

ARGENTINA

1. Rasgos generales de la evolución reciente

Luego de la significativa expansión que registró la economía argentina en 2011, del 8,9% anual, el crecimiento se desaceleró en 2012 y fue de un 1,9%, inferior al promedio regional. Contribuyeron a esa disminución el escaso dinamismo de la economía brasileña, que impactó en particular sobre las exportaciones de manufacturas, y una sequía importante en la zona de la pampa, que incidió seriamente sobre la producción agrícola. Las tensiones asociadas a la evolución del mercado cambiario afectaron el normal abastecimiento de algunos insumos para la producción y, al mismo tiempo, condicionaron las decisiones relativas a la inversión, que disminuyó un 4,9%. El nivel de la demanda fue nuevamente impulsado por el aumento del consumo, tanto público (6,5%) como privado (4,4%). La tasa de desocupación media se mantuvo relativamente estable en 2012, en torno al 7,2%, el mismo nivel de 2011, y se incrementó en el primer trimestre de 2013 al 7,9% (frente a un 7,1% registrado en el mismo período del año anterior).

Se estima para 2013 un crecimiento del 3,5% como resultado de la política fiscal expansiva del gobierno, del impacto sobre el consumo del incremento de los haberes previsionales y asignaciones familiares, y de los nuevos niveles salariales acordados, así como del aumento de la producción agrícola y un mayor dinamismo del nivel de actividad en el Brasil. En el primer trimestre de 2013 el PIB exhibió un crecimiento del 3,0% como tasa interanual y del 1,5% medido en la serie desestacionalizada en comparación con el trimestre anterior.

La tasa de inflación de 2012 se mantuvo sobre la media regional, mostrando a lo largo del año cierta tendencia a la aceleración. En febrero de 2013, el gobierno nacional estableció un acuerdo de precios con el objetivo de contener las presiones alcistas, en especial en el rubro de alimentos y bebidas, que incluyó originalmente el congelamiento del precio de 10.000 productos en las grandes cadenas de supermercados por un período de 60 días, que luego se extendió por 60 días más, hasta fines de mayo. En junio, el número de productos afectados por esta medida se redujo a 500, cuya disponibilidad y precios serían objeto de fiscalización por parte del gobierno nacional. Se estima que en 2013 la inflación se mantendrá en un nivel similar al de 2012, o incluso se reducirá levemente.

Durante 2012 el gobierno sostuvo una política fiscal expansiva y se produjo un aumento anual de los gastos primarios (29%) superior al de los ingresos totales (26,6%). En consecuencia, el déficit global del ejercicio de 2012 del sector público nacional aumentó del 1,7% del PIB en 2011 al 2,6% del PIB en 2012, mientras que el resultado primario pasó del 0,3% del PIB al -0,2% del PIB en el mismo período. Para financiar dicho déficit, el gobierno volvió a optar por el uso de recursos del propio sector público, fundamentalmente del Banco Central de la República Argentina (BCRA), la Administración Nacional de Seguridad Social (ANSES) y el Banco de la Nación Argentina (BNA). En el primer trimestre de 2013, el gasto primario exhibió una expansión del 28% en comparación con el mismo período del año anterior. Este aumento es similar al registrado en 2012, por lo que en 2013 no cabría esperar mayores cambios en cuanto a la evolución del saldo fiscal ni a la estrategia para financiarlo.

2. La política económica

Desde finales de 2011 la balanza de pagos de la Argentina presenta tensiones, asociadas tanto al carácter bimonetario de la economía como a la dinámica económica de corto y mediano plazo.

En este sentido cabe mencionar, en primer lugar, el deterioro de la balanza comercial, debido sobre todo a la evolución del comercio de combustibles y energía, que pasó de un superávit cercano a

6.000 millones de dólares en 2006 a un déficit de alrededor de 3.000 millones de dólares en 2011. Asimismo, se observó en 2011 una aceleración del proceso de formación de activos externos (fuga de capitales), por un monto de 21.504 millones de dólares, equivalente al 4,8% del PIB. Con el acceso virtualmente cerrado a los mercados de crédito internacional, que implicó el uso de reservas para el pago del servicio de la deuda pública externa, la combinación de estos factores tendió a debilitar las reservas internacionales, que cayeron de 52.145 millones de dólares a fines de 2010 a 46.376 millones de dólares a fines de 2011.

En este contexto, desde finales de 2011 y a lo largo de 2012 el gobierno tomó una serie de medidas tendientes a contener la caída de las reservas internacionales, mediante tres vías fundamentales: i) la introducción de regulaciones en el mercado cambiario, incluidas restricciones a la compra de divisas para atesoramiento y limitaciones a la remisión de utilidades de las empresas extranjeras; ii) la administración de las importaciones de bienes, y iii) la reestatización de una parte mayoritaria de la empresa petrolera Repsol YPF.

Con las nuevas regulaciones del mercado cambiario se logró inicialmente revertir la disminución de las reservas, pero al mismo tiempo se incentivó la búsqueda de vías alternativas para satisfacer la demanda de divisas. Esto dio origen a un mercado ilegal o marginal de cambios, en que la cotización registró una brecha creciente con el tipo de cambio oficial, lo que incidió en algunas decisiones de inversión.

En este contexto, las autoridades monetarias incrementaron el ritmo de depreciación del tipo de cambio nominal y permitieron un leve aumento de las tasas de interés durante el último trimestre de 2012. Ello no impidió que la caída de reservas continuara, debido al pago de los servicios de la deuda externa del sector público, al retiro de depósitos en moneda extranjera en el sistema financiero y a la disminución del superávit comercial, entre otras causas. De esta forma, hacia mediados de mayo de 2013 las reservas internacionales llegaron a 38.800 millones de dólares. En ese escenario, se aprobó en mayo una ley que autoriza y regula la exteriorización voluntaria de la tenencia de moneda extranjera en el país y en el exterior, orientada a permitir el ingreso al circuito de la economía formal de divisas extranjeras no declaradas. Para ello se crearon nuevos instrumentos financieros denominados en dólares, tendientes a dinamizar la inversión en sectores estratégicos como infraestructura y energía (Bono Argentino de Ahorro para el Desarrollo Económico, BAADE) y en la construcción y el sector inmobiliario (Certificado de Depósito para Inversión, CEDIN).

Desde el punto de vista de la política económica, otra decisión relevante fue la promulgación de la ley de reforma de la Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina en marzo de 2012, que al ampliar el mandato de la autoridad monetaria habilitó la implementación de políticas de regulación y direccionamiento del crédito, y aumentó el margen legal para financiar el Tesoro Nacional.

a) La política fiscal

En 2012, la expansión del gasto público primario fue del 29% y estuvo fundamentalmente asociada a las prestaciones de la seguridad social y al gasto en remuneraciones. Las prestaciones de la seguridad social aumentaron un 39,1%, debido a la actualización de los montos de los haberes y la mayor cantidad de beneficiarios, mientras que el gasto en remuneraciones se elevó un 29,3%, como consecuencia de los incrementos salariales y del crecimiento del empleo público. Las transferencias al sector privado, en particular los subsidios al sector energético y al transporte público de pasajeros, no mostraron el mismo ritmo de aumento del gasto, como había ocurrido en los años anteriores, y se incrementaron un 15,3%.

Los gastos de capital alcanzaron una participación en el PIB en torno al 3,0%, impulsados principalmente por la inversión real directa, que creció un 23,4%.

Los ingresos totales aumentaron un 26,6%, como resultado del incremento de las contribuciones a la seguridad social (31%), el impuesto a las ganancias (26%) y el impuesto al valor agregado (26%). Los impuestos sobre el comercio exterior, en cambio, aumentaron solo un 13%. El marcado incremento de la recaudación redundó en un nuevo máximo histórico de la carga tributaria, que llegó al 31,3% del PIB, sin contar la presión tributaria de las provincias.

Puesto que el aumento del gasto fue mayor que el de los recursos, el resultado primario positivo de un 0,3% del PIB registrado en 2011 se transformó en un déficit del 0,2% del PIB en 2012. Los servicios de intereses de deuda crecieron un 44%, fundamentalmente debido al pago del cupón ligado al fuerte crecimiento del PIB en 2011. Como consecuencia, el resultado global pasó del -1,7% del PIB en 2011 al -2,6% del PIB en 2012.

La deuda pública a junio de 2012 alcanzó la suma de 182.741 millones de dólares y fue equivalente al 41,5% del PIB, nivel inferior en 0,3 puntos porcentuales al registrado a fines de 2011. De dicho monto, aproximadamente el 54,9% corresponde a pasivos del Tesoro Nacional con otras agencias del sector público (como el banco central), un 13,8% a deuda con organismos multilaterales y bilaterales, y el 31,3% restante a deuda pública con tenedores privados, que es equivalente al 13% del PIB.

En 2013, no se esperan cambios de importancia en relación con la política fiscal. Durante el primer trimestre del año, el gasto primario se incrementó un 27,9% con respecto al mismo trimestre del año anterior, mientras que los ingresos totales exhibieron un aumento de un 26,7% en el mismo período. La moderada reactivación económica y el aumento de las importaciones impulsarían un leve crecimiento real de la recaudación tributaria, al que se sumaría el aporte de los recursos provenientes de la ANSES y de las utilidades del banco central. En cuanto al gasto público, el gobierno ha manifestado su intención de sostener su ritmo de expansión a fin de reactivar la economía. De esta forma, no cabría esperar mayores cambios en el déficit primario, en tanto que el déficit global podría bajar (debido a que, a diferencia de 2012, en 2013 no se originan obligaciones por el pago del cupón ligado al crecimiento del PIB).

b) La política monetaria

Como ya se mencionó, la reforma de la Carta Orgánica del banco central habilitó la aplicación de políticas de regulación y direccionamiento del crédito, y amplió el margen legal para financiar el Tesoro Nacional.

En relación con el direccionamiento del crédito, la medida más importante fue la puesta en marcha de la línea de créditos para la inversión productiva. Mediante esta línea, las entidades financieras más importantes quedan obligadas a destinar como mínimo un monto equivalente al 5% del promedio mensual de los saldos diarios de los depósitos del sector privado no financiero en pesos (de junio de 2012) a créditos productivos de mediano o largo plazo, a una tasa de interés que no puede exceder el 15% anual, y a orientar el 50% de esos fondos a microempresas y empresas pequeñas y medianas.

Esta reforma contribuyó a que el nivel de créditos al sector privado aumentara notablemente durante 2012 y fuera el factor más importante de expansión monetaria, superando las operaciones del sector público y las compras de divisas del BCRA. Los préstamos comerciales registraron un crecimiento del 46% anual, mayor que el de los créditos al consumo (personales y mediante tarjetas de

crédito), que fue de un 41% en promedio. Según los datos de fines de abril de 2013, dicha brecha se amplió, ya que los préstamos comerciales presentaron un crecimiento del 54% anual y los personales, del 34% anual. En cambio, los préstamos en moneda extranjera al sector privado, destinados mayoritariamente a financiar al sector exportador, decrecieron durante 2012 a una tasa del 12%, en buena medida como contrapartida de la disminución de los depósitos en dólares en el sistema financiero, tendencia que se mantuvo en el primer cuatrimestre de 2013.

La decisión de financiar al sector público con recursos provenientes del banco central también tuvo efectos monetarios, pues redundó en un crecimiento de la base monetaria entre 2011 y 2012, del orden del 35% en promedio y del 39% si se comparan los meses de diciembre de cada año. En 2012 todos los agregados monetarios crecieron a un ritmo superior al de la expansión del PIB nominal, en forma paralela con el crecimiento del crédito. El agregado M3 registró un alza a una tasa interanual del 31% en promedio. Fue particularmente destacado el incremento de las colocaciones a plazo fijo, que al cierre de 2012 llegó a una tasa interanual del 52%, uno de los niveles más elevados de los últimos años, como resultado de las medidas de promoción del crédito y de aquellas que impiden el atesoramiento en moneda extranjera. Durante los primeros meses de 2013 también se observó un aumento generalizado de los diferentes componentes del M3, si bien a un ritmo algo más moderado.

En 2012 la tasa de política monetaria fue del 12,8%, un punto porcentual superior al promedio de 2011. En los primeros meses de 2013, esta tasa mantiene el nivel del último cuatrimestre del año anterior, cercano al 12,9%. La tasa de interés pasiva (depósitos a plazo fijo) se incrementó 1,3 puntos porcentuales, pasando del 10,8% en 2011 al 12,1% en 2012, como promedio anual, mientras que la tasa de interés activa (documentos a sola firma hasta 89 días de plazo) subió 2 puntos porcentuales, llegando a un promedio del 19,6% en 2012. En el primer cuatrimestre de 2013, la tasa por depósitos ascendió 1,5 puntos porcentuales con respecto al mismo período del año anterior, mientras que la tasa por préstamos disminuyó 1,3 puntos porcentuales.

c) La política cambiaria

En 2012, se mantuvo en la Argentina un régimen cambiario de flotación administrada, lo que dio lugar a una devaluación nominal progresiva del peso, que mostró una variación interanual del 8,5% en enero de 2012 y del 17,2% en abril de 2013. Este porcentaje denota la intención de la autoridad monetaria de moderar la apreciación real de la moneda que viene observándose desde 2009.

Con el objeto de enfrentar las dificultades que comenzaron a percibirse en el mercado cambiario hacia fines de 2011, el gobierno ha venido implementando un esquema normativo que regula la compra de moneda extranjera mediante la introducción de distintos tipos de restricciones o gravámenes para las operaciones en divisas de particulares. Como efecto de ello, la demanda de dólares tendió a orientarse hacia el mercado ilegal y la cotización del dólar en este mercado fue distanciándose paulatinamente de la cotización oficial, hasta llegar a una diferencia de alrededor del 100% a comienzos de mayo de 2013. Desde entonces, algunas medidas tomadas en el área monetaria con el propósito de disminuir la liquidez, sumadas a la aprobación de la ley de exteriorización voluntaria de la tenencia de moneda extranjera en el país y en el exterior, ya mencionada, consiguieron disminuir la presión sobre el mercado marginal de cambios, lo que permitió una reducción de la brecha, que a finales de mayo fue de alrededor del 70%.

3. La evolución de las principales variables

a) La evolución del sector externo

En 2012, el valor de las exportaciones se redujo un 3,3%, debido a que los volúmenes exportados disminuyeron un 4,7% al mismo tiempo que los precios aumentaron un 1,5%. Las importaciones presentaron un comportamiento similar: su valor disminuyó un 7,3%, como consecuencia de una baja del 9,1% del volumen y un aumento del 1,9% de los precios. La evolución de los precios significó un leve deterioro de los términos de intercambio (del -0,4%).

La caída de las exportaciones se explica por el desempeño del Brasil y otros socios comerciales, que redujeron su demanda, y por la merma de la cosecha agrícola, que disminuyó los saldos exportables de semillas y frutos oleaginosos. En cuanto a las importaciones, se produjeron bajas en todos los usos económicos, aunque las más afectadas fueron las adquisiciones de bienes de capital.

En el primer cuatrimestre de 2013, las exportaciones aumentaron un 2% respecto del mismo período del año anterior. Esta moderada recuperación se debe principalmente a la evolución de las ventas de productos primarios, que aumentaron un 18%, en tanto que las exportaciones de combustibles y energía cayeron un 37%. Las importaciones se elevaron un 11% en el mismo período, debido al aumento del 43% de las compras de combustibles y lubricantes. Como puede observarse, la evolución del rubro combustibles y energía resulta decisiva. La balanza comercial de este rubro a abril de 2013 registra un déficit de 1.580 millones de dólares, frente a un superávit de 315 millones de dólares en el mismo período del año anterior.

En 2012 la cuenta corriente de la balanza de pagos exhibió un resultado positivo de 479 millones de dólares, que equivale al 0,1% del PIB. Esta evolución se debe principalmente a la mejora en la balanza comercial de bienes que, gracias a la disminución de las importaciones, alcanzó un monto de 15.642 millones de dólares, que supera en 2.400 millones de dólares el saldo de 2011. Los servicios, por el contrario, registraron un déficit de 3.460 millones de dólares, de los cuales 984 millones de dólares corresponden al turismo y 2.022 millones de dólares a regalías.

La inversión extranjera directa aumentó un 27% en 2012, alcanzando un monto de 12.552 millones de dólares, como resultado fundamentalmente de la fuerte reinversión de utilidades (que representó casi dos tercios de la inversión extranjera directa), que a su vez respondió en gran medida a las restricciones que han enfrentado las empresas extranjeras para girar dividendos a sus casas matrices.

b) El crecimiento económico

La economía argentina se desaceleró durante 2012, registrando un crecimiento del 1,9%, debido, entre otras causas, a la menor actividad en el Brasil y al impacto de la sequía sobre la producción agrícola. El consumo del sector público, que aumentó un 6,5% en términos interanuales, fue el componente más dinámico de la demanda, seguido por el consumo privado, que no pudo mantener el ritmo de crecimiento del año anterior (10,7%) y aumentó un 4,4%, pero que por su elevada participación en la demanda agregada fue el que más contribuyó a su expansión. La inversión bruta interna fija disminuyó un 4,9%, alcanzando el equivalente al 22,8% del PIB. Dentro de la inversión bruta interna fija, la construcción disminuyó un 2,8%, en tanto que la inversión reproductiva en equipo durable bajó un 7%, principalmente como consecuencia de la evolución del componente importado, que cayó un 14%.

En cuanto a la oferta, los sectores productores de servicios fueron los que impulsaron el crecimiento, de un 4,2% anual. Tal como el año anterior, la intermediación financiera fue el sector de la economía que más se expandió, seguido por el sector transporte, almacenamiento y comunicaciones, que exhibió un incremento del 5%. Los sectores productores de bienes presentaron una disminución del 1,9%, que se debió en mayor medida a la baja del 11,3% en el sector agropecuario, como consecuencia de la sequía ya mencionada. La construcción cayó un 2,6%, afectada por las restricciones a la adquisición de dólares, que es la moneda que tradicionalmente se utiliza en el país para la mayor parte de las operaciones de compraventa de inmuebles. La industria también mostró signos negativos y su actividad disminuyó un 0,4%, afectada por la desaceleración que tuvo lugar en el Brasil, como se señaló.

En el primer trimestre de 2013, el PIB mostró un crecimiento interanual del 3,0%. Por sectores, el acumulado al primer cuatrimestre del estimador mensual industrial (EMI) registró una variación negativa del 0,5%, mientras que el indicador sintético de servicios públicos (ISSP) y el indicador sintético de la actividad de la construcción (ISAC) exhibieron aumentos del 6,8% y el 1,7%, respectivamente.

c) La inflación, las remuneraciones y el empleo

La persistencia de factores de carácter inercial mantuvo la tasa de inflación en un nivel bastante superior a la media regional. En 2012 se observó un aumento de la tasa de inflación con respecto al año anterior, especialmente en los últimos meses del año, debido a ajustes en las tarifas de electricidad, gas y transporte público, y al aumento del ritmo de devaluación de la moneda local. Según las cifras oficiales, el ritmo inflacionario en 2012, de acuerdo con el índice de precios al consumidor del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC), fue del 10,8% (frente a un 9,5% en 2011) y, de acuerdo con el índice de precios implícitos del consumo privado, fue del 13,9% (frente a un 13,6% en 2011). El índice de costos de la construcción y el índice de precios mayoristas, ambos del INDEC, aumentaron en 2012 un 25,4% y un 13,1%, respectivamente (frente a incrementos del 17,3% y el 12,7%, respectivamente, en 2011). Otras estimaciones oficiales (de institutos de estadística provinciales) muestran una tasa de inflación más elevada¹.

Las remuneraciones del total de la economía, medidas por el índice de salarios del INDEC, mostraron en diciembre de 2012 un incremento del 24,5% con respecto al mismo mes del año anterior, mientras que las del sector público presentaron una variación del 17,8% en el mismo período. En marzo de 2013, el incremento interanual de las remuneraciones del sector público ascendió al 23,3%, en tanto que la variación del nivel general se mantuvo en los valores de diciembre. Los incrementos acordados en las negociaciones salariales que se han realizado desde principios de año fluctúan entre el 20% y el 25% anual, lo que representa una moderación en relación con los aumentos acordados en los dos años anteriores. El salario mínimo vital y móvil alcanzó los 2.670 pesos en diciembre de 2012, monto un 16,1% superior al del mismo mes del año anterior. En febrero de 2013, aumentó a 2.875 pesos, superando en un 25% al del mismo mes de 2012.

La tasa de desocupación media de 2012 se mantuvo en un 7,2%, el mismo nivel de 2011, pero se incrementó levemente la tasa de subocupación. En el primer trimestre de 2013, sin embargo, se observó un incremento significativo de la tasa de desocupación, que llegó al 7,9% (frente a un 7,1% en el primer trimestre de 2012), como resultado, principalmente, del bajo dinamismo de la demanda de empleo del sector privado.

¹ El aumento del IPC medio de las provincias donde se realiza un relevamiento mensual del índice de precios al consumidor (Neuquén, San Luis, Santa Fe y Tierra del Fuego) fue de alrededor del 22,2% anual en 2012.

En materia laboral, en 2012 y comienzos de 2013 se modificó la ley que regula el empleo doméstico, con el objetivo de reconocer los mismos derechos que al resto de los trabajadores (vacaciones pagadas, licencia por maternidad y enfermedad, indemnización por despido y un máximo de 48 horas semanales de trabajo), y se reglamentó la nueva Ley del Trabajo Agrario, sancionada en 2011, estableciendo la posibilidad de los trabajadores rurales de acceder a la jubilación a los 57 años.

Cuadro 1
ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 a/ |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Tasas de variación anual b/ | | | | | | | | | |
| Producto interno bruto total | 9,0 | 9,2 | 8,5 | 8,7 | 6,8 | 0,9 | 9,2 | 8,9 | 1,9 |
| Producto interno bruto por habitante | 8,1 | 8,2 | 7,5 | 7,7 | 5,8 | 0,0 | 8,2 | 7,9 | 1,0 |
| Producto interno bruto sectorial | | | | | | | | | |
| Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca | -1,5 | 11,1 | 2,6 | 9,8 | -2,5 | -15,7 | 28,0 | -2,2 | -11,1 |
| Explotación de minas y canteras | -0,4 | -0,2 | 3,0 | -0,5 | 1,1 | -1,1 | -1,5 | -3,5 | 0,9 |
| Industrias manufactureras | 12,0 | 7,5 | 8,9 | 7,6 | 4,5 | -0,5 | 9,8 | 11,0 | -0,4 |
| Electricidad, gas y agua | 6,5 | 5,0 | 5,0 | 5,7 | 3,4 | 0,9 | 6,2 | 4,6 | 4,8 |
| Construcción | 29,4 | 20,4 | 17,9 | 9,9 | 3,7 | -3,8 | 5,2 | 9,1 | -2,6 |
| Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles | 12,4 | 9,5 | 7,9 | 10,7 | 7,9 | -0,1 | 12,1 | 13,6 | 1,9 |
| Transporte, almacenamiento y comunicaciones | 13,4 | 14,8 | 13,5 | 13,7 | 12,1 | 6,5 | 10,6 | 9,3 | 5,0 |
| Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas | 2,2 | 7,1 | 8,2 | 8,1 | 9,3 | 3,1 | 5,5 | 9,8 | 6,6 |
| Servicios comunales, sociales y personales | 4,4 | 5,6 | 5,4 | 5,0 | 4,9 | 4,3 | 4,1 | 4,2 | 3,2 |
| Producto interno bruto por tipo de gasto | | | | | | | | | |
| Gasto de consumo final | 8,3 | 8,5 | 7,4 | 8,8 | 6,6 | 1,5 | 9,1 | 10,7 | 4,8 |
| Consumo del gobierno | 2,7 | 6,1 | 5,2 | 7,6 | 6,9 | 7,2 | 9,4 | 10,9 | 6,5 |
| Consumo privado | 9,5 | 8,9 | 7,8 | 9,0 | 6,5 | 0,5 | 9,0 | 10,7 | 4,4 |
| Formación bruta de capital | 29,6 | 15,2 | 17,8 | 14,8 | 15,4 | -9,1 | 19,6 | 10,7 | -7,7 |
| Exportaciones de bienes y servicios | 8,1 | 13,5 | 7,3 | 9,1 | 1,2 | -6,4 | 14,6 | 4,3 | -6,6 |
| Importaciones de bienes y servicios | 40,1 | 20,1 | 15,4 | 20,5 | 14,1 | -19,0 | 34,0 | 17,8 | -5,2 |
| Inversión y ahorro c/ | | | | | | | | | |
| Porcentajes de PIB | | | | | | | | | |
| Formación bruta de capital | 18,7 | 20,9 | 23,0 | 24,2 | 25,1 | 21,2 | 24,5 | 26,2 | 24,0 |
| Ahorro nacional | 20,8 | 23,8 | 26,7 | 27,0 | 27,2 | 23,9 | 24,8 | 25,8 | 24,1 |
| Ahorro externo | -2,1 | -2,9 | -3,6 | -2,8 | -2,1 | -2,7 | -0,4 | 0,3 | -0,1 |
| Balanza de pagos | | | | | | | | | |
| Millones de dólares | | | | | | | | | |
| Balanza de cuenta corriente | 3 211 | 5 275 | 7 768 | 7 355 | 6 756 | 8 469 | 1 360 | -1 568 | 479 |
| Balanza de bienes | 13 265 | 13 087 | 13 958 | 13 456 | 15 423 | 18 528 | 14 266 | 13 207 | 15 642 |
| Exportaciones FOB | 34 576 | 40 387 | 46 546 | 55 980 | 70 019 | 55 669 | 68 134 | 83 950 | 81 205 |
| Importaciones FOB | 21 311 | 27 300 | 32 588 | 42 525 | 54 596 | 37 141 | 53 868 | 70 743 | 65 563 |
| Balanza de servicios | -1 331 | -992 | -501 | -513 | -1 284 | -1 059 | -1 160 | -2 238 | -3 460 |
| Balanza de renta | -9 284 | -7 304 | -6 150 | -5 941 | -7 552 | -9 012 | -11 341 | -11 999 | -11 307 |
| Balanza de transferencias corrientes | 561 | 484 | 459 | 353 | 170 | 12 | -405 | -539 | -397 |
| Balanzas de capital y financiera d/ | -10 163 | 2 144 | 6 428 | 4 228 | -10 073 | -8 885 | 2 798 | -4 540 | -3 783 |
| Inversión extranjera directa neta | 3 449 | 3 954 | 3 099 | 4 969 | 8 335 | 3 307 | 6 884 | 8 394 | 11 462 |
| Otros movimientos de capital | -13 612 | -1 811 | 3 329 | -741 | -18 408 | -12 192 | -4 086 | -12 933 | -15 245 |
| Balanza global | -6 952 | 7 418 | 14 195 | 11 584 | -3 317 | -416 | 4 157 | -6 108 | -3 305 |
| Variación en activos de reserva e/ | -5 319 | -8 857 | -3 529 | -13 098 | 9 | -1 327 | -4 157 | 6 108 | 3 305 |
| Otro financiamiento | 12 271 | 1 439 | -10 666 | 1 515 | 3 309 | 1 743 | 0 | 0 | 0 |
| Otros indicadores del sector externo | | | | | | | | | |
| Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) f/ | 100,2 | 100,0 | 101,9 | 101,4 | 97,2 | 99,3 | 98,6 | 99,1 | 94,9 |
| Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2005=100) | 102,2 | 100,0 | 106,0 | 110,0 | 124,6 | 118,9 | 118,4 | 126,3 | 125,8 |
| Transferencia neta de recursos (millones de dólares) | -7 175 | -3 722 | -10 388 | -198 | -14 317 | -16 154 | -8 544 | -16 539 | -15 090 |
| Deuda externa bruta total (millones de dólares) | 171 205 | 113 768 | 108 839 | 124 542 | 124 916 | 115 537 | 129 333 | 140 655 | 141 126 |

Cuadro 1 (conclusión)

| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 a/ |
|--|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---------|
| Empleo g/ | Tasas anuales medias | | | | | | | | |
| Tasa de actividad | 60,2 | 59,9 | 60,3 | 59,5 | 58,8 | 59,3 | 58,9 | 59,5 | 59,3 |
| Tasa de desempleo abierto | 13,6 | 11,6 | 10,2 | 8,5 | 7,9 | 8,7 | 7,7 | 7,2 | 7,2 |
| Tasa de subempleo visible | 17,5 | 14,2 | 12,5 | 10,4 | 9,5 | 11,1 | 9,8 | 9,1 | 9,3 |
| Precios | Porcentajes anuales | | | | | | | | |
| Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre) | 6,1 | 12,3 | 9,8 | 8,5 | 7,2 | 7,7 | 10,9 | 9,5 | 10,8 |
| Variación de los precios al por mayor (diciembre a diciembre) | 7,9 | 10,6 | 7,2 | 14,6 | 8,8 | 10,3 | 14,6 | 12,7 | 13,1 |
| Variación del tipo de cambio nominal (promedio anual) | -0,2 | -0,6 | 5,2 | 1,3 | 1,5 | 17,9 | 4,9 | 5,6 | 10,2 |
| Variación de la remuneración media real | 9,2 | 7,4 | 8,9 | 9,1 | 8,8 | 11,7 | 12,9 | 20,3 | 18,2 |
| Tasa de interés pasiva nominal h/ | 2,7 | 3,9 | 6,5 | 7,9 | 11,1 | 11,8 | 9,4 | 10,8 | 11,8 |
| Tasa de interés activa nominal i/ | 10,8 | 10,5 | 12,9 | 14,0 | 19,8 | 21,3 | 15,2 | 17,7 | 19,4 |
| Gobierno central | Porcentajes de PIB | | | | | | | | |
| Ingresos totales | 16,3 | 16,7 | 17,2 | 18,2 | 19,4 | 21,0 | 22,7 | 22,1 | 23,4 |
| Ingresos tributarios | 15,4 | 15,8 | 16,0 | 17,2 | 18,1 | 18,2 | 19,8 | 20,3 | 21,4 |
| Gastos totales | 14,4 | 16,3 | 16,2 | 17,5 | 18,7 | 21,8 | 22,8 | 24,5 | 25,7 |
| Gastos corrientes | 12,9 | 14,3 | 13,6 | 15,3 | 16,4 | 19,1 | 19,7 | 21,5 | 22,9 |
| Intereses | 1,3 | 1,9 | 1,7 | 2,1 | 2,1 | 2,3 | 1,6 | 2,2 | 2,2 |
| Gastos de capital | 1,5 | 2,0 | 2,6 | 2,2 | 2,2 | 2,7 | 3,1 | 3,0 | 2,7 |
| Resultado primario | 3,2 | 2,3 | 2,7 | 2,7 | 2,8 | 1,4 | 1,5 | -0,1 | -0,2 |
| Resultado global | 2,0 | 0,4 | 1,0 | 0,6 | 0,7 | -0,8 | -0,1 | -2,3 | -2,4 |
| Deuda del gobierno central j/ | 126,4 | 72,8 | 63,6 | 55,7 | 48,5 | 48,5 | 45,1 | 41,6 | 38,2 |
| Interna | 52,7 | 38,3 | 37,4 | 31,8 | 30,0 | 30,4 | 28,3 | 27,5 | 25,3 |
| Externa | 73,8 | 34,5 | 26,1 | 23,9 | 18,5 | 18,2 | 16,8 | 14,1 | 12,9 |
| Moneda y crédito | Porcentajes del PIB, saldos a fin de año | | | | | | | | |
| Crédito interno | 32,7 | 24,9 | 20,7 | 17,1 | 15,8 | 16,9 | 21,3 | 24,1 | 29,0 |
| Al sector público | 38,0 | 29,5 | 22,0 | 17,4 | 15,3 | 18,4 | 20,5 | 19,9 | 24,1 |
| Al sector privado | 10,5 | 11,7 | 13,0 | 14,5 | 13,7 | 13,5 | 14,6 | 16,6 | 18,5 |
| Otros | -15,8 | -16,2 | -14,3 | -14,8 | -13,2 | -15,1 | -13,7 | -12,3 | -13,7 |
| Base monetaria | 11,7 | 10,3 | 12,2 | 12,2 | 10,6 | 10,4 | 10,8 | 11,4 | 13,5 |
| Dinero (M1) | 31,1 | 31,5 | 32,1 | 31,4 | 28,4 | 29,7 | 32,5 | 31,8 | 35,7 |
| M2 | 28,6 | 29,4 | 29,6 | 28,7 | 25,3 | 25,9 | 28,3 | 28,9 | 33,6 |
| Depósitos en moneda extranjera | 2,5 | 2,2 | 2,4 | 2,7 | 3,1 | 3,7 | 4,3 | 3,0 | 2,1 |

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1993.

c/ Sobre la base de los valores calculados en moneda nacional expresados en dólares corrientes.

d/ Incluye errores y omisiones.

e/ El signo menos (-) indica aumento de los activos de reserva.

f/ Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes.

g/ Áreas urbanas.

h/ Depósitos a plazo fijo, todos los plazos.

i/ Préstamos al sector privado no financiero en moneda nacional a tasa fija y repactable, documentos a sola firma hasta 89 días de plazo.

j/ A partir de 2005 no incluye la deuda no presentada al canje.

Cuadro 2
ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

| | 2011 | | | | 2012 | | | | 2013 | |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-----------|
| | Trim.1 | Trim.2 | Trim.3 | Trim.4 | Trim.1 | Trim.2 | Trim.3 | Trim.4 | Trim.1 | Trim.2 a/ |
| Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) b/ | 9,9 | 9,1 | 9,3 | 7,3 | 5,2 | 0,0 | 0,7 | 2,1 | 3,0 | ... |
| Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares) | 16 902 | 23 173 | 23 522 | 20 454 | 17 826 | 21 142 | 22 139 | 19 820 | 17 376 | 15 994 c/ |
| Importaciones de bienes CIF (millones de dólares) | 15 330 | 19 051 | 21 418 | 18 520 | 15 314 | 17 002 | 18 585 | 17 607 | 16 066 | 13 505 c/ |
| Reservas internacionales brutas (millones de dólares) | 51 298 | 51 695 | 48 590 | 46 376 | 47 291 | 46 348 | 45 010 | 43 290 | 40 446 | 38 814 c/ |
| Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) d/ | 98,4 | 100,9 | 101,3 | 95,7 | 95,9 | 93,4 | 93,9 | 96,7 | 100,1 | 101,7 c/ |
| Tasa de desempleo abierto | 7,4 | 7,4 | 7,2 | 6,7 | 7,1 | 7,2 | 7,6 | 6,9 | 7,9 | ... |
| Tasa de ocupación | 54,5 | 55,5 | 55,7 | 55,2 | 54,2 | 54,9 | 55,5 | 55,2 | 53,9 | ... |
| Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses) | 9,7 | 9,7 | 9,9 | 9,5 | 9,8 | 9,9 | 10,0 | 10,8 | 10,6 | 10,3 c/ |
| Precios al por mayor (variación porcentual en 12 meses) | 13,0 | 12,2 | 12,7 | 12,7 | 12,8 | 13,1 | 12,9 | 13,1 | 13,1 | 13,1 c/ |
| Tipo de cambio nominal promedio (pesos por dólar) | 4,01 | 4,08 | 4,17 | 4,26 | 4,34 | 4,45 | 4,61 | 4,80 | 5,02 | 5,24 |
| Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados) | | | | | | | | | | |
| Tasa de interés pasiva e/ | 9,6 | 9,6 | 10,0 | 13,9 | 12,1 | 11,3 | 11,7 | 13,1 | 13,2 | 14,0 c/ |
| Tasa de interés activa f/ | 14,8 | 14,9 | 15,8 | 25,3 | 21,4 | 18,8 | 18,1 | 18,8 | 19,6 | 20,1 c/ |
| Tasa de interés interbancaria | 9,8 | 9,6 | 9,8 | 10,8 | 9,6 | 9,4 | 9,8 | 10,4 | 11,3 | 12,5 c/ |
| Tasa de política monetaria | 11,1 | 11,0 | 11,1 | 14,0 | 14,0 | 12,4 | 11,9 | 12,8 | 13,1 | 13,1 c/ |
| Diferencial de bonos soberanos, Embi + (puntos básicos, a fin de período) g/ | 539 | 568 | 993 | 925 | 880 | 1 088 | 897 | 991 | 1 307 | 1 199 |
| Primas por canje de riesgo de incumplimiento de créditos, a 5 años (puntos básicos, a fin de período) | 592 | 589 | 1 084 | 922 | 823 | 1 253 | 960 | 1 442 | 3 754 | 3 009 |
| Emisión de bonos internacionales (millones de dólares) | 1 250 | 630 | 569 | - | 600 | 63 | - | - | - | - c/ |
| Índices de precios de la bolsa de valores (índice nacional, 31 diciembre de 2005=100) | 220 | 218 | 160 | 160 | 174 | 152 | 159 | 185 | 219 | 193 |
| Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) | 74,2 | 59,9 | 59,0 | 49,3 | 31,0 | 28,7 | 33,7 | 37,9 | 41,1 | 39,7 h/ |
| Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) | 1,1 | 1,0 | 0,8 | 0,8 | 0,9 | 0,9 | 0,8 | 0,9 | 0,9 | 1,0 h/ |

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1993.

c/ Datos al mes de mayo.

d/ Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes.

e/ Depósitos a plazo fijo, todos los plazos.

f/ Préstamos al sector privado no financiero en moneda nacional a tasa fija y repactable, documentos a sola firma hasta 89 días de plazo.

g/ Calculado por J.P.Morgan.

h/ Datos al mes de abril.