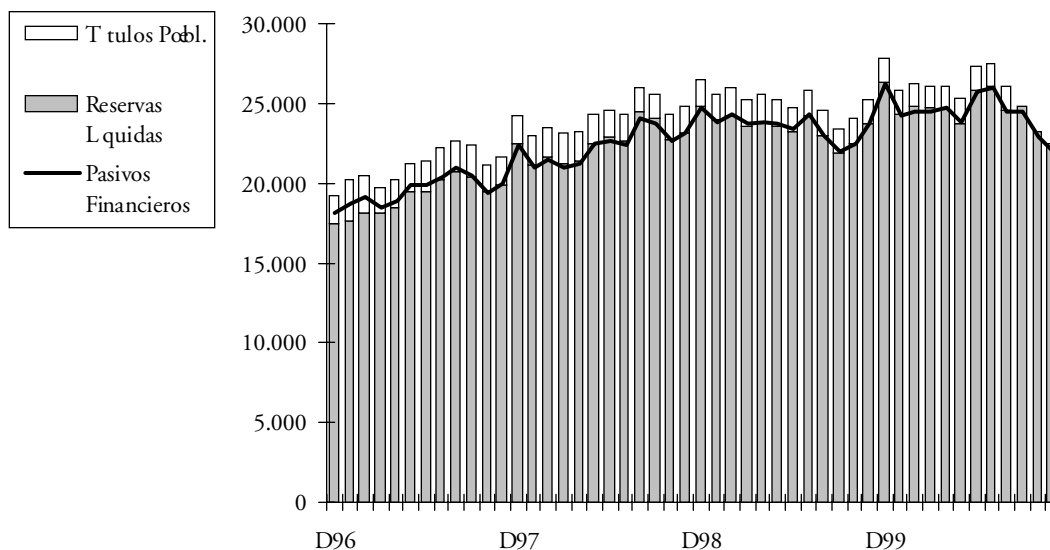
CUADRO 8.4
Reservas Internacionales y Pasivos Financieros del BCRA
En millones de dólares

	Oro, divisas, colocaciones a plazo y otros [1] (*)	Títulos Públicos [2]	Reservas Internac. del BCRA [3]=[1]+[2]	Pasivos Monetarios [4]	Posición Neta de Pases [5]	Otros Depósitos del Gobierno [6]	Pasivos Financieros [7]=[4]+[5]	Pas. Finan. respaldados por Reservas Líquidas [8]=[1]/[7]	Requisitos de Liquidez en correspon. del exterior [9]	Reservas Internac. del sistema financiero [10]=[3]+[9]
31/12/94	15.392	1.864	17.256	16.267	0	674	16.267	94,6		
30/06/95	11.093	2.405	13.498	13.641	-455	1.509	13.186	84,1		
31/12/95	15.049	2.543	17.592	13.769	1.873	914	16.405	91,7	1.382	18.974
30/06/96	16.251	2.666	20.021	13.441	3.546	1.104	17.683	91,9	2.619	22.640
31/12/96	17.503	1.793	19.296	14.059	4.110	2.242	18.169	96,3	3.585	22.881
30/06/97	19.501	1.865	21.366	14.041	5.792	1.333	19.835	98,3	5.028	26.394
31/12/97	22.482	1.826	24.308	15.975	6.426	325	22.401	100,4	6.962	31.270
30/06/98	22.923	1.712	24.635	15.013	7.596	482	22.635	101,3	7.514	32.149
31/12/98	24.906	1.618	26.524	16.392	8.300	1.343	24.692	100,9	5.488	32.012
29/01/99	24.006	1.668	25.674	14.975	8.912	425	23.887	100,5	6.500	32.174
26/02/99	24.283	1.681	25.964	14.612	9.822	2.930	24.434	99,4	6.129	32.093
31/03/99	23.666	1.630	25.296	14.551	9.146	1.533	23.697	99,9	6.526	31.822
30/04/99	23.836	1.732	25.568	14.339	9.585	660	23.924	99,6	6.026	31.594
31/05/99	23.568	1.652	25.220	14.223	9.583	1.170	23.806	99,0	6.665	31.885
30/06/99	23.243	1.510	24.753	14.117	9.231	1.939	23.348	99,6	7.010	31.763
31/07/99	24.311	1.568	25.879	14.790	9.589	860	24.379	99,7	6.762	32.641
31/08/99	23.021	1.588	24.609	14.353	8.662	1.078	23.015	100,0	6.757	31.366
30/09/99	21.915	1.521	23.436	13.987	7.954	1.404	21.941	99,9	8.765	32.201
31/10/99	22.537	1.562	24.099	13.972	8.575	1.872	22.547	100,0	7.632	31.731
30/11/99	23.769	1.459	25.228	13.921	9.816	2.197	23.737	100,1	6.461	31.689
30/12/99	26.407	1.424	27.831	16.524	9.783	935	26.307	100,4	5.758	33.589
31/01/00	24.414	1.403	25.817	14.637	9.581	1.026	24.218	100,8	5.660	31.477
29/02/00	24.821	1.445	26.266	14.038	10.482	1.204	24.520	101,2	6.230	32.496
31/03/00	24.729	1.457	26.186	13.686	10.874	2.187	24.560	100,7	6.060	32.246
30/04/00	24.719	1.444	26.163	13.950	10.784	652	24.734	99,9	5.811	31.974
31/05/00	23.784	1.548	25.332	13.575	10.272	452	23.847	99,7	6.365	31.697
30/06/00	25.867	1.508	27.375	13.810	11.925	2.118	25.735	100,5	6.370	33.745
31/07/00	26.086	1.461	27.547	14.348	11.646	1.277	25.994	100,4	6.482	34.029
31/08/00	24.638	1.457	26.095	13.680	10.771	476	24.451	100,8	6.717	32.812
30/09/00	24.890	1.395	26.285	13.614	10.931	906	24.545	101,4	7.423	33.708
31/10/00	23.249	1.292	24.541	13.402	9.507	116	22.909	101,5	7.386	31.927
30/11/00	22.441	1.285	23.726	13.377	8.614	919	21.991	102,0	6.211	29.937

(*) No incluye las divisas que son contrapartida de la cuenta "Otros Depósitos del Gobierno", las que tampoco se incluyen en los pasivos financieros (columna [7]). Para obtener la variación de reservas internacionales del balance de pagos corresponde incluir "Otros Depósitos del Gobierno" en la columna [1].

Fuente: B.C.R.A.

GRAFICO 8.3
Reservas Internacionales y Pasivos Financieros del BCRA
En millones de dólares



nales del BCRA ascendieron a U\$S 26.285 millones, U\$S 1.090 millones (-3,9%) por debajo del nivel existente en junio de 2000 y U\$S 1.531 millones (-5,5%) por debajo de diciembre de 1999 (Cuadro 8.4). Las reservas líquidas (oro, divisas y colocaciones a plazo), por su parte, sumaron en septiembre U\$S 24.890 millones, con una caída de U\$S 977 millones respecto de junio de 2000 y de U\$S 1.517 millones con relación a fines de 1999.

Desde fines de septiembre a fines de noviembre del corriente año, las reservas internacionales del BCRA disminuyeron U\$S 2.590 millones; de tal forma, desde diciembre de 1999 la caída fue de U\$S 4.105 millones. En cuanto a las reservas líquidas, en el bimestre octubre-noviembre de 2000, disminuyeron U\$S 2.449 millones, a fines de noviembre alcanzaban a U\$S 22.441 millones.

Tanto en el tercer trimestre como en el acumulado a

septiembre de 2000 puede observarse que los ingresos provinieron de colocaciones en el mercado local y otras colocaciones en el exterior, mientras que los egresos correspondieron, en general, a pago de intereses y amortizaciones de la deuda y, en particular, a las ventas de divisas al sector privado en enero, mayo y agosto.

Por su parte, los pasivos financieros del BCRA totalizaron en septiembre U\$S 24.545 millones. En consecuencia, la relación entre reservas líquidas (oro, divisas y colocaciones a plazo) y pasivos financieros se elevó a 101,4% en septiembre; en tanto, en noviembre la relación llegó a 102%. De tal forma, las reservas líquidas continúan respaldando el total de los pasivos financieros (Gráfico 8.3).

La integración de los requisitos de liquidez a través de la cuenta del Deutsche Bank de New York aumentó en U\$S 1.053 millones entre fines de junio y fines de septiembre de 2000⁴,

⁴ La integración en la cuenta de corresponsales en el exterior presenta un ciclo intramensual que determina que hacia fin de cada mes la integración caiga notablemente, respecto del promedio del mes. Esto se debe a que algunas entidades grandes cuya integración excede la exigida en la primera parte del mes la reducen en los últimos días.

alcanzando los U\$S 7.423 millones⁵. Desde fines de septiembre a fines de noviembre, los requisitos en corresponsales en el exterior cayeron U\$S 1.212 millones. Esta caída se debió básicamente a las medidas adoptadas por el Banco Central para mejorar la liquidez del sistema financiero (ya comentadas más arriba). Esta disminución de la integración de requisitos de liquidez, fue significativamente superior a la disminución inducida por la caída de depósitos y determinó la reducción de las reservas internacionales del sistema financiero (en el bimestre octubre-noviembre cayeron U\$S 3.771 millones)⁶.

La posición neta de pases registró un valor de \$ 10.931 millones en septiembre de 200 (pases activos por U\$S 1,2 millones y pases pasivos por U\$S 10.932,6 millones) y \$ 8.614 millones en noviembre (pases activos por U\$S 62 millones y pasivos por U\$S 8.675,9 millones). La participación de los pases en la integración total de los requisitos de liquidez fue de 59,5% en septiembre y 58,3% en noviembre⁷.

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

El activo total de las entidades financieras alcanzó en agosto de 2000 a \$ 168.093 millones, monto que supera en \$ 15.259,1 millones, o sea 9,8% superior, a los valores de diciembre de 1999, y en

CUADRO 8.5
Estado Patrimonial de las Entidades Financieras
En millones de pesos

	Agosto 2000			
	Bancos		No	Total
	Públicos	Privados	Bancarias	
TOTAL ACTIVO	42963	122613	2517	168093
Disponibilidades	4201	5802	66	10069
Titulos	4156	11678	113	15946
Préstamos	21607	51947	1924	75477
Previsiones	-3311	-3362	-429	-7102
Otros Cred. p/int. financ.	8657	45462	242	54361
Otras cuentas activo	4341	7725	173	12239
TOTAL PASIVO	39491	110438	1936	151864
Depósitos	29871	57731	361	87963
Otras oblig. p/int.fin.	8275	49526	1480	59280
Otras cuentas pasivo	1345	3181	95	4622
Patrimonio Neto	3472	12175	581	16228
	Variación porcentual Ago-00-Dic-99			
	Bancos		No	Total
	Públicos	Privados	Bancarias	
TOTAL ACTIVO	2,4%	12,7%	7,2%	9,8%
Disponibilidades	22,4%	3,4%	3,3%	10,6%
Titulos	-2,4%	1,5%	23,5%	0,6%
Préstamos	-2,2%	-3,4%	0,9%	-3,0%
Previsiones	25,2%	7,5%	59,7%	17,6%
Otros Cred. p/int. financ.	12,3%	50,1%	57,1%	42,5%
Otras cuentas activo	-2,9%	1,6%	30,2%	0,3%
TOTAL PASIVO	4,3%	14,5%	3,0%	11,5%
Depósitos	11,6%	6,0%	2,6%	7,8%
Otras oblig. p/int.fin.	-15,9%	26,8%	2,1%	17,8%
Otras cuentas pasivo	6,8%	6,5%	19,4%	6,8%
Patrimonio Neto	-15,0%	-1,1%	24,1%	-3,7%
	Variación porcentual Ago-00-Dic-98			
	Bancos		No	Total
	Públicos	Privados	Bancarias	
TOTAL ACTIVO	-3,6%	24,9%	30,4%	16,2%
Disponibilidades	12,9%	1,8%	30,3%	6,3%
Titulos	-16,9%	18,8%	-3,4%	6,7%
Préstamos	-14,1%	3,1%	26,0%	-2,1%
Previsiones	9,7%	43,1%	175,5%	28,6%
Otros Cred. p/int. financ.	37,4%	81,8%	72,0%	72,9%
Otras cuentas activo	-1,1%	7,0%	81,1%	4,6%
TOTAL PASIVO	4,1%	24,9%	23,9%	18,7%
Depósitos	9,6%	13,9%	-7,3%	12,3%
Otras oblig. p/int.fin.	-14,1%	40,1%	33,0%	28,6%
Otras cuentas pasivo	26,6%	31,7%	57,0%	30,6%
Patrimonio Neto	-47,6%	25,5%	58,2%	-2,8%

Fuente: Información de entidades financieras, BCRA.

⁵ Dicha suma representa alrededor del 40% de la integración total de requisitos de liquidez.

⁶ No obstante, la relación entre reservas líquidas del Banco Central y pasivos financieros mayor a 100% mantiene intacta la Convertibilidad.

⁷ El BCRA realiza actualmente dos tipos de operaciones de pase pasivas: pases contra entrega de títulos públicos nacionales que coticen en los mercados de valores de Buenos Aires y, desde agosto de 1998, operaciones de pase pasivo contra entrega de C.D. de bancos extranjeros calificados con AA (como mínimo).

CUADRO 8.6
Cartera Irregular
En millones de pesos

Entidades	Ago-00					
	Cart. Irreg. Amplia	Cart. Irreg. Restringida	Total Finanzaciones	C.I. Amplia/ Financ.	C.I. Restr./ Financ.	Previsiones
Bcos. Públicos	7.331	5.928	28.638	25,6%	20,7%	3.387
Bcos. Privados	6.940	4.929	64.860	10,7%	7,6%	3.454
Total (*)	15.159	11.513	95.941	15,8%	12,0%	7.276
Entidades	Diciembre 1999					
	Cart. Irreg. Amplia	Cart. Irreg. Restringida	Total Finanzaciones	C.I. Amplia/ Financ.	C.I. Restr./ Financ.	Previsiones
Bcos. Públicos	6.883	5.443	28.799	23,9%	18,9%	2.888
Bcos. Privados	6.577	4.518	66.434	9,9%	6,8%	3.134
Total (*)	14.135	10.431	97.483	14,5%	10,7%	6.298
Entidades	Diciembre 1998					
	Cart. Irreg. Amplia	Cart. Irreg. Restringida	Total Finanzaciones	C.I. Amplia/ Financ.	C. I. Restr./ Financ.	Previsiones
Bcos. Públicos	6.646	5.049	31.953	20,8%	15,8%	3.061
Bcos. Privados	5.215	3.644	62.827	8,3%	5,8%	2.386
Total (*)	12.264	8.981	96.571	12,7%	9,3%	5.608

(*) Incluye bancos y entidades no bancarias

Fuente: Información de entidades financieras, BCRA.

16,2% a los de diciembre de 1998 (Cuadro 8.5)⁸. Los préstamos (netos de provisiones) totalizaron \$ 75476,8 millones en agosto de 2000, 3% por debajo de diciembre del año 1999 y 2,1% inferior a diciembre de 1998. Los préstamos del sistema representaron el 44,9% de los activos totales, lo que implicó una disminución de casi veintiún puntos porcentuales en la participación que tenían en diciembre de 1994 (que era de 65,8%).

Por su parte, el rubro “Otros créditos por intermediación financiera” (pases, operaciones a término de títulos y moneda extranjera, obligaciones negociables, opciones, etc.)⁹ mos-

tró un crecimiento de 42,5% con respecto a diciembre de 1999 (72,9% por encima de diciembre de 1998 y es más del doble del nivel de diciembre de 1997).

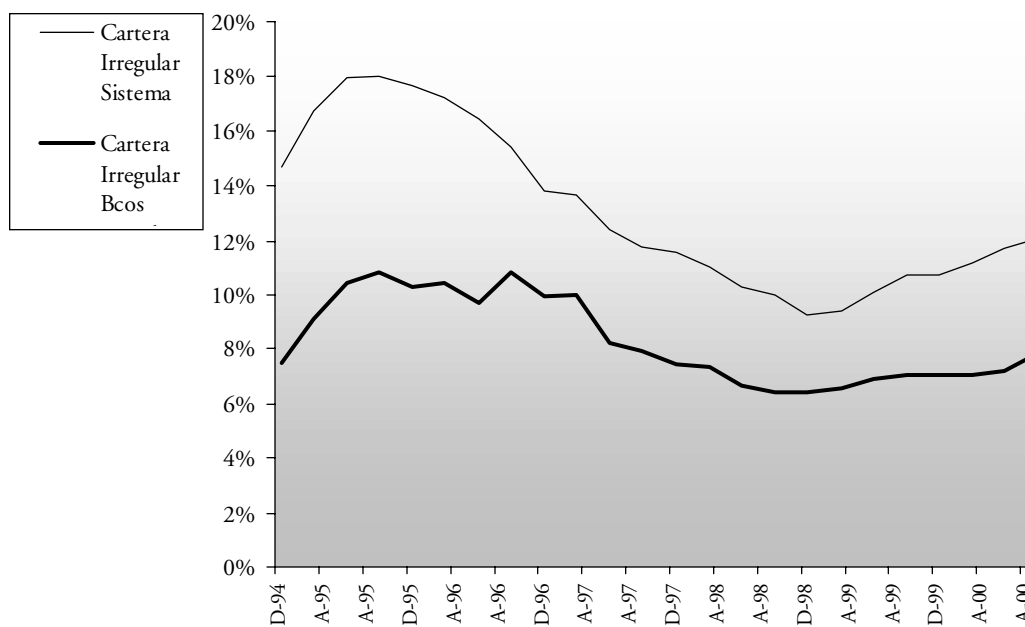
Si se toman en cuenta sólo las entidades privadas, puede verse que entre diciembre de 1998 y agosto de 2000, el activo total aumentó \$ 24.456 millones; y con relación a diciembre de 1999 el incremento fue de \$ 13.824 millones.

El pasivo total del sistema sumó en agosto último \$ 151.864,3 millones, 11,5% por encima de diciembre de 1999 y 18,7% superior a diciembre de 1998 (31,8% superior a di-

⁸ Cabe advertir que la información de este cuadro proviene de la publicación Información de Entidades Financieras y contiene la última información contable entregada al BCRA, la que en algunos casos, principalmente correspondientes a bancos públicos provinciales y municipales, es anterior a la fecha de publicación.

⁹ Gran parte de estas operaciones generan duplicaciones contables que sobrestiman el volumen real de este rubro, por lo que el BCRA está abocado a la tarea de presentar estados contables consolidados. Adicionalmente, muchas de ellas tienen contrapartidas pasivas incluidas en el rubro “Otras obligaciones por intermediación financiera”.

GRAFICO 8.4
Evolución de la Cartera Irregular del Sistema Financiero
En %



ciembre de 1997). En la estructura patrimonial de agosto los depósitos representaron el 57,9% del activo, en diciembre de 1999 constituían el 53,3% y en diciembre de 1998, el 54%.

La captación de depósitos de las entidades privadas, entre diciembre de 1998 y agosto de 2000, mejoró en \$ 7.054 millones (con relación a diciembre de 1999 la mejora fue de \$ 3.283,4 millones), que correspondieron casi exclusivamente a depósitos a plazo fijo. Con respecto a las otras fuentes de fondeo, en el mismo período las obligaciones negociables crecieron \$ 1.247 millones, y se cancelaron líneas del exterior por \$ 2.101 millones.

Los indicadores de morosidad de cartera empeoraron levemente desde diciembre de 1999. En el Cuadro 8.6 puede apreciarse que en el mes de mayo de 2000 la cartera irregular del total del sistema¹⁰ muestra niveles superiores a los de diciembre de 1998. Para el total del sistema, el indicador de calidad de cartera irregular amplia pasó de 12,7% en diciembre de 1998 a 15,8% en mayo de 2000, mientras que el de calidad de cartera restringida pasó de 9,1% a 11,4%. Adicionalmente, en los primeros cinco meses de 2000 se registró un incremento en la cartera irrecuperable del sistema del 4,4% al 5,1% de las financiaciones.

¹⁰ Para la construcción del indicador de irregularidad de cartera “amplia” se consideran las financiaciones con atrasos superiores a los 31 días, y para el indicador de irregularidad de cartera “restringida” se consideran sólo aquellas con atrasos superiores a los 90 días. El total de financiaciones (bruto de provisiones) comprende: Préstamos, Otros créditos por intermediación financiera y Bienes en locación financiera.

CUADRO 8.7

Principales medidas adoptadas por el Banco Central (Julio 2000 a 7 de diciembre de 2000)

17-Jul-00	Com "A" 3.133	Capitales mínimos. Exigencia por riesgo de crédito Actualización de textos ordenados.
17-Jul-00	Com "A" 3.134	Aplicación de la capacidad de préstamo de depósitos en moneda extranjera. Texto ordenado.
24-Ago-00	Com "A" 3.153	Fondo de garantía de los depósitos. Derogación de los préstamos. Texto ordenado sobre normas de aplicación del Sistema de Seguro de Garantía de Depósitos.
4-Sep-00	Com "A" 3.156	Requisitos Mínimos de Liquidez. Actualización de texto ordenado.
7-Sep-00	Com "A" 3.157	Previsiones mínimas por riesgo de incobrabilidad. Tratamiento de determinadas financiaciones. Actualización de texto ordenado.
19-Sep-00	Com "A" 3.161	Incumplimientos de capitales mínimos y relaciones técnicas. Criterios aplicables. Texto ordenado.
22-Sep-00	Com "A" 3.163	Reglamentación de la cuenta corriente bancaria. Multas por rechazo de cheques y plazo para la registración de cheques de pago diferido. Actualización texto ordenado.
29-Sep-00	Com "A" 3.166	Reglamentación de la cuenta corriente bancaria. Rechazos no computables. Uso indebido de la modalidad.
5-Oct-00	Com "A" 3.169	Reglamentación de la cuenta corriente bancaria. Tratamiento de los cheques de pago diferido -no registrados- con posterioridad al cierre de la cuenta corriente.
11-Oct-00	Com "A" 3.171	Régimen para el tratamiento de las deficiencias de capital mínimo y excesos a las relaciones técnicas. Modificaciones.
20-Oct-00	Com "A" 3.174	Clasificación de deudores. Actualización de texto ordenado.
27-Oct-00	Com "A" 3.177	Requisitos mínimos de liquidez. Actualización del texto ordenado.
8-Nov-00	Com "A" 3.180	Requisitos mínimos de liquidez. Posición trimestral noviembre 2000/enero 2001. Exigencia sobre colocaciones a la vista de los fondos comunes de inversión.
17-Nov-00	Com "A" 3.181	Requisitos Mínimos de liquidez. Según cronograma previsto por Com."A" 3.096, se actualiza texto de la norma sobre exigencia para obligaciones originadas en líneas de crédito del exterior otorgadas por casa matrices a sucursales o subsidiarias del país.
21-Nov-00	Com "A" 3.182	Gestión Crediticia. Requisitos para el otorgamiento de préstamos de bajo valor
22-Nov-00	Com "A" 3.183	Fraccionamiento del riesgo crediticio y graduación del crédito. Tratamiento de determinadas operaciones.
23-Nov-00	Com "A" 3.184	Requisitos mínimos de liquidez. Posición trimestral noviembre 2000/enero 2001. Cómputo de integración de noviembre.
29-Nov-00	Com "A" 3.185	Depósitos e Inversiones a plazo. Inversiones con retribución variable. Incorporación de índices y bonos para determinar el rendimiento.
7-Dic-00	Com "A" 3.195	Requisitos mínimos de liquidez. Aumento del requerimiento mínimo diario.



Anexo:

Memorando de Política Económica - Diciembre de 2000

I. Antecedentes

1. Tal como se describiera en detalle en el memorando de política económica del 14 de febrero de 2000, el **programa económico del Gobierno de la República Argentina**, respaldado por el acuerdo de crédito contingente (stand-by) aprobado por el FMI, tiene por objetivo crear las condiciones necesarias para que la producción y el empleo crezcan de manera sostenida, en un contexto de continua estabilidad de precios y mejora de las cuentas externas, a través de políticas orientadas a elevar el ahorro nacional y la inversión y a fomentar una mayor modernización y competitividad de la economía. Sobre la base de los importantes logros en materia de estabilidad financiera y reformas estructurales ya alcanzados en el marco del régimen de convertibilidad, dichas políticas se centraron en reducir progresivamente el déficit del sector público (incluidas las provincias) de un nivel superior al 4% del PIB en 1999 a menos del 3% del PIB en 2000 —con reducciones progresivas en los años posteriores hasta llegar al equilibrio en el 2003— y en un plan de reformas estructurales de gran alcance en el ámbito de las finanzas públicas, el sistema financiero, el mercado laboral, el sistema de salud y otros sectores importantes de la economía.

2. Los **avances logrados en la aplicación de dichas políticas** en los primeros meses de la gestión de este gobierno se describieron en el memorando de política económica del 5 de septiembre de 2000, en el que también se analizó la evolución económica durante el primer semestre de 2000 y las perspectivas para el resto de este año. Los indicadores económicos que se

disponían hasta ese momento, si bien eran variados, ofrecían cierta seguridad de que la recuperación de la demanda interna estaba en marcha y junto con un sólido crecimiento de las exportaciones, sobre todo de las de origen industrial, conduciría a una expansión sostenida de la producción en el segundo semestre de 2000, que continuaría en el 2001. Se esperaba que esta expansión, sumada a la reducción del gasto público, facilitaría un mejor desempeño fiscal y ayudaría a reducir los déficit federal y provincial del 2,5% del PIB en 1999 al 1,8% del PIB en 2000 el primero, y del 1,6% del PIB en 1999 al 1% del PIB en 2000, el segundo.

3. Sin embargo, en los últimos meses, **la economía sufrió los efectos de una serie de factores adversos** que influyeron de manera significativa en las perspectivas para el resto del año y que inevitablemente repercutirán en el crecimiento económico en el 2001. La incertidumbre política suscitada por los cambios en el gabinete de ministros afectó negativamente la confianza interna y dificultó la puesta en práctica de algunas de las políticas del Gobierno. Un factor de mayor importancia fue **el sustancial deterioro de las condiciones externas**, como resultado de la incertidumbre en torno a la evolución de la economía de Estados Unidos y a otras grandes economías industriales, el impacto del alza del petróleo en el crecimiento económico mundial y el aumento del costo del crédito, en un contexto en el que las economías emergentes en general y la Argentina en particu-

lar, ven gravemente limitado su acceso a los mercados de deuda. Los spreads de los bonos soberanos argentinos aumentaron más de 200 puntos básicos y las tasas activas internas más de 300 puntos básicos entre agosto y noviembre, impidiendo la incipiente recuperación de la demanda interna.

4. Como resultado de estas circunstancias, el **crecimiento real del PIB** será levemente positivo durante el año 2000, en comparación con el 1,7% previsto al momento de realizarse la última revisión del programa. Según las proyecciones actuales, en 2001 la tasa de crecimiento real del PIB se ubicará en 2,5%, acelerándose durante el año a medida que la aplicación decidida de las políticas económicas del Gobierno y la ampliación del respaldo financiero internacional apuntalen la confianza y promuevan una recuperación más sostenida de la demanda interna.

5. Si bien en 2000 el crecimiento fue muy inferior al esperado, **la economía ha avanzado significativamente para ajustarse a las perturbaciones externas** que sufrió a finales de los años noventa, especialmente el deterioro de los términos del intercambio, la fortaleza del dólar y la depreciación del Real brasileño. Los costos internos siguieron bajando en 1999 y en lo que va del 2000, reforzando la competitividad. Los precios al consumidor cayeron 0,7% entre noviembre de 1999 y noviembre de 2000, mientras que los precios mayoristas (en los que los bienes transables tienen una mayor ponderación) subieron el 4,8% en el mismo período, indicando una mejora del precio relativo de dichos bienes.

6. Como consecuencia de la mejora de la competitividad, del efecto favorable de los elevados precios del petróleo y de la debilidad de la demanda interna, el **balance comercial** pasó de un déficit de US\$ 1.600 millones en los primeros diez meses de 1999 a un superávit de US\$ 900 millones en el mismo período de 2000. Un dato de especial importancia es que el

volumen de exportaciones de manufacturas creció el 12% en el mismo período. Se espera que la mejora del balance comercial más que compense el aumento en los pagos de intereses de la deuda externa, posibilitando **una significativa reducción del déficit de cuenta corriente** en 2000 que se ubicará en 3,4% del PIB, frente a un nivel de 4,4% en 1999 y casi 5% en 1998. Pese a la contracción del déficit de cuenta corriente —y al hecho de que aproximadamente tres cuartas partes de éste serán financiadas por inversión extranjera directa (IED)—, se estima que debido a las condiciones más restrictivas del financiamiento externo que prevaleció en los últimos meses, las reservas internacionales netas durante 2000 disminuirán US\$ 2.000 millones. Según las proyecciones, las reservas internacionales brutas, que incluyen los fondos depositados por los bancos en el exterior para cumplir con los requisitos de liquidez, ascenderán hacia finales del año 2000 a aproximadamente US\$ 32.500 millones (casi el 40% del M3 o una vez y media la deuda externa de corto plazo del país).

7. Las medidas adoptadas por el Gobierno para reducir el **déficit fiscal nacional** en 2000 se vieron crecientemente obstaculizadas por la debilidad de la demanda interna y el continuo descenso de los precios al consumidor. A pesar de que se adoptó un importante paquete de medidas impositivas en enero pasado, la **recaudación tributaria** —incluidas las contribuciones a la seguridad social— aumentó poco más de 3% hasta el fin de noviembre de 2000, en comparación con el 8,7% de crecimiento previsto inicialmente y con un incremento cercano al 6% proyectado al momento de realizarse la primera revisión del programa. En consecuencia, y pese a los **esfuerzos realizados por el Gobierno para contener el gasto primario** —que incluye una disminución de \$Arg 300 millones adicionales para el segundo semestre del año— fue necesario elevar la meta del déficit federal acumulado para fin de 2000 en \$Arg 600 millones (0,2% del PIB) en ocasión de la primera revisión del programa, y se prevé que el déficit sobrepasará dicho límite

en otros \$Arg 1.400 millones actualmente. En consecuencia, el Gobierno solicita las correspondientes modificaciones a las metas de déficit y variación de la deuda contemplados en el programa para diciembre de 2000. Sin embargo, se estima que el gasto primario se mantendrá dentro del límite establecido previamente, disminuyendo 1,4% en comparación al observado en 1999.

8. La información preliminar sobre la **evolución de las finanzas públicas provinciales** en 2000 muestra un significativo avance en la reducción del déficit consolidado en comparación con el nivel relativamente alto observado en 1999, aunque este avance es ligeramente inferior al previsto en el programa. Las estimaciones actuales indican una reducción de este déficit a aproximadamente \$Arg 3.400 millones (1,2% del PIB), en comparación con el 1,6% del PIB registrado en 1999 y con el 1% del PIB estimado inicialmente en el programa. En consecuencia, el Gobierno solicita que se modifiquen las metas de déficit de las provincias y de variación de la deuda consolidada del sector público que se fijaron para el final de 2000. Las provincias más endeudadas realizaron la mayor parte de los ajustes tras firmar acuerdos con el gobierno federal con el fin de conseguir apoyo para refinanciar su deuda, en conjunto con programas específicos de ajuste fiscal. Algunas de las principales provincias también lograron progresos significativos en el saneamiento de sus finanzas, mientras que en otras el desequilibrio continúa siendo muy elevado, indicando una urgente necesidad de que redoblen sus esfuerzos para mejorar la recaudación de ingresos propios y contener el gasto.

9. El estancamiento casi total de la actividad económica y el incremento del costo del crédito, sobre todo en los últimos meses, se reflejaron en una continua reducción del **crédito de los bancos locales al sector privado** y en un incremento de la proporción de préstamos en mora, aunque paralelamente se constituyeron mayores reservas para cubrir las pérdidas por este concepto. El coeficiente de capitalización (criterios de Basi-

lea) del sistema bancario sigue siendo relativamente elevado y, en general, la liquidez de los bancos es adecuada. El nivel de depósitos privados en el sistema bancario aumentó el 5% durante los nueve primeros meses de 2000, pero entre octubre y noviembre se redujo aproximadamente el 1,8%.

II. Marco de Política Económica para el año 2001 y posteriores

10. Ante una evolución económica más desfavorable que la esperada, el Gobierno respondió adoptando **una fuerte estrategia económica orientada hacia el crecimiento** con el objeto de promover una recuperación sostenida de la confianza interna y externa, acelerar el aumento de la productividad y seguir mejorando la competitividad. Dicha estrategia se centra en el mantenimiento del régimen de convertibilidad —que para la gran mayoría de la población argentina sigue siendo la garantía fundamental de la estabilidad financiera y de precios—, en una serie de iniciativas de política económica que demuestran de manera creíble la determinación de lograr la solvencia fiscal a mediano plazo, y en la ampliación y aceleración de las reformas estructurales, la modernización y la apertura de la economía.

11. En las últimas semanas, el Gobierno adoptó varias medidas encaminadas a promover una sustancial recuperación de la inversión, que en los dos últimos años disminuyó más del 16%. Entre estas medidas se incluyen la eliminación del impuesto sobre los intereses pagados por las empresas, eliminación que se llevará a cabo en tres etapas durante los próximos 18 meses; la ampliación de cuatro a diez años del período durante el cual las empresas pueden utilizar los pagos del impuesto a la ganancia mínima presunta a cuenta del impuesto a las ganancias; la aceleración en la devolución de los créditos del IVA sobre las nuevas inversiones; el incremento en ciertos programas

de obras públicas para aliviar las carencias en materia de infraestructura y estimular la actividad en el sector de la construcción, y un programa de construcción, leasing y operación de obras de infraestructura básica, que tiene por objetivo facilitar el financiamiento para que los contratistas privados emprendan este tipo de obras.

12. Conjuntamente con los esfuerzos para impulsar la inversión descriptos anteriormente, el gobierno está implementando varias **reformas estructurales tendientes a incrementar la competencia en los mercados domésticos y facilitar la utilización de los recursos humanos y de capital en la economía**. En el corto plazo, el gobierno dictará la reglamentación de la Ley de Defensa de la Competencia, recientemente aprobada por el Congreso, que actualiza y fortalece la legislación antimonopólica. Asimismo, se desarrollará un nuevo marco regulatorio del sistema portuario que favorecerá su crecimiento y se encuentran muy avanzados los trabajos de implementación de un nuevo marco regulatorio para el sector de las telecomunicaciones, en el que existe un manifiesto interés de empresas extranjeras. Por otro lado, con el fin de eliminar algunas distorsiones que surgieron del proceso de privatizaciones de comienzos de los '90, el gobierno se encuentra revisando los contratos con empresas privatizadas en las áreas de energía, servicios y transportes. Por último, se han dictado recientemente los decretos reglamentarios necesarios para la completa implementación de la Ley de Reforma Laboral sancionada a comienzos de año. Estas medidas, conjuntamente con las reformas del sistema previsional y del sistema de salud y las políticas de desarrollo del mercado de capitales doméstico (que se detalla más adelante) son consideradas fundamentales para lograr la recuperación del crecimiento económico.

13. Junto con la disminución de las restricciones de financiamiento que se espera a medida que mejore la confianza por la implementación del programa del Gobierno y el paquete

de respaldo financiero internacional, se prevé que en el curso del año 2001 estas medidas habrán de contribuir a una **recuperación de la demanda interna** y de inversión en particular. Específicamente, se proyecta que el crecimiento se consolidará y superará el 4% en el cuarto trimestre del próximo año, aunque para el año en su conjunto registrará un crecimiento en torno al 2,5%. Se prevé que los precios al consumidor se mantengan estables en términos generales, y que el deflactor del PIB registre un ligero aumento como reflejo de la mejora adicional que se proyecta en los términos de intercambio. Se estima, asimismo, que el **crecimiento del PIB real se mantendrá en un nivel superior al 4% anual en el mediano plazo** que —junto con la flexibilización del mercado formal de trabajo resultante de la aplicación de la reciente reforma laboral— permitirá una recuperación progresiva del empleo. La inflación se mantendrá por debajo de los niveles registrados en los principales países que comercian con la Argentina, facilitando una mayor mejora de la competitividad en el transcurso de los próximos años.

14. Se espera que el **superávit comercial siga creciendo en 2001** (a alrededor de US\$ 2.000 millones) ya que el aumento sostenido de las exportaciones, a medida que mejore la competitividad y comiencen a ser productivas las inversiones realizadas en las industrias de la energía, el papel y los metales básicos, compensará ampliamente el aumento de las importaciones asociado a la recuperación económica. Se prevé asimismo que el déficit en cuenta corriente se reduzca ligeramente —a aproximadamente 3,25% del PIB— y que la mejora del balance comercial se verá compensado en parte por el creciente volumen de pagos netos de intereses al exterior. Por otro lado, se proyecta que la IED neta siga cubriendo aproximadamente el 70% de este déficit. **A mediano plazo, se prevé que el déficit en cuenta corriente se reducirá aún más, situándose muy por debajo del 3% del PIB** como reflejo de la continua mejora en la evolución del comercio exterior y de la desaceleración del aumento de los pagos netos de intereses, en concordancia con la

disminución de las tasas de interés y de la deuda externa en relación con el PIB. Se prevé que alrededor del 80% del déficit en cuenta corriente será cubierto por la IED, mientras que el resto debería ser cubierto por los flujos financieros netos que reciba el sector privado en la medida en que el sector público reduzca gradualmente su dependencia del financiamiento externo como resultado del saneamiento de las finanzas públicas que se proponen llevar a cabo las autoridades, y de un mayor desarrollo del mercado interno de capitales.

15. Un elemento central de la estrategia del Gobierno es el **continuo y renovado compromiso de eliminar a mediano plazo el déficit fiscal en todos los niveles del gobierno**, con miras a facilitar una **reducción sostenida de la deuda pública en relación con el PIB**, una importante condición para asegurar una disminución sostenida del riesgo país y, en consecuencia, una reducción del costo del financiamiento para el resto del sector público y privado. El presupuesto federal revisado que el Congreso aprobó recientemente contempla sólo una moderada reducción del déficit en 2001, con el fin de evitar una contracción fiscal en las primeras etapas de la recuperación económica. No obstante, también se incluye en el presupuesto el compromiso obligatorio —por medio de una reforma de la ley de responsabilidad fiscal— de lograr una disminución lineal del déficit a partir de 2002, hasta su total eliminación en el 2005. Este compromiso de saneamiento fiscal a nivel federal se ve reforzado por compromisos similares asumidos por los gobiernos provinciales en el pacto fiscal federal firmado recientemente. Según estimaciones, basadas en hipótesis relativamente cautelosas sobre el crecimiento del PIB y el costo del endeudamiento oficial en los próximos años, esta evolución del déficit del sector público consolidado será consistente con una significativa disminución de la relación deuda pública PIB a partir del año 2003. El programa de saneamiento fiscal se centrará en un **congelamiento del gasto primario** en el nivel registrado en 2000 por parte del gobierno federal y de las provincias que registran déficit, y

en el **fortalecimiento de las reformas fiscales estructurales**, en particular en materia de administración tributaria y seguridad social. **Se prevé que estos esfuerzos se traducirán en un incremento gradual del superávit primario del sector público consolidado, que alcanzará más de 4% del PIB durante el período 2001–05.**

16. El **presupuesto federal para 2001** respalda la estrategia orientada hacia el crecimiento adoptada por el Gobierno, ya que deja cierto margen para el funcionamiento de los estabilizadores automáticos. Específicamente, el déficit federal se reducirá en menor proporción que la prevista en el proyecto de presupuesto presentado inicialmente al Congreso en septiembre de 2000 —a un nivel de alrededor de \$Arg 6.500 millones (o sea el 2,2% del PIB)— para dar cabida al **menor crecimiento de los ingresos fiscales** que presupone la adopción de una hipótesis más cautelosa de crecimiento del PIB para el próximo año. En el presupuesto revisado también se incorpora el costo fiscal de las medidas destinadas a estimular la inversión —a las que se hace referencia en el párrafo 11— y algunos gastos adicionales (alrededor del 0,1% del PIB) en programas de empleo público temporario y otros gastos sociales que tienen por objeto mitigar las dificultades económicas de los grupos más vulnerables de la sociedad. No obstante, se prevé que el gasto primario federal en relación con el PIB bajará 0,5% con respecto al nivel de 2000. Como resultado, se prevé que el **superávit primario del gobierno federal** se elevará al 1,7% del PIB en 2001, en comparación con el 1% en 2000 y el 0,4% del PIB en 1999.

17. Para aliviar las recientes limitaciones al financiamiento y facilitar una rápida reincorporación de la Argentina a los mercados internacionales de capital, el Gobierno ha concertado un **paquete de respaldo financiero de más de US\$ 39.000 millones** con participación de entidades oficiales y privadas. El respaldo incluye el aumento solicitado del monto del acuerdo

crédito contingente (stand-by) al 500% de la cuota (equivalente a unos US\$ 13.700 millones); acuerdos con el Banco Mundial y el BID sobre nuevos préstamos por un monto de alrededor de US\$ 4.800 millones en total a lo largo de los dos próximos años; un préstamo de España por US\$ 1.000 millones, y un volumen sustancial de compromisos de bancos creadores de mercado que operan activamente en el país y de administradoras de fondos de jubilaciones y pensiones. Específicamente, se proyecta que en 2001 las **necesidades de financiamiento del gobierno federal** ascenderán a unos US\$ 27.000 millones, cifra que incluye la renovación de las Letras del Tesoro (Letes) a corto plazo, cuyo monto en circulación asciende a US\$ 5.000 millones. Se prevé que alrededor del 36% de esas necesidades serán financiadas por fuentes oficiales multilaterales y bilaterales. Para cubrir el resto, el Gobierno acordó con bancos locales, la renovación del vencimiento de bonos y compra de nuevas emisiones por valor de US\$ 10.000 millones; se prevé asimismo que las administradoras de fondos de jubilaciones y pensiones adquirirán aproximadamente US\$ 3.000 millones en nuevas emisiones de títulos. Además, el Gobierno prevé realizar otras colocaciones en los mercados internacionales de capital, entre las que se incluyen nuevas operaciones de canje. Según las previsiones, las necesidades de financiamiento del Gobierno disminuirán en el mediano plazo a medida que se elimine el déficit y se llegue al equilibrio en 2005. La gestión de la deuda pública se centrará en mejorar aún más el perfil de vencimientos, según lo permitan las condiciones del mercado.

18. Se espera que las **provincias** reduzcan su déficit consolidado del 1,2% del PIB en 2000 a alrededor de 0,9% del PIB en 2001. Esta mejora se logrará mediante el congelamiento acordado del gasto primario en las provincias que tienen déficit y en una mayor recaudación de ingresos propios, mientras que las transferencias del gobierno federal se mantendrán estables con relación al PIB. Con la firma del pacto fiscal federal las provincias también se comprometieron a presentar ante sus res-

pectivas legislaturas **leyes de responsabilidad fiscal**, orientadas a lograr el equilibrio presupuestario a más tardar en 2005, y a mejorar la calidad, regularidad y transparencia de sus cuentas fiscales. El Gobierno informará al público sobre el avance en la aplicación del pacto federal mediante informes trimestrales. Asimismo, el Gobierno seguirá trabajando con las provincias sobre una **reforma más permanente del sistema de coparticipación federal de ingresos**, con miras a racionalizarlo, eliminar algunos de los aspectos que crean distorsiones y lograr que sea más equitativo en el mediano plazo.

19. Para reafirmar su compromiso con la solvencia fiscal, el Gobierno está fortaleciendo y acelerando las **reformas fiscales estructurales**. En materia de **administración tributaria**, los esfuerzos se centrarán en ampliar la cobertura y mejorar la calidad de las auditorías, intensificar la cooperación y el intercambio de información con las administraciones tributarias provinciales y acelerar la recaudación de las deudas impositivas. Para facilitar esta tarea, se pondrán rápidamente en práctica las medidas contempladas en la ley antievasión recientemente aprobada, para lo cual, entre otras cosas, entrará en pleno funcionamiento el tribunal especial que entenderá en las causas penales impositivas. A efectos de reducir al mínimo el riesgo moral (moral hazard), el Gobierno no concederá nuevas moratorias, ni establecerá otros mecanismos de facilidades de pago, y en cambio simplificará y dará más transparencia a los mecanismos ya vigentes. Se harán esfuerzos en mejorar la supervisión y los controles internos en la administración tributaria y aduanera, incrementar la eficiencia y reducir al mínimo las oportunidades de corrupción. Se analizará, asimismo, la posibilidad de **simplificar el sistema tributario y reducir las exenciones, los regímenes especiales y loopholes**, con ayuda de expertos locales y extranjeros.

20. El Gobierno prevé utilizar todos los instrumentos que tiene a su disposición para **racionalizar la administra-**

ción pública, eliminando entidades y programas redundantes, minimizando la superposición y duplicación de funciones entre distintos organismos y niveles de gobierno, y redistribuyendo los empleados públicos según sea necesario; revisando los procedimientos de compras y fortaleciendo la evaluación de la eficiencia del gasto, y mejorando la calidad de los servicios que presta la administración pública. Se siguen realizando esfuerzos para **consolidar y orientar mejor una serie de programas de menor escala de asistencia social**, especialmente en las áreas de nutrición, construcción de infraestructura sanitaria esencial y control de los efectos de las catástrofes naturales. Con este fin, el Gobierno consolidó tres programas nutricionales y otros tres programas que cubren la educación y la salud de adolescentes que viven en ciudades, en programas únicos más integrales y eficientes (Unidos y Solidaridad, respectivamente). Adicionalmente, se establecerá un registro único de beneficiarios para los programas sociales provinciales y nacionales.

21. Con el fin de consolidar la solvencia intertemporal y la equidad del **régimen previsional**, el Gobierno sustituyó un proyecto de ley que había presentado al Congreso en junio pasado, por una nueva propuesta de reforma del sistema. El **nuevo proyecto de ley** propone: a) reemplazar la prestación básica universal (PBU) por una prestación suplementaria (PS) decreciente para los jubilados que cobren un haber inferior a \$Arg 600 mensuales; b) establecer una prestación mínima de \$Arg 100 mensuales para todos los ciudadanos mayores de 78 años que carezcan de otras fuentes de ingresos; c) crear incentivos para que las mujeres posterguen su jubilación hasta los 65 años, incrementando progresivamente la edad a la cual tienen derecho a la prestación suplementaria, y d) eliminar la opción de afiliarse al sistema estatal de jubilaciones para quienes se incorporan por primera vez a la fuerza laboral. Dada la importancia de esta reforma para lograr que a mediano plazo el sistema previsional sea solvente y la situación fiscal sea sustentable, el Gobierno asigna gran importancia a la rápida aprobación y pronta

implementación de sus aspectos más importantes. La Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSeS) fue intervenida a mediados de noviembre con el objetivo de su racionalización y de incremento de la transparencia y eficiencia de sus operaciones. Es intención del Gobierno solicitar respaldo al Banco Mundial para llevar a cabo esta tarea. El Gobierno ha presentado proyectos de ley orientados a fortalecer la competencia entre las **administradoras privadas de fondos de jubilaciones y pensiones**, reducir los costos de administración de esos fondos y mejorar su supervisión. También es intención del Gobierno revisar el régimen de asignaciones familiares con la intención de simplificarlo y reducir las posibilidades de fraude.

22. La desregulación de las **obras sociales** sindicales, que tiene por objeto promover la competencia e incrementar la eficiencia en la prestación de atención médica, entrará en vigencia el 1 de enero de 2001. Conforme al nuevo régimen, los trabajadores podrán optar entre las obras sociales y las empresas privadas de medicina prepaga. Todos los prestadores de servicios de salud deberán ofrecer un programa básico de prestaciones, contra el pago de una reducida cápita. Se les permitirá, además, ofrecer servicios suplementarios a cambio de contribuciones voluntarias adicionales. Mediante el fondo solidario de redistribución, constituido con aportes obligatorios de los afiliados, en relación con su nivel de ingresos, se financiarán los subsidios automáticos a los afiliados cuyos aportes salariales no cubran la cápita mínima y la contratación de seguros para enfermedades de alto costo. El **Instituto Nacional de Servicios Sociales para Jubilados y Pensionados** (PAMI), que fue intervenido en enero pasado, se encuentra en proceso de reestructuración y se están tomando medidas para mejorar el control y transparencia en sus operaciones. Para ello, el PAMI deberá presentar y obtener la aprobación del Gobierno para su presupuesto, su política de contratación de personal y sus operaciones de crédito, y estará sujeto a los mismos controles y mecanismos de auditoría que se aplican al resto de la administración pública. El

ARGENTINA: CRITERIOS DE PERFORMANCE CUANTITATIVOS DE EJECUCION PARA 2001-2002 (1)

En millones de Pesos Argentinos o U.S. Dólares

	Enero 2000 Dic. 2000 (2)	Enero 2001 Marzo 2000	Enero 2001 Junio 2000	Enero 2001 Sep. 2001	Enero 2001 Dic. 2001	Enero 2002 Dic. 2002
1. Cumulative balance of the Federal Government (3) (4)	-6700	-2100	-3800	-5100	-6500	-5000
2. Gasto Primario acumulado del Gobierno Federal (5)	52930	13313	26173	39895	53212	
3. Resultado acumulado del Consolidado de Gobiernos Provinciales (6)	-3400	-600	-1400	-2000	-2760	-2000
4. Variación acumulada en la deuda del Gobierno Federal (7)	5700	2150	3900	5250	6700	5000
5. Variación acumulada en la deuda de corto plazo del Gobierno Federal (8)	1500	1500	1500	1500	1500	
6. Variación acumulada en la deuda del Sector Público Consolidado (9) (10)	9200	2750	5300	7250	9460	7000
7. Variación acumulada de los activos internos netos del Banco Central (11)	-1080	2473	2399	2097	1836	

(1) Las metas para 2002 son actualmente indicativas

(2) Como se define en el anterior Memorandum Técnico de Entendimiento [Ver Anexo del Informe Económico N° 32]

(3) Este resultado del Gobierno Federal abarca el resultado del Gobierno Federal y del Banco Central (BCRA). El resultado del Gobierno Federal, por definición, incluye: el resultado del PAMI, el Fondo Fiduciario de Infraestructura y la emisión de bonos a cambio de certificados del Plan Canje; y excluye las transferencias del Banco Central, los ingresos por privatizaciones y las ganancias de capital realizadas por la venta de activos financieros. El resultado del Gobierno Federal se medirá por debajo de la línea según: a) la información sobre la deuda del sector público suministrada por el Sistema de Gestión y Análisis de la Deuda (SIGADE), incluida toda la deuda a corto plazo del Gobierno Federal; b) las transacciones de activos netos del Gobierno Federal declaradas por la Secretaría de Hacienda, la Dirección Nacional de Cuentas Internacionales (DNCI) y la Gerencia de Manejo de Reservas Internacionales del BCRA; y c) la información sobre el endeudamiento de los bancos y los depósitos bancarios suministrada por el BCRA. El resultado del BCRA se define como los intereses sobre las reservas internacionales brutas (tal como se definen en el cuadro siguiente), más los intereses sobre los bonos públicos en poder del BCRA, menos el interés neto pagado en las operaciones de pasivos pasivos. Los límites al resultado del Gobierno Federal se ajustarán hacia abajo (es decir, se permitirá una ampliación del déficit) hasta un máximo de \$Arg 210 millones en razón de la emisión de bonos a cambio de certificados del Plan Canje.

(4) La meta para 2002 es indicativa, basada en la Ley de Responsabilidad Fiscal.

(5) Este límite se aplica al gasto neto del pago de intereses del Gobierno Federal (incluido el déficit del PAMI), según los datos suministrados por la Secretaría de Hacienda.

(6) El resultado de los gobiernos provinciales comprende el resultado consolidado de las provincias, incluida la Ciudad de Buenos Aires. El resultado consolidado de estas jurisdicciones se medirá por encima de la línea. El gasto se definirá en valores devengados, conforme a la información suministrada por la Secretaría de Hacienda. **Estos límites tendrán carácter indicativo.**

(7) La variación de la deuda del Gobierno Federal se definirá como la diferencia entre el monto de la deuda en cada fecha pertinente de 2001, valorada a los tipos de cambio al 31 de diciembre de 2000 y medida al final del periodo, y el monto de la deuda a fin de 2000. La deuda del Gobierno Federal incluye todas las obligaciones y garantías de deuda del Gobierno Federal (incluidas las empresas públicas, el PAMI, el INDER y los fondos fiduciarios) denominadas en moneda extranjera y en pesos argentinos, según se define en el documento EBS/00/128 del 30 de junio de 2000 y la decisión del Directorio Ejecutivo adoptada el 24 de agosto de 2000, incorporados al presente mediante remisión. Estas obligaciones incluyen las contraídas con instituciones financieras locales y extranjeras y con organismos internacionales, los bonos y los préstamos puente. La información empleada para el seguimiento de la evolución de la deuda provendrá del SIGADE, e incluirá toda la deuda a corto plazo del Gobierno Federal. El límite a la variación de la deuda del Gobierno Federal se ajustará: a) hacia arriba (abajo) en razón del aumento (disminución) de los depósitos del Gobierno Federal en el Banco Central, en el sistema bancario nacional y en el extranjero, neto del margen observado en el criterio de performance sobre el resultado acumulado del Gobierno Federal, tal como se define en el punto 3 precedente; b) hacia arriba (abajo) para reflejar el aumento (disminución) neto(a) de la valuación de las operaciones de deuda en cifras netas -incluidas tanto las colocaciones como las amortizaciones— efectuadas después del 31 de diciembre de 2000 en monedas distintas del dólar de EE.UU. como resultado de la diferencia entre los tipos de cambio vigentes en ese momento y los que estaban vigentes al 31 de diciembre de 2000. A fin de asegurar el cálculo oportuno de este ajuste, las autoridades suministrarán al FMI información sobre todas las operaciones de deuda (colocaciones y amortizaciones) semanalmente, indicando en qué monedas y a qué tipos de cambio se realizan las operaciones; c) hacia abajo en razón de los ingresos por privatizaciones; d) por el monto de la diferencia entre el resultado del Banco Central en 2001, tal como se definen en el punto 3 precedente, y las transferencias efectivamente realizadas por el Banco Central al Gobierno Federal; e) hacia arriba, hasta Arg\$ 2.100 millones, a fin de reflejar la deuda emitida en 2001 para consolidar obligaciones pasadas (incluidos los bonos emitidos a cambio de certificados del Plan Canje), hasta \$Arg 800 millones para consolidar deudas pasadas del INDER, y hasta \$Arg 400 millones para cubrir pagos resultantes de fallos judiciales en relación con créditos pasados frente a la Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSES); f) hacia abajo (arriba) en caso de reducción (incremento) de la deuda nominal como resultado de cancelaciones o canjes de deuda en 2001; g) hacia abajo por el monto equivalente a la diferencia entre el producido de la venta de las garantías liberadas mediante el rescate de bonos Brady en 2001 y los ingresos no tributarios obtenidos como resultado de estas operaciones; h) hacia arriba para reflejar la deuda emitida en 2001 para financiar el Fondo de Estabilización Fiscal hasta US\$450 millones en 2001; i) hacia arriba, hasta un máximo de Arg\$ 1.850 millones, por los montos vinculados con préstamos contraídos en 2001 por el Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial con el fin de reestructurar la deuda de las provincias; y j) hacia arriba, hasta un máximo de US\$ 1.500 millones, por los préstamos contraídos en 2001 con organismos multilaterales en nombre de las provincias, las municipalidades y los bancos oficiales (deuda indirecta) en 2001.

(8) La deuda a corto plazo del Gobierno Federal incluye toda la deuda nacional y extranjera Federal y con garantía Federal con un vencimiento original de un año o menos.

(9) La variación de deuda del sector público consolidado incluye la suma de las variaciones de la deuda del Gobierno Federal, según se define en el punto 7 (incluidos todos los ajustes correspondientes) y la de los gobiernos provinciales y de la ciudad de Buenos Aires, pero no incluye las variaciones de la deuda intergubernamental (concepto que abarca la deuda con el Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial resultante de operaciones de reestructuración de la deuda). Por definición, la deuda de los gobiernos provinciales y la de la ciudad de Buenos Aires incluirá las obligaciones contraídas con instituciones financieras locales y extranjeras -según datos proporcionados por la Secretaría de Hacienda con respecto al criterio de performance del 31 de marzo de 2001, y posteriormente por el Banco Central- y con organismos internacionales y los bonos (con exclusión de los bonos denominados en pesos colocados fuera del sistema financiero). El límite a la deuda provincial se ajustará: a) hacia abajo en caso de que haya ingresos por privatizaciones; b) hacia abajo en razón de las ganancias de capital realizadas en la venta de activos financieros; y c) hacia arriba (abajo) en caso de incremento (disminución) de los depósitos netos de las provincias en el sistema bancario durante el año. Los datos que se empleen para el seguimiento de la deuda provincial serán suministrados por la Secretaría de Hacienda, el SIGADE y el Banco Central. El resultado de la deuda se valorará a los tipos de cambio vigentes al 31 de diciembre de 2000 y se medirá al final del periodo.

MEMORANDO DE POLITICA ECONOMICA - DICIEMBRE DE 2000

PAMI también deberá presentar informes mensuales sobre su situación financiera y sobre la ejecución de su presupuesto.

23. La **política financiera** seguirá orientándose a reforzar la confianza en el sistema bancario doméstico, mediante el mantenimiento y la aplicación estricta de los relativamente altos requisitos de liquidez a que están sujetos los bancos y el continuo fortalecimiento de la supervisión bancaria. Se está preparando un proyecto de ley para facilitar aún más el proceso de intervención y liquidación de bancos. El Gobierno, con miras a **promover el desarrollo del mercado de capital local**, presentará al Congreso, antes del segundo trimestre del año próximo, un proyecto de ley sobre buenas prácticas en el sector financiero, mediante el cual se incrementará la transparencia y los requisitos de información al público sobre las transacciones financieras, y se fortalecerá la dirección societaria, sobre todo en lo que se refiere a los derechos de los accionistas minoritarios. Además, el

Gobierno está poniendo en práctica medidas encaminadas a armonizar los impuestos aplicables a todo el sector de servicios financieros y presentó un proyecto de ley para modernizar el marco normativo aplicable al sector de los seguros. El Gobierno solicitó al FMI y al Banco Mundial la realización de un programa de evaluación del sector financiero a principios de 2001.

24. El Gobierno está procurando llegar a un **acuerdo con otros países del MERCOSUR en torno a una reducción de la dispersión y las tasas de los aranceles**. Ya se alcanzó un acuerdo para eliminar progresivamente, antes de fines de 2002, la sobretasa del 3% sobre el arancel externo común aplicable en el ámbito del MERCOSUR, con lo cual el arancel promedio se reduciría del 13,3% al 10,9%. Como primer paso en ese sentido, la sobretasa se reducirá en 0,5 puntos porcentuales el 1 de enero de 2001, y se anunciará un cronograma con las futuras reducciones en junio de 2001. Además, el Gobierno está ha-

ACTIVOS INTERNOS NETOS (AIN) DEL BCRA

	2000		Marzo	2001 - Límite (1)		
	Noviembre	Diciembre		Junio	Septiembre	Diciembre
	(millones de pesos, a fin de período)					
A. Reservas internacionales netas (a-b)	20267	22852				
a. Reservas internacionales brutas (2)	23360	25832				
b. Pasivos externos (3)	3093	2980				
B. Activos internos netos (C-A)	2705	2642	2473	2399	2097	1836
C. Pasivos monetarios (c+d+e)	22972	25494				
c. Emisión monetaria	13330	15078				
d. Depósitos del Gobierno (4)	919	920				
e. Depósitos de reservas de los bancos (5)	8723	9945				

(1) Criterio de performance.

(2) Incluye las tenencias del BCRA de oro, DEG, divisas en efectivo, depósitos en el extranjero y títulos públicos con calificación de inversión no especulativa de países de la OCDE, y los resultados netos en efectivo de Argentina en el sistema de compensación de la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI), con exclusión de los efectos contables en las tenencias de pases pasivos. Esta definición excluye las tenencias de bonos públicos del BCRA.

(3) Resultado al 31 de diciembre proyectado el 11 de diciembre de 2000. Los pasivos frente al FMI están valuados a US\$1,30 por DEG. No se incluyen compras en el marco del acuerdo celebrado con el FMI.

(4) Incluye depósitos del gobierno y de la ANSES.

(5) Reservas legales de los bancos y requisitos de liquidez (pases pasivos)

Los activos internos netos (AIN) del BCRA se definen, como se muestra arriba, como la diferencia entre los pasivos monetarios y las reservas internacionales netas (RIN) del BCRA, ambos medidos con datos de fin del período.

El límite de los AIN se ajustará hacia arriba en el equivalente de las compras al FMI en el marco del acuerdo.

El límite para diciembre de 2001 se ajustará hacia arriba hasta un máximo de \$Arg 200 millones en función de las necesidades temporales de liquidez que se reflejen en un incremento equivalente de los pases activos.

ciendo cada vez más hincapié en la necesidad de institucionalizar mecanismos para resolver las controversias comerciales y, recientemente, ha avanzado en el proceso de convergencia con los otros miembros del MERCOSUR, así como con Chile y Bolivia, mediante un acuerdo sobre metas macroeconómicas comunes y sobre la armonización de las estadísticas, en particular las fiscales y las del balance de pagos.

REFORMAS ESTRUCTURALES

Administración tributaria

- Diseño de un plan anual de fiscalización con el propósito de expandir la cobertura de la fiscalización interna (desk audits) a 100.000 contribuyentes durante 2001 (tercera revisión), completando:

√ 80.000 fiscalizaciones (desk audits) (quinta revisión)

√ 100.000 fiscalizaciones (desk audits) (sexta revisión)

- Sanción de un decreto presidencial racionalizando y consolidando los sistemas de facilidades de pago actualmente existentes, y prohibiendo el otorgamiento de nuevas facilidades en condiciones no contempladas en el decreto (tercera revisión)

- Comenzar la implementación del Fuero Penal Tributario (tercera revisión)

- Implementación completa del Fuero Penal Tributario (sexta revisión)

Reforma de la seguridad social

- Sanción de las normas reglamentarias de la reforma previsional propuesta (tercera revisión)

- Preparación de un plan de reestructuración del sistema de Asignaciones Familiares (tercera revisión)

- Implementación del plan (cuarta revisión)

- Plan de reestructuración del ANSeS (tercera revisión)

- Preparación de un plan de acción detallado para eliminar el déficit del PAMI, e implementación de los requerimientos de información del PAMI que prevé el Presupuesto 2001 (tercera revisión)

Finanzas provinciales

- Publicación de un informe trimestral del Ministerio de Economía sobre la implementación de los compromisos suscriptos por la Nación y cada una de las Provincias en el Compromiso Federal (comenzando con la tercera revisión)

Sistema financiero

- Presentación de un proyecto de ley sobre “buenas prácticas” financieras y dirección societaria (tercera revisión)

Presentación de un proyecto de ley para mejorar el proceso de intervención y liquidación bancaria (quinta revisión)

Política comercial

Anuncio de un calendario para la eliminación de la sobretasa del Arancel Externo Común (AEC) para fines de 2002 (cuarta revisión)

Reglamentación de la ley de Defensa de la Competencia (tercera revisión)

Marco regulatorio para el sistema portuario (cuarta revisión)

Puesta en marcha del nuevo marco regulatorio del sector de las telecomunicaciones (quinta revisión)

Desregulación y Promoción de la Competencia