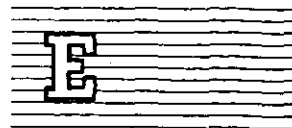


NACIONES UNIDAS
CONSEJO
ECONOMICO
Y SOCIAL



Distr.
LIMITADA
LC/L.330/Add.11
Julio de 1985
ORIGINAL: ESPAÑOL

CEPAL

Comisión Económica para América Latina y el Caribe



**ESTUDIO ECONOMICO
DE AMERICA LATINA Y EL CARIBE**

1984

ARGENTINA

Esta versión preliminar del *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 1984* se está distribuyendo dividido en una parte introductoria de carácter general, que lleva la signatura LC/L.330 y en varios addenda, cada uno de los cuales contiene el examen de la evolución económica de un país de la región. Estos estudios aparecerán, no en orden alfabético, sino a medida que vayan siendo terminados. El *Estudio* completo se publicará posteriormente.

Notas explicativas

En los cuadros del presente estudio se han empleado los siguientes signos:

Tres puntos (...) indican que los datos faltan o no constan por separado.

La raya (—) indica que la cantidad es nula o despreciable.

Un espacio en blanco en un cuadro indica que el concepto de que se trata no es aplicable.

Un signo menos (-) indica déficit o disminución, salvo que se especifique otra cosa.

El punto (.) se usa para separar los decimales. La raya inclinada(/) indica un año agrícola o fiscal (por ejemplo, 1970/1971).

El guión (-) puesto entre cifras que expresen años, por ejemplo 1971-1973, indica que se trata de todo el período considerado, ambos años inclusive.

La palabra "toneladas" indica toneladas métricas, y la palabra "dólares" se refiere a dólares de los Estados Unidos, salvo indicación contraria.

Salvo indicación contraria, las referencias a tasas anuales de crecimiento o variación corresponden a tasas anuales compuestas.

Debido a que a veces se redondean las cifras, los datos parciales y los porcentajes presentados en los cuadros no siempre suman el total correspondiente.

ARGENTINA

1. Rasgos generales de la evolución reciente: introducción y síntesis

El producto bruto volvió a crecer levemente en 1984 (2%). Esta recuperación —que se atenuó hacia fines de año— se basó en el aumento de la demanda de consumo, que fue alentada por la mejoría de los salarios reales. Por el contrario, la inversión disminuyó fuertemente una vez más, prolongando de este modo una larga y profunda caída. La tasa de inflación, por su parte, se aceleró, superando con amplitud los valores sin precedentes registrados el año anterior. (Véanse el cuadro 1 y el gráfico 1.)

En el sector externo, se registró nuevamente un elevado superávit en el intercambio de bienes, que cubrió alrededor de dos tercios de los intereses sobre la deuda externa. Al mismo tiempo, mejoró la relación de precios del intercambio, que se había deteriorado continuamente en los tres años anteriores. Gracias a ello, el ritmo de crecimiento del ingreso nacional bruto superó al del producto interno. (Véase el cuadro 2.)

Al asumir sus funciones el gobierno constitucional en diciembre de 1983, los problemas económicos eran muy graves. Al cabo de sucesivos experimentos de política económica, el producto por habitante era similar al de quince años antes, con el agravante de que el ingreso nacional se veía reducido por la pesada carga de los intereses de la deuda externa. Además, la generación de ahorro interno y la disponibilidad de financiamiento del exterior venían disminuyendo fuertemente; el gobierno operaba con un apreciable déficit; los asalariados —cuyos ingresos reales habían subido fuertemente en 1983, a partir de valores deprimidos— intentaban recuperar niveles de consumo postergados durante largo tiempo, mientras que los grupos de mayores ingresos trataban de mantener sus patrones habituales de gasto; y los acreedores externos se mostraban reticentes a refinanciar sus créditos y mucho más a extender nuevos préstamos. A su vez, en una situación en que estaba lejos de perfilarse qué actividades productivas ofrecían oportunidades de buena rentabilidad y la inestable evolución de la economía reducía el horizonte de las decisiones, el "ánimo inversor" se encontraba deprimido. Este hecho, combinado con la escasa oferta de fondos, frenaba la formación de capital. Por otro lado, las perspectivas de la capacidad para importar eran inciertas, por la indefinición sobre los pagos que se deberían realizar para servir la deuda. Así, pese a que la producción agregada era superior al nivel mínimo registrado a mediados de 1982, no aparecían claras las posibilidades de un crecimiento sostenido. A su vez, la muy rápida inflación, revelaba un gran desequilibrio en las finanzas públicas y una acentuada pugna distributiva. Por último, el comportamiento errático de los precios dificultaba apreciablemente la actividad económica y estimulaba conductas especulativas en los mercados financieros y cambiarios.

Las nuevas autoridades propusieron como principales objetivos el crecimiento económico y la redistribución del ingreso. En lo inmediato, se anunció el propósito de reactivar la producción, simultáneamente con un moderado aumento en los salarios reales y una atenuación en el alza de los precios. Para ello se confiaba especialmente en la aplicación de una política de ingresos y en el reordenamiento fiscal. Este contemplaba dos aspectos. El primero era el aumento de la recaudación tributaria, a través de un control más estricto, que dificultaría la evasión, y de mayores impuestos, que alcanzarían a los grupos de ingresos más altos. En segundo término, se proyectaba una reasignación del gasto para reducir el peso de rubros como defensa y seguridad en favor de los gastos de tipo social. De este modo se preveía complementar el aumento en los ingresos directos de los asalariados con mayores prestaciones públicas. A su vez, la política de precios y salarios se planteó como propósito principal conciliar el estímulo a la producción y el equilibrio distributivo con una desaceleración de la inflación. Se esperaba que, luego de un ajuste inicial de los precios relativos, se podría reducir el ritmo de aumento de costos y guiar expectativas hacia la baja, de manera que las alzas de precios se moderaran en forma gradual sobre el volumen de producción. Este programa económico, una vez puesto en marcha, serviría como base para la negociación de la deuda con los acreedores externos.

Las decisiones iniciales incluyeron un aumento de salarios de suma fija, ajustes en las tarifas de los servicios públicos, y el establecimiento de un régimen de control de los precios industriales, seguido por el anuncio de pautas para el crecimiento de los precios controlados, los salarios, el tipo de cambio y las tarifas de los servicios públicos y para la tasa de interés durante el mes siguiente (enero de 1984). Estos anuncios apuntaban a un crecimiento de precios del orden de 12% en enero y se suponía que las sucesivas pautas mensuales seguirían una trayectoria decreciente.

En los primeros meses del año se observó un aumento del gasto de consumo, que se reflejó en el producto, y una mejoría de los salarios reales. En cambio, la política económica no logró moderar la inflación. Al mismo tiempo, se produjo un estancamiento en las negociaciones de la deuda externa.

El crecimiento de los precios en enero se acercó a lo que las autoridades habían previsto. Sin embargo, esto representó un hecho esporádico —influido probablemente por el adelanto de los

Cuadro 1

ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984 ^e
A. Indicadores económicos básicos							
Producto interno bruto a precios de mercado (millones de dólares de 1970)	35 047	37 397	37 675	35 326	33 488	34 515	35 220
Población (millones de habitantes)	27.35	27.79	28.24	28.69	29.16	29.63	30.10
Producto interno bruto por habitante (dólares de 1970)	1 282	1 346	1 334	1 231	1 149	1 165	1 170
Tasas de crecimiento							
B. Indicadores económicos de corto plazo							
Producto interno bruto	-3.4	6.7	0.7	-6.2	-5.2	3.1	2.0
Producto interno bruto por habitante	-4.9	5.0	-0.9	-7.7	-6.7	1.4	0.4
Ingreso nacional por habitante	-4.8	5.8	-0.4	-10.0	-10.4	-	0.9
Tasa de desocupación ^{bc}	2.8	2.0	2.3	4.5	4.8	4.2	3.9
Precios al consumidor							
Diciembre a diciembre	169.8	139.7	87.6	131.3	209.7	433.7	688.0
Variación media anual	175.5	159.5	100.8	104.6	164.7	343.3	626.7
Salario obrero industrial ^d		14.3	11.8	-10.2	-10.5	26.2	28.1
Dinero	170.3	145.5	97.8	68.6	222.5	370.6	540.0
Ingresos corrientes del gobierno	154.0	170.0	79.8	97.9	168.3	342.2	632.3
Gastos totales del gobierno	138.9	163.2	110.6	139.2	145.9	568.7	385.0
Déficit fiscal/gastos totales del gobierno ^f				54.5	50.4	67.2	50.5
Valor corriente de las exportaciones de bienes y servicios							
	13.6	22.6	7.8	10.0	-15.6	1.1	6.2
Valor corriente de las importaciones de bienes y servicios							
	5.3	76.8	49.1	-11.7	-43.6	-10.7	4.8
Relación de precios del intercambio de bienes y servicios							
	1.1	8.6	13.3	-3.2	-22.4	-2.8	8.6
Millones de dólares							
C. Sector externo							
Saldo del comercio de bienes y servicios	2 520	403	-3 191	-673	2 667	3 468	3 760
Pago neto de utilidades e intereses	-680	-921	-1 531	-3 706	-4 715	-5 407	-5 710
Saldo de la cuenta corriente	1 836	-535	-4 774	-4 635	-2 354	-2 436	-2 490
Saldo de la cuenta capital	302	4 760	2 176	1 579	1 686	-13	2 710
Variación de las reservas internacionales netas	2 236	4 424	-2 666	-3 408	-806	-2 508	200
Deuda externa ^g	12 496	19 034	27 162	35 671	43 634	46 500	49 000

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^aCifras preliminares. ^bPromedio simple de los resultados de las encuestas de cada año en la Capital Federal y Gran Buenos Aires. ^cPorcentajes. ^dVariación media anual de los salarios reales. ^eDeuda externa total de mediano y largo plazo.

Cuadro 2

ARGENTINA: EVOLUCION DEL INGRESO NACIONAL BRUTO

	Millones de dólares a precios de 1970				Tasas de crecimiento			
	1981	1982	1983	1984 ^a	1981	1982	1983	1984 ^a
Ingreso nacional bruto (a + b - c + d)	34 230	31 179	31 674	32 540	-8.6	-8.9	1.6	2.7
a) Producto interno bruto	35 326	33 488	34 515	35 220	-6.2	-5.2	3.1	2.0
b) Efecto de la relación de precios del intercambio	242	-628	-775	-491				
c) Pago neto de factores al exterior	1 331	1 692	2 072	2 193	142.0	27.2	22.4	5.8
d) Transferencias privadas netas recibidas del exterior	-7	11	6	4				

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^aCifras preliminares.

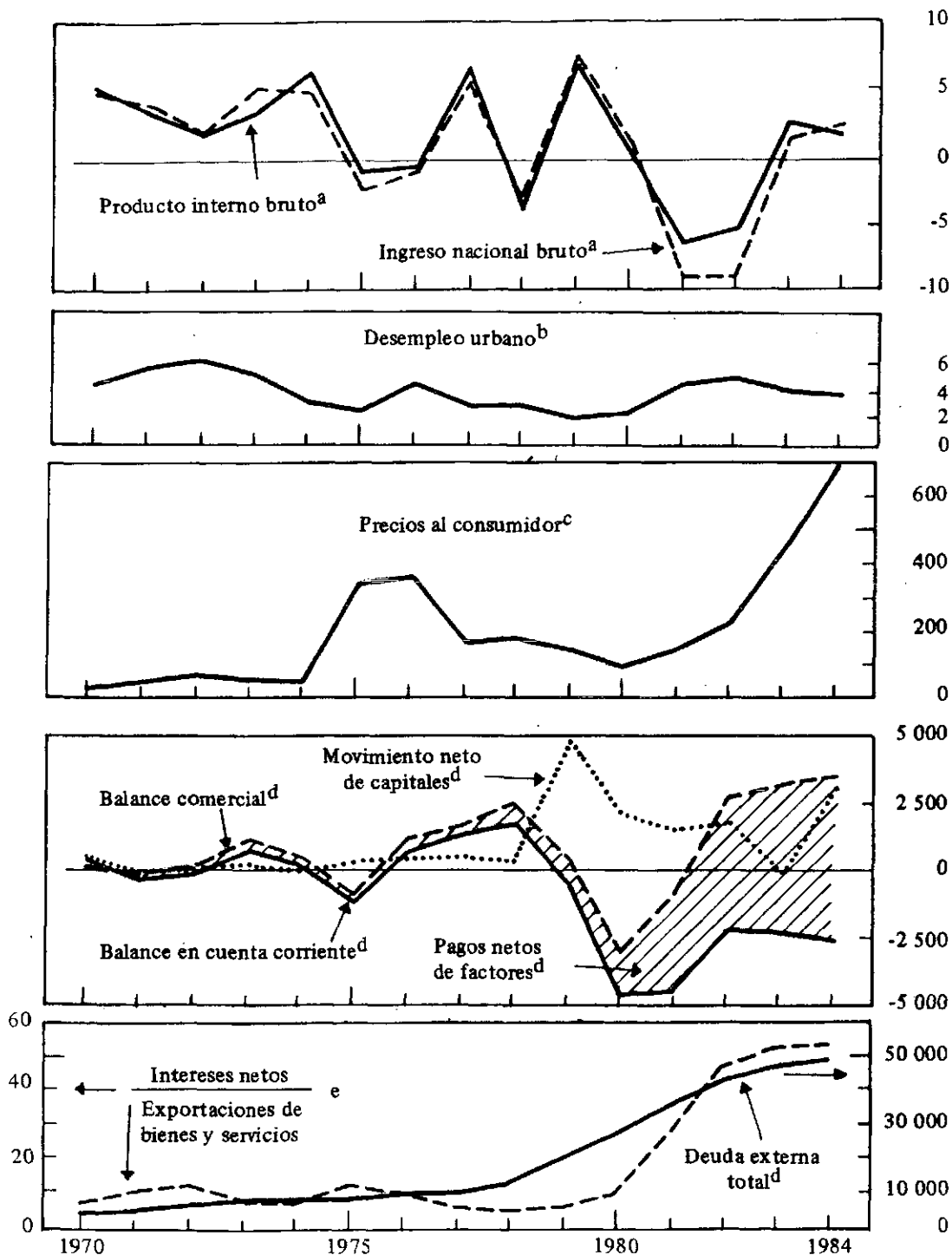
precios industriales en la última parte de 1983— más que la señal de un quiebre de la tendencia inflacionaria. Además, ese resultado no fue suficiente para crear una expectativa definida de desaceleración de los precios, de modo que ni las decisiones relativas a la formación de los precios ni las vinculadas con la demanda de activos financieros parecen haberse guiado por las hipótesis implícitas en las pautas. Por otra parte, la demanda agregada siguió creciendo rápidamente, alimentada por el aún elevado déficit fiscal, la expansión monetaria y los mayores ingresos de los asalariados. Todo ello influyó para acentuar la fragilidad del sistema de pautas. Un hecho circunstancial, el aumento del precio de la carne vacuna en febrero y marzo, contribuyó a una nueva aceleración de los precios, que disminuyó la credibilidad del esquema antinflacionario. Además, el nuevo aumento en las tasas de inflación provocó sensibles disparidades entre la evolución de los precios regulados directamente por el gobierno y aquellos no sujetos a control. Así, contra las intenciones de las autoridades, durante los primeros meses del año se deterioraron los valores reales del tipo de cambio y las tarifas de los servicios públicos, mientras que la tasa de interés regulada fue netamente negativa. En cambio, el gobierno otorgó ajustes pautados de salarios y la tasa efectiva de la inflación. Ello, unido a los aumentos negociados separadamente por los sindicatos, hizo que las remuneraciones reales continuaran creciendo.

A lo largo del primer trimestre no se registraron avances visibles en las negociaciones de la deuda externa: la administración anterior no había cumplido los términos del programa de crédito contingente en 1983 y los bancos acreedores no se mostraban dispuestos a renegociar los pagos a menos que el gobierno llegara a un nuevo acuerdo con Fondo Monetario Internacional (FMI). Esto produjo incertidumbre, especialmente a medida que se aproximaba el vencimiento, a fines de marzo, de importantes compromisos por intereses. Finalmente, esos pagos fueron atendidos con el uso de reservas —que habían aumentado debido al apreciable superávit del balance comercial— y de fondos adelantados por un grupo de países latinoamericanos y los Estados Unidos.

En los meses siguientes, el gobierno activó las negociaciones con el FMI: en junio se dio a conocer una propuesta de carta de intención elaborada por el gobierno y se llegó a un acuerdo a fines de septiembre. A esas alturas ya se había notado una creciente preocupación de las autoridades por el control del gasto agregado. La administración fiscal y monetaria se hizo gradualmente más estricta. Pese a que continuó disminuyendo la recaudación tributaria, el desequilibrio del Tesoro Nacional se contrajo porque se fueron retrasando los salarios reales en el sector público, se redujo la inversión y se postergaron ciertos pagos. El Banco Central, por su parte, trató de mantener la demanda por depósitos aumentando la tasa de interés en el mercado regulado. También se modificó la política de salarios y precios. A partir de marzo, se abandonó la práctica de conceder mensualmente aumentos retroactivos de salarios de acuerdo a la diferencia entre la inflación registrada y las pautas: en junio el gobierno decidió un ajuste no retroactivo para compensar la discrepancia del trimestre anterior y en septiembre se fijó un aumento especial de salarios (pagadero a lo largo de los dos meses siguiente) que

Gráfico 1

ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS



Fuente: CEPAL, sobre la base de información oficial.

^aTasa anual de crecimiento. ^bTasa anual media en la Capital Federal y el Gran Buenos Aires.

^cVariación porcentual de diciembre a diciembre.

^dMillones de dólares.

^ePorcentajes.

no debía ser considerado a los efectos del cálculo de futuros aumentos. Por otro lado, se intentó revertir algunos de los principales cambios de precios relativos ocurridos en los primeros meses del año: aumentaron los precios de los servicios públicos y se trató de elevar el tipo de cambio real.

De esta forma, las autoridades fueron dando un mayor peso a la regulación de la demanda agregada, en circunstancias en que se hacía difícil hacer efectiva la política de ingresos: la pauta salarial no era seguida por una porción importante del sector privado (incluyendo aparentemente al conjunto de la industria manufacturera) y el régimen de control de precios industriales enfrentaba crecientes resistencias. El gobierno convocó a los sindicatos y a los grupos empresariales para establecer una política concertada. Este intento dio lugar a numerosos contactos entre las autoridades y esas organizaciones, pero no produjo un resultado definido.

Durante el segundo y el tercer trimestre del año, la producción industrial mostró una moderada tendencia ascendente, mientras que el salario real en el sector privado se mantuvo en niveles más elevados que los de fines de 1983. En cambio, los aumentos de precios se acentuaron hasta alcanzar un máximo de más de 27% mensual en septiembre, cuando una nueva y fuerte alza en las cotizaciones del ganado vacuno (cuyo crecimiento se había atenuado en los meses anteriores) se agregó a los restantes factores inflacionarios. Así, se reforzó la impresión de que la tasa de inflación había alcanzado un nuevo escalón, significativamente más alto que en el pasado.

El acuerdo de crédito contingente negociado con el FMI estableció metas nominales para las principales variables monetarias y fiscales que implicaban un severo esfuerzo de ajuste. Este programa buscaba reducir la tasa de inflación a un 300% en el período entre septiembre de 1984 y el mismo mes de 1985, a través de una disminución del gasto del gobierno, aumentos en las tarifas de los servicios públicos, una mayor recaudación impositiva y un menor crecimiento de la oferta monetaria. También se preveían aumentos en la tasa de interés regulada, mientras que el tipo de cambio se ajustaría tanto como fuera necesario para satisfacer las metas del balance de pagos.

La política del gobierno, por lo tanto, fue haciéndose más estricta en la última parte de 1984. Ello se manifestó en la evolución de los precios relativos: aumentaron los valores reales de las tarifas y el tipo de cambio, mientras que los salarios reales tendían a declinar. Por otro lado, en octubre y nuevamente en diciembre se observaron condiciones de iliquidez en los mercados financieros, que se reflejaron en las extremadamente altas tasas de interés reales en los segmentos no regulados. Simultáneamente, la demanda y la producción se debilitaron: descontando variaciones estacionales, el producto industrial habría sufrido una declinación en el cuarto trimestre, al tiempo que aumentaron los inventarios. Pese a ello, no produjo una respuesta rápida en los precios: la tasa mensual de variación de los precios al consumidor, que se había reducido en noviembre a 15%, volvió a crecer hasta cerca de 20% en diciembre.

En síntesis, durante 1984 hubo un avance en las negociaciones de la deuda externa y se logró un apreciable saldo positivo en el comercio. Sin embargo, la deuda siguió condicionando severamente a la economía. Desde el punto de vista del crecimiento, los elevados pagos que deben efectuarse por concepto de intereses reducen la capacidad para importar y también afectan el ahorro. Por ende, el país deberá realizar un gran esfuerzo para recuperar las tasas de inversión históricas. La deuda también genera presiones inflacionarias, porque, al comprimir los ingresos, tiende a acentuar el conflicto distributivo y también porque la atención de la deuda pública exige una gran disponibilidad de fondos que no resulta fácil obtener mediante impuestos o reducción de gastos. Esto se agrega a los factores de origen interno para agudizar la volatilidad de precios, la cual a su vez, dificulta las decisiones productivas.

Así, a fines de 1984 Argentina enfrentaba todavía el problema de recuperar el crecimiento, con un sistema económico dañado tras una profunda crisis y con las restricciones que produce la deuda. El gobierno ha dado a conocer líneas de política económica para los próximos años, que se proponen alcanzar un aumento del producto del orden del 4% anual. Para ello, las autoridades han hecho hincapié en la necesidad de incrementar las exportaciones y la inversión. El gobierno plantea estimular las primeras a través de un tipo de cambio real remunerativo y estable y mediante incentivos fiscales —como, por ejemplo, el reemplazo gradual de los derechos de exportación por un impuesto a la tierra—, mientras que se confía en la recuperación de la inversión privada, complementada por el sector público, para reactivar la acumulación de capital. Aunque se espera una reanudación de la inversión extranjera, se prevé que el ahorro externo seguirá siendo escaso; esto exigirá un aumento significativo del ahorro interno, que se intentaría hacer compatible con una aceptable distribución de

ingresos. Según lo han señalado las autoridades, se harán necesarias modificaciones en el sistema financiero para asegurar una adecuada canalización del ahorro.

Desde una perspectiva de más corto plazo, se plantea también un esfuerzo para moderar la inflación. Esta, en efecto, ha perturbado severamente a la economía. Con una inflación de la magnitud de la que vivió Argentina en 1984, buena parte del esfuerzo del público se dedica a protegerse o sacar partido de las alzas de precios. Una de las manifestaciones de ello es la significativa reducción de los saldos monetarios. El peso ha sido sustituido por divisas extranjeras como unidad de cuenta y como medio de pago en un número significativo de transacciones, y se han difundido las prácticas tendientes a sincronizar pagos y cobros. No todos los grupos tienen iguales posibilidades de sustraerse a la desvalorización de la moneda: probablemente, son los asalariados los que cargan con una porción apreciable de los costos. Por otro lado, los movimientos erráticos de precios no permiten formular planes más allá de un plazo muy reducido, lo que sin duda afecta las decisiones de inversión. Por lo tanto, una recuperación del crecimiento parece requerir que se alcance una cierta estabilidad de precios. Pero los comportamientos inflacionarios están fuertemente arraigados en Argentina. En 1984 se hicieron visibles tanto la resistencia de los precios frente a disminuciones en la demanda como la dificultad para obtener un consenso por parte de los grupos sociales para acordar guías que permitan atenuar el crecimiento de los precios y de los ingresos nominales. Así, al finalizar el año, el control de la inflación constituía al mismo tiempo una de las prioridades más urgentes y uno de los desafíos más difíciles para la política económica.

2. La evolución de la actividad económica

a) *Las tendencias de la oferta y demanda globales*

Como consecuencia de la profunda crisis del sector externo desatada a comienzos de los años ochenta, Argentina debió encarar el ajuste de su economía de modo de generar un apreciable superávit en el intercambio comercial. La contracción de las importaciones en la última parte de 1981 y la primera mitad de 1982 se realizó a través de una aguda caída de todos los componentes de la demanda interna. En su punto mínimo, alcanzado a mediados de 1982, el producto interno bruto había disminuido 15% con respecto al del cuarto trimestre de 1980 (descontando los efectos estacionales). La recesión afectó con particular intensidad a la industria manufacturera, cuya actividad ya había empezado a declinar en el período de rezago cambiario, debido a la competencia de los bienes importados: así, el producto del sector en el segundo trimestre de 1982 fue 33% inferior a su valor máximo, obtenido en 1977.

A partir de la última mitad de 1982, la actividad agregada tendió a recuperarse. Ello fue compatible con el mantenimiento de un bajo volumen de importaciones porque, al mismo tiempo, se produjo un desplazamiento de la demanda en favor de la producción local, dado el aumento en el tipo real de cambio y las restricciones administrativas a las compras en el exterior. En el gasto interno, se observó en 1983 una evolución muy particular: mientras que la demanda de consumo se recuperó rápidamente, la inversión continuó declinando. Este comportamiento, que contrasta nítidamente con el patrón cíclico típico, se verificó nuevamente en 1984: la oferta global creció poco más de 2% y el consumo se elevó 6.7%, pero, simultáneamente, la formación bruta de capital mostró una disminución apreciable de más de 18%. (Véase el cuadro 3.)

Con una perspectiva de más largo plazo, puede observarse que, comparados con sus valores medios en la segunda mitad del decenio anterior, el producto y las importaciones tuvieron en 1984 un volumen similar, las exportaciones fueron 40% más elevadas y el consumo resultó 10% superior; en cambio, la inversión bruta interna sólo equivalió a la mitad de la de aquellos años. En otros términos, ha habido una considerable disminución en el ahorro interno (y una baja aún mayor en el ahorro nacional si se tiene en cuenta el peso de los intereses de la deuda externa) y la inversión se ha reducido hasta un nivel que, probablemente, no alcanza a compensar la depreciación del acervo de capital existente. Todo ello señala que la recuperación del producto, ocurrida en los últimos dos años, tuvo características que la distinguen claramente de episodios anteriores y también marca el carácter precario de esa recuperación.

El aumento de casi 5% del volumen de las importaciones de bienes y servicios acompañó al crecimiento de la actividad interna. El se vio favorecido, además, por el deterioro del tipo de cambio real durante la primera parte del año y la flexibilización del régimen de importaciones dispuesta con el

Cuadro 3

ARGENTINA: OFERTA Y DEMANDA GLOBALES

	Millones de dólares a precios de 1970			Composición porcentual			Tasas de crecimiento			
	1982	1983	1984 ^a	1975	1980	1984 ^a	1981	1982	1983	1984 ^a
Oferta global	35 670	36 552	37 357	106.3	111.9	106.1	-6.9	-9.1	2.5	2.2
Producto interno bruto a precios de mercado	33 488	34 515	35 220	100.0	100.0	100.0	-6.2	-5.2	3.1	2.0
Importaciones de bienes y servicios ^b	2 182	2 037	2 137	6.3	11.9	6.1	-12.9	-44.1	-6.7	4.9
Demanda global	35 670	36 552	37 357	106.3	111.9	106.1	-6.9	-9.1	2.5	2.2
Demanda interna	31 967	32 527	33 412	101.1	103.8	94.9	-8.4	-10.7	1.7	2.7
Inversión bruta interna	5 617	5 143	4 203	20.2	22.9	11.9	-23.1	-15.3	-8.4	-18.3
Inversión bruta fija	5 191	5 097	4 481	19.4	22.1	12.7	-17.2	-24.6	-1.8	-12.1
Construcción	3 469	3 260	2 702	12.1	13.1	7.7	-13.1	-19.2	-6.0	-17.1
Pública	1 437	1 485	912	4.1	5.4	2.6	-17.2	-15.0	3.1	-38.4
Privada	2 032	1 775	1 790	8.0	7.7	5.1	-10.1	-22.0	-12.5	0.7
Maquinaria y equipo	1 722	1 837	1 779	7.3	9.0	5.0	-23.3	-33.4	6.7	-3.2
Variación de existencias	426	46	278	0.8	0.8	-0.8				
Consumo total	26 350	27 384	29 209	80.9	80.9	83.0	-4.3	-9.6	3.9	6.7
Exportaciones de bienes y servicios ^b	3 703	4 025	3 945	5.2	8.1	11.2	12.1	7.9	8.7	-2.0

Fuente: Cálculos de la CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de la República Argentina.

^aCifras preliminares.

^bLas cifras sobre exportaciones e importaciones de bienes y servicios se obtuvieron del balance de pagos en dólares corrientes, convertidos a valores constantes de 1970 mediante índices de precios calculados por la CEPAL para dicho efecto.

objeto de garantizar un más fluido abastecimiento de insumos. A su vez, la drástica disminución de las importaciones de bienes de capital reflejó la caída de la inversión interna.

El consumo total constituyó el único componente dinámico de la demanda global en 1984, al incrementarse 6.5%, debido al aumento del poder de compra de los asalariados y a las bajas tasas reales de interés, que estimularon la venta de bienes de consumo durable. Ambos fenómenos se observaron principalmente durante los primeros meses del año.

Como ya se señaló, la inversión registró nuevamente una significativa merma como consecuencia, principalmente, de una caída de más de 38% en la construcción pública. Durante el año no se iniciaron nuevas obras de magnitud y se impuso un menor ritmo a las que se encontraban en ejecución, como parte del esfuerzo por controlar el gasto con vistas a equilibrar las cuentas públicas; también influyó la tardía sanción del Presupuesto de la Administración Nacional para 1984 (que se aprobó recién en septiembre). Por su parte, el escaso volumen de crédito para la construcción de nuevas viviendas y los altos costos financieros resultantes fueron los principales factores que desestimularon la construcción privada. La inversión en equipo y maquinaria disminuyó 3%, a consecuencia de una caída real de 15% en las importaciones de equipos; la producción interna de maquinaria se incrementó, en cambio, levemente. El virtual estancamiento de la inversión en este tipo de bienes, a un nivel que equivale a apenas 60% del registrado en la segunda mitad del decenio precedente, fue el resultado de la incertidumbre respecto del futuro económico a mediano y largo plazo, que llevó a posponer nuevos emprendimientos y, aun la reposición de equipos.

Finalmente, el volumen de las exportaciones de bienes y servicios se contrajo 2%.

b) *La evolución sectorial*

El crecimiento de 2% del producto total durante 1984 obedeció al desempeño relativamente favorable del sector agropecuario (2.6%); industria manufacturera (4.3%); servicios básicos (4.4%); y, en menor medida, otros servicios (2.4%), entre los cuales destacó el aumento del comercio (4.4%). Por su parte, el sector minero permaneció estancado, mientras continuó declinando fuertemente la

construcción (-20.7), debido principalmente a la caída de las obras públicas, que fueron afectadas por las restricciones presupuestarias. (Véase el cuadro 4.)

i) *El sector agropecuario.* El producto agropecuario creció 2.6%, como consecuencia de un aumento de 5% en el sector agrícola y una baja de 1.5% en el subsector pecuario. (Véase el cuadro 5.)

Si bien el volumen de la cosecha de granos 1983/1984 fue superior al de las últimas campañas, fue alrededor de 2% inferior a la del año precedente. Esta merma se debió a una reducción en los rendimientos, por efecto de condiciones climáticas adversas, dado que no hubo un cambio apreciable en el área cultivada. (Véase el cuadro 6.) El producto más afectado fue el trigo; también disminuyó la producción de sorgo y del resto de los cereales de invierno. La producción total de cereales se redujo así en alrededor de 9%, mientras que creció 33% la cosecha de granos oleaginosos. Ello se debió, en especial, a la mayor área cultivada y a los rendimientos excepcionalmente altos alcanzados en el cultivo de soya.

Los precios reales de los granos durante los meses de comercialización de la cosecha 1983/1984 estuvieron influidos principalmente por la evolución de los precios internacionales: cayó la cotización del trigo y del sorgo, permaneció estable la del maíz y subieron los precios del girasol y de la soya. A lo largo de 1984, los precios internacionales y el tipo de cambio variaron de modo inverso: los primeros se deterioraron para todos los principales granos a partir del segundo semestre, mientras la paridad cambiaria se retrasó con respecto a la inflación interna hasta el tercer trimestre, para recuperarse luego.

En general, los precios internos reales vigentes durante el período de siembra de la campaña 1984/1985 fueron significativamente inferiores a los del año anterior. El mayor deterioro se observó en el trigo y el sorgo granífero. Esta situación influyó, probablemente, en la reducción del área

Cuadro 4

ARGENTINA: PRODUCTO INTERNO BRUTO POR CLASE DE ACTIVIDAD ECONOMICA, AL COSTO DE LOS FACTORES

	Millones de dólares a precios de 1970			Composición porcentual			Tasas de crecimiento			
	1982	1983	1984 ^a	1975	1980	1984 ^a	1981	1982	1983	1984 ^a
Producto interno bruto^b	29 668	30 580	31 203	100.0	100.0	100.0	-6.2	-5.2	3.1	2.0
Bienes	13 698	14 365	14 503	49.0	46.8	46.5	-9.8	-2.8	4.9	1.0
Agricultura	4 641	4 674	4 795	13.1	12.7	15.4	2.4	7.3	0.7	2.6
Minería	842	859	852	2.2	2.5	2.7	0.6	0.3	2.1	-0.9
Industria manufacturera	6 687	7 408	7 726	27.8	25.0	24.8	-16.0	-4.7	10.8	4.3
Construcción	1 528	1 424	1 130	5.9	6.6	3.6	-13.8	-19.8	-6.8	-20.7
Servicios básicos	4 574	4 792	5 002	13.6	14.3	16.0	-3.1	-1.2	4.8	4.4
Electricidad, gas y agua	1 214	1 311	1 382	2.9	3.6	4.4	-1.1	3.1	8.0	5.4
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	3 360	3 481	3 620	10.7	10.7	11.6	-3.7	-2.6	3.6	4.0
Otros servicios	11 396	11 424	11 698	37.4	38.9	37.5	-3.1	-9.4	0.2	2.4
Comercio	3 803	3 925	4 098	15.0	15.0	13.1	-6.8	-18.3	3.2	4.4
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	2 542	2 353	2 359	7.1	9.1	7.6	-5.3	-11.5	-7.5	0.4
Propiedad de vivienda	...	...	...	2.0	2.0	...	2.0	...	...	...
Servicios comunales, sociales y personales	5 051	5 146	5 241	15.3	14.8	16.8	2.0	-0.1	1.9	1.9
Servicios gubernamentales	...	...	...	10.4	9.5	...	1.0	...	...	...

Fuente: Cálculos de la CEPAL sobre la base de cifras del Banco Central de la República Argentina.

^a Cifras preliminares.

^b La suma de las actividades no coincide con el total por el método general aplicado en el cálculo, que consistió en extrapolar independientemente cada actividad y el total.

Cuadro 5

ARGENTINA: INDICADORES DE LA PRODUCCION AGROPECUARIA

	Miles de pesos argentinos a precios de 1970				Tasas de crecimiento		
	1981	1982	1983	1984 ^a	1982	1983	1984 ^a
Producto bruto del sector agropecuario al costo de los factores^b	1 276	1 369	1 379	1 414	7.3	0.7	2.6
Agrícola	758	831	831	873	9.5	-	5.0
Pecuario	480	495	501	493	3.1	1.1	-1.5
Pesca	8	10	9	8	32.5	-8.5	-17.4

Fuente: Banco Central de la República Argentina.

^aCifras preliminares.^bIncluye también construcciones agropecuarias, caza, silvicultura y extracción de madera.

Cuadro 6

ARGENTINA: SUPERFICIE SEMBRADA Y PRODUCCION AGRICOLA

	Superficie sembrada (millones de hectáreas)				Producción (millones de toneladas)			Tasas de crecimiento		
	Promedio 1979/1980 1983/1984	1982/ 1983	1983/ 1984	1984/ 1985	Promedio 1979/1980 1983/1984	1982/ 1983	1983/ 1984	1982	1983	1984
Cereales	16.1	17.6	16.9	15.5	28.3	36.1	32.7	-9.1	33.2	-9.4
Trigo	6.5	7.4	7.2	6.0	10.3	15.0	12.3	3.8	18.1	-18.0
Sorgo	2.4	2.6	2.5	2.3	6.8	8.1	7.3	5.3	1.3	-9.9
Maíz	3.6	3.4	3.5	3.7	9.5	9.0	9.5	-25.6	-6.3	5.6
Oleaginosos	5.1	5.3	5.9	6.2	7.4	7.3	9.7	17.2	5.8	32.9
Lino	0.9	0.9	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7	-	1.7	-
Girasol	1.8	1.9	2.1	2.4	1.9	2.4	2.2	53.8	20.0	-8.3
Soya	2.2	2.4	2.8	3.0	4.5	4.0	6.6	5.3	-4.8	65.0
Subtotal cultivos anuales	24.2	25.2	25.3	24.2	...	...	...
Total superficie cultivada	27.3	28.1	28.1	27.0	...	...	...

Fuente: Secretaría de Agricultura y Ganadería.

sembrada con los principales granos, que disminuyó en un millón de hectáreas, esto es, casi 5%. La superficie dedicada a los cereales bajó algo más de 8%, lo que no alcanzó a ser compensado por la ampliación de 5% del área dedicada al cultivo de oleaginosos. En el primer caso tuvo un papel decisivo la marcada reducción del área cultivada con trigo (1.2 millones de hectáreas) y en el segundo el crecimiento de la soya y el girasol.¹

Si bien la reducción del área cultivada con trigo y otros granos de invierno en la campaña 1984/1985 puede vincularse con la disminución de los precios internacionales y con factores climáticos adversos en el momento de siembra, parece haber tenido influencia también el aumento del stock

¹ Es probable, empero, que la caída del área no tenga consecuencias adversas sobre el volumen de la cosecha que comenzó a levantarse en el verano de 1985, que sería superior al de la campaña 1983/1984, debido a las excepcionales condiciones climáticas en el periodo de desarrollo de los cultivos. Estas han favorecido notablemente el desarrollo del trigo, que rendiría una cosecha superior a la de la campaña anterior, a pesar de la importante reducción en el área cultivada.

de ganado que se registró en 1983 y la primera parte de 1984. Esta acumulación implicó un mayor uso de capital que —como es normal en estas situaciones— habría sido sustraído de las actividades agrícolas menos rentables. Es probable que este efecto haya tenido particular importancia, dada la escasa disponibilidad de financiamiento para el sector y el deterioro del precio relativo del trigo respecto del novillo en el período de preparación de tierras para la nueva campaña.

El producto originado en los cultivos industriales disminuyó durante 1984 por la reducción de las actividades asociadas con el cultivo de la vid, la caña de azúcar y el algodón. Creció, en cambio, la producción de frutas, particularmente la de manzanas.

La reducción de la actividad pecuaria fue generalizada: sólo crecieron la producción de porcinos (que se encuentra en una fase de acumulación de stocks) y la avicultura, mientras que continuó la tendencia decreciente de la oferta de lanas y ganado ovino y se redujo el abastecimiento de leche y la producción de ganado vacuno (-1.5%).

El stock de ganado vacuno aumentó desde mediados de 1984 (2% entre 1982 y 1983 y 1.5% entre 1983 y 1984). A partir de la segunda parte de este último año habría comenzado una fase de reducción de las existencias. Si bien hasta mediados de 1985, cuando se cuente con los resultados de una nueva estimación de las existencias, no se podrá confirmar esta evolución, el comportamiento de otros indicadores del ciclo sustenta la hipótesis del comienzo de una fase de liquidación. Así, la faena y la participación relativa de los vientres crecieron en forma claramente más rápida en la segunda parte de 1984. Por otro lado, se produjo una acelerada disminución en el rendimiento de los animales sacrificados y en el precio real del ganado. (Véase el cuadro 7.) El desplazamiento de la demanda total de carne, debido a la caída de las compras del exterior, ha jugado un papel decisivo para este cambio en la fase del ciclo. A pesar de que la existencia —y, por lo tanto, la oferta potencial de ganado— se encontraba a mediados de 1984 en un nivel históricamente bajo (un 18% menor, en términos per

Cuadro 7

ARGENTINA: FAENA Y PRECIOS DEL GANADO VACUNO

Período julio- junio	Existencias (millones de cabezas) ^a	Faena (millones de cabezas) ^b	Tasa de faena (porcen- taje) ^c	Rendi- miento (en kg limpios por cabeza) ^d	Proporción de vacas y vaquillonas en la faena tificada (porcen- taje) ^e	Consumo per cápita (kg/hab/ año) ^{df}	Precios del novillo en terminos de:	
							Precios indus- triales ^{dg}	Precios del trigo ^{dh}
1978-1979	58.4	16.4	28.1	195.2	35.5	87.8	0.82	5.16
1979-1980	56.9	13.8	24.3	204.2	32.8	79.1	0.95	6.48
1980-1981	55.8	14.4	25.8	203.0	31.9	86.7	0.71	4.86
1981-1982	54.2	14.1	26.0	202.6	33.4	78.8	0.71	4.15
1982-1983	52.7	11.5	21.8	211.6	33.1	64.0	0.89	5.67
1983-1984 ⁱ	53.8	11.7	21.7	212.4	35.1	69.9	0.79	6.36
1984-1985 ⁱ	54.7	...	...	...	...	...	...	...
1º semestre 1983 ^{ij}	...	5.8	...	212.7	33.4	67.0	0.82	6.50
2º semestre 1983 ^{ij}	...	5.6	...	216.9	31.0	66.5	0.81	6.20
1º semestre 1984 ^{ij}	...	6.1	...	208.3	34.4	73.0	0.77	6.50
2º semestre 1984 ^{ij}	...	6.0	...	207.7	32.6	73.6	0.74	7.20

Fuente: Oficina de la CEPAL en Buenos Aires, sobre la base datos oficiales.

^a Al 1º de julio.

^b Faena total acumulada del período (incluye la estimación total de faena *in situ*).

^c Promedio del período.

^d La faena bajo control de la Junta Nacional de Carnes, que representa entre el 77% y el 80% de la faena comercial (registrada) total.

^e Se refiere a la faena registrada, que difiere de la total por no incluir la estimación de faena *in situ* (alrededor de 360 000 cabezas al año).

^f Pesos de 1970.

^g Kilogramos de trigo necesarios para adquirir un kilogramo de novillo vivo.

^h Cifras preliminares y proyecciones.

ⁱ Dada la fuerte estacionalidad, los valores semestrales sólo son comparables con los de igual semestre del año anterior.

Cuadro 8

ARGENTINA: INDICADORES DE LA PRODUCCION MINERA

	1981	1982	1983	1984 ^a	Tasas de crecimiento		
					1982	1983	1984 ^a
Producto bruto de la minería a costo de factores (miles de pesos argentinos a precios de 1970)	247	248	253	251	0.3	2.1	-0.9
Producción de algunos minerales importantes							
Petróleo (miles de m ³)	28 852	28 470	28 474	27 855	-1.3	-	-2.2
Carbón comerciable (miles de toneladas)	498	515	486	509	3.4	-5.6	4.7
Gas inyectado ^b (millones de m ³)	8 182	9 786	11 295	12 278	19.6	15.4	8.7

Fuente: Banco Central de la República Argentina y Subsecretaría de Combustibles.

^aCifras preliminares.

^bDescontadas las importaciones.

cápita, que el máximo nivel anterior de 1977), el desplazamiento descendente de la demanda determinó una sustancial caída de los precios y con ello la interrupción de la etapa de retención de ganado. La exportación se redujo en 1984 a sólo 248 000 toneladas, lo que representó 10% del total de la faena, en comparación con 17% en 1983. Este volumen de exportación fue 40% más bajo que el de 1983 y 68% menor al máximo alcanzado en 1969.

Es difícil que esta situación se modifique en el futuro próximo. Como se mencionó, el precio del ganado vacuno en moneda constante declinó sensiblemente en la última parte de 1984. Esta tendencia proseguiría, al parecer, dado que no se observan cambios favorables ni en la demanda interna ni en los mercados internacionales. Ello, unido a una probable aplicación de una política de precios de sostenimiento para los granos, puede limitar las caídas adicionales en el área sembrada de trigo y prolongar la fase de liquidación ganadera. Es de presumir, por otro lado, que continúe el cambio en la utilización del área agrícola en favor de los oleaginosos y el maíz, mientras que perderían importancia relativa cultivos como el trigo, el sorgo, la avena, la cebada, y el mijo, cuya rentabilidad es más reducida a los precios internacionales actuales.

ii) *La minería.* La actividad minera en su conjunto se encuentra estancada desde 1980. (Véase el cuadro 8.) Este comportamiento es generalizado, con dos excepciones que se compensan: el crecimiento sostenido de la producción de gas natural, posibilitado por la gran expansión de las reservas a partir del descubrimiento del Yacimiento de Loma de la Lata a fines del decenio anterior, y la persistente caída en la explotación de minerales no metalíferos, asociada con el deterioro de la construcción, que ya lleva varios años.

En 1984, la producción de petróleo disminuyó 2%, como consecuencia del menor nivel de actividad de las empresas contratistas de Yacimientos Petrolíferos Fiscales (YPF). Ello estuvo directamente relacionado con la renegociación de los contratos suscritos con dichas empresas, iniciada en 1983 y aún pendiente a fines de 1984. Esta circunstancia y la falta de recursos de YPF influyeron también en el estancamiento de las reservas cubicadas.

Por el contrario, la inyección de gas natural siguió creciendo con rapidez (9%). La abundancia relativa de las reservas gasíferas viene alentando distintos programas de sustitución de combustibles líquidos: así, en 1984 se expandió el uso de gas para generación eléctrica y para aplicaciones industriales. Además, existen planes para difundir la utilización del gas como combustible domiciliario; también se está considerando la construcción de varias plantas para producir fertilizantes y se alentará la circulación de automóviles a gas.

iii) *La industria manufacturera.* El producto manufacturero creció poco más de 4% en 1984, lo que dio cuenta de la mitad del aumento del producto total. (Véase nuevamente el cuadro 4.) De esta forma, continuó la tendencia que comenzó a mediados de 1982 y se prolongó en el año siguiente. Esta

recuperación, sin embargo, compensó sólo parcialmente la profunda caída experimentada en los primeros años del decenio. El volumen de producción de 1984 fue inferior al de cinco años atrás y resulta comparable con el de 1972. Por otro lado, hacia fines de año la expansión se había frenado: en el cuarto trimestre se redujo la producción y se acumularon inventarios.

El comienzo de la recuperación estuvo asociado con la resustitución de importaciones. Al elevarse el tipo de cambio real e imponerse restricciones a las compras en el exterior, la industria local recuperó partes del mercado de las que había sido desplazada en el período de liberalización comercial y rezago cambiario. En 1983, el dinamismo de la industria se debió en alguna medida a esa resustitución, pero también al crecimiento del consumo interno. Este último parece haber sido el principal impulso para el aumento de la producción en 1984. Los mayores ingresos de los asalariados se manifestaron en una creciente demanda para las industrias de bienes de consumo no durable, que se expandieron más rápidamente que el conjunto del sector. El aumento de las ventas de bienes de consumo se reflejó también en la actividad de las ramas metalmeccánicas, que abastecieron asimismo una proporción creciente de la deprimida demanda de bienes de equipo. Por contraste, las industrias ligadas a la construcción se contrajeron. La retracción de la demanda en la última parte del año, probablemente vinculada con la mayor rigidez monetaria y fiscal, tuvo un efecto difundido: el producto declinó en todas las ramas de la industria, con la única excepción del sector de papel y productos de papel.

Al margen de las diferencias atribuibles al disímil comportamiento de la demanda, la situación de los distintos sectores industriales se vio también influida por las variaciones en el régimen de precios y la evolución de los mercados financieros. Así, dado que las pautas de precios fijadas por las autoridades no se correspondieron con la inflación efectiva, parecen haberse producido discrepancias apreciables en los precios relativos y las tasas de retorno según que las actividades estuvieran o no sujetas al control de precios. Por otro lado, las amplias oscilaciones de las tasas reales de interés causaron probablemente diferencias significativas entre las empresas con mayores y menores necesidades de crédito.

La rama que más creció en 1984 fue la industria alimenticia (7.5). (Véase el cuadro 9.) A ello contribuyó el aumento de la faena de ganado vacuno. Sin embargo, la brusca caída en las exportaciones de carne colocó en difícil situación a la industria frigorífica, que está orientada principalmente al mercado externo. En cambio, tanto la industria de elaboración de aceites como la molinera tuvieron una evolución positiva, dado que la mayor oferta de materias primas permitió incrementar las exportaciones sin afectar el abastecimiento interno.

El sector textil experimentó también un incremento significativo (5%), debido a la favorable evolución de la demanda y a pesar de las dificultades registradas en el abastecimiento de fibras naturales.² Por otro lado, se pusieron en marcha varias plantas en el interior del país, instaladas al amparo de regímenes especiales de promoción.

En 1984 crecieron la elaboración de pasta celulósica de fibra larga y la producción de papel para diarios. Ello permitió continuar la sustitución de importaciones y también incrementar sensiblemente las exportaciones, dirigidas en buena parte a países latinoamericanos.

El grupo formado por las industrias químicas, del petróleo y del caucho creció 5.5%. La elaboración de productos químicos básicos se expandió en consonancia con la mayor actividad de las industrias usuarias; además parece haberse producido un aumento de la demanda de los distribuidores a fin de acumular inventarios. Las fábricas de productos petroquímicos operaron, en términos generales, nuevamente cerca del límite de su capacidad. A pesar de la existencia de dificultades financieras, prosiguieron las obras en varias de las plantas del complejo de Bahía Blanca, como la de monómeros vinílicos y la de polietileno de alta densidad, que comenzarán a operar en 1985. La elaboración de productos plásticos tuvo también un desempeño favorable. En cambio, la producción de fertilizantes no aumentó, pese a las medidas de fomento al uso de esos insumos: en consecuencia, la mayor demanda fue cubierta por importaciones. La industria de neumáticos, utilizó gran parte de su capacidad. Ello se debió a la mayor demanda de la industria automotriz y también al aumento de las ventas para reposición.

La menor actividad de la construcción afectó a las industrias vinculadas a ese sector, como la de la madera, la de pinturas y la de productos minerales no metálicos. También se redujo la demanda

² Estas derivaron de la pérdida de parte de la zafra algodonera, debida a inundaciones en la región del Nordeste, y de la inusual mortandad de ovinos, también atribuible a razones climáticas.

Cuadro 9

ARGENTINA: INDICADORES DE LA PRODUCCION MANUFACTURERA

	1981	1982	1983	1984 ^a	Tasas de crecimiento ^b		
					1982	1983	1984 ^a
Producto bruto de la industria manufacturera a costo de factores (miles de pesos argentinos a precios de 1970)(1)	2 071	1 973	2 186	2 281	-4.7	10.8	4.3
Alimentos	515	467	492	529	-9.2	5.2	7.5
Textiles	196	195	219	229	-1.0	12.4	4.9
Madera	39	33	31	30	-15.3	-4.3	-3.2
Papel	100	106	113	117	5.5	7.0	3.2
Químicos	338	334	368	388	-1.3	10.2	5.5
Minerales no metálicos	110	99	111	102	-9.3	11.6	-8.3
Industrias metálicas básicas	119	134	142	136	12.4	6.5	-4.5
Maquinaria y equipo	511	469	559	592	-8.2	19.1	6.0
Otras industrias	143	136	151	158	-4.7	10.8	4.4
Producción de algunas manufacturas importantes							
Arrabio (miles de toneladas) ^b (2)	1 720	1 894	1 862	1 818	10.1	-1.7	-2.4
Acero crudo (miles de toneladas)(2)	2 527	2 913	2 966	2 635	15.3	1.8	-11.1
Laminados (miles de toneladas) ^c (2)	2 193	2 667	2 896	2 711	21.6	8.6	-6.4
Automotores (miles de unidades)(3)	172	132	160	167	-23.3	21.0	4.7
Tractores (unidades)(4)	1 359	3 828	8 126	12 322	181.7	112.3	51.6

Fuente: (1) Banco Central de la República Argentina.

(2) Centro de Industriales Siderúrgicos.

(3) Asociación de Fábricas de Automotores.

(4) Asociación de Fábricas Argentinas de Tractores.

^aCifras preliminares.^bIncluye hierro esponja.^cTotal laminados terminados en términos de laminados en caliente.

interna de laminados no planos, lo que influyó sobre la evolución de la industria siderúrgica. (Véase nuevamente el cuadro 9.) En la segunda parte del año se contrajeron asimismo las ventas de laminados planos, dada la menor actividad en las industrias productoras de automotores y bienes de consumo durable. Por otro lado, las exportaciones —que han tomado una importancia creciente en los últimos años— debieron afrontar las restricciones impuestas en Estados Unidos, pretextando la existencia de *dumping*. Esta situación llevó a postergar la rehabilitación del segundo alto horno de la empresa SOMISA. Ello provocó un cierto aumento en las importaciones de planchones pero tuvo como contrapartida una disminución de las compras de mineral de hierro. De cualquier modo, la entrada en funcionamiento de la línea de colada continua de planchones en 1985 permitirá sustituir importaciones de semielaborados planos por un valor de más de 50 millones de dólares.

La producción de aluminio primario se mantuvo elevada. La demanda interna fue firme, con excepción de la derivada de la construcción. Además, se lograron incrementos significativos en las exportaciones de productos semiterminados.

El aumento de casi 5% registrado en la producción de automotores fue el resultado de las mayores ventas en la primera parte del año, tanto de automóviles como de vehículos comerciales. Pese a este crecimiento, la producción se encuentra aún lejos de los máximos históricos. En los últimos meses de 1984 se observó una caída en la actividad; en el caso de los automóviles, ello estuvo influido por el brusco ajuste de precios que siguió a la decisión del gobierno de liberar los precios de las unidades con equipo corriente a fines de agosto.

La producción de tractores mostró un notable incremento de cerca de 52%. Esta alza estuvo asociada con la expansión de una empresa, que alcanzó a abastecer la mitad del mercado local y que además amplió sus exportaciones de unidades desarmadas. El aumento de la demanda interna se debió a las necesidades de reposición y a los mayores ingresos del sector agropecuario en la primera mitad de

1984; con todo, las ventas se retrajeron nuevamente hacia fines del año. Por otra parte, la producción de tractores en 1984 no superó la mitad de la registrada diez años antes. Por su parte, la industria de maquinaria agrícola permaneció estancada.

Por último, la producción de motores, tanto eléctricos como de combustión interna, creció fuertemente. En particular, hubo un sensible aumento en la demanda originada en la conversión a diesel de equipos originalmente provistos de motores a nafta; ello se debió a la significativa diferencia en los precios de ambos combustibles.

iv) *La construcción.* El valor agregado por la industria de la construcción en 1984 volvió a registrar una acentuada merma del orden de 20%. Tras cuatro años de caídas sucesivas, el producto sectorial equivalió a poco más de la mitad del máximo de 1980 y fue inferior al del promedio del último quinquenio de los años 60. Durante 1984, la construcción de obras privadas se mantuvo tan deprimida como en el año anterior y equivalió apenas a 57% de la realizada en 1980; las obras públicas, en cambio, disminuyeron fuertemente: su caída fue de 38% con respecto a 1983 y de 55% con relación a 1980.

La expansión del producto de la construcción que culminó en 1980 estuvo vinculada con un elevado gasto gubernamental en obras públicas y con la afluencia de cuantiosos fondos privados a la actividad. Una vez desaparecidas las particulares condiciones del período de rezago cambiario y abundante financiamiento externo, la demanda especulativa de propiedades se contrajo abruptamente, al mismo tiempo que se restringió el crédito para la compra de viviendas. Esto provocó una notoria disminución en la iniciación de nuevas obras y demoras en la finalización de edificios ya iniciados. (Véase el cuadro 10.) Así, a medida que la recesión del sector se fue agudizando, una parte cada vez mayor de la construcción de viviendas pasó a depender de la acción oficial directa o del apoyo crediticio canalizado a través de regímenes de promoción. A principios de 1984, las autoridades habían previsto un significativo aumento en el volumen de fondos dirigidos a la vivienda. Sin embargo, estos planes encontraron serias limitaciones por la crisis financiera del sector público. En cuanto a las obras públicas, su declinación en 1984 fue mucho más intensa que en los años anteriores.

Cuadro 10

ARGENTINA: INDICADORES DE LA CONSTRUCCION

	1981	1982	1983	1984 ^a	Tasas de crecimiento		
					1982	1983	1984 ^a
Permisos de construcción acordados							
(miles de metros cuadrados)(1)							
Capital Federal	1 430	1 016	781	998	-29.0	-23.1	27.8
Paraná	224	146	204	172	-34.8	39.7	-15.7
Rosario	424	362	332	214 ^b	-14.6	-8.3	...
Salta	166	150	133	150	-9.6	-11.3	12.8
Santa Fe	162	83	72	87	-48.8	-13.3	20.8
Abastecimientos de algunos materiales de construcción							
Despacho de cemento (al mercado interno)(miles de toneladas)(2)							
Obras públicas	6 535	5 395	5 518	5 161	-17.4	2.3	-6.5
Obras privadas	1 794	1 225	972	806	-31.7	-20.7	-17.1
	4 741	4 170	4 546	4 355	-12.0	9.0	-4.2
Despachos de productos de acero para hormigón armado y pretensado (al mercado interno)							
(miles de toneladas)(3)	396	324	310	298	-18.2	-4.3	-3.9

Fuente: (1) Instituto Nacional de Estadística y Censos.

(2) Asociación de Fabricantes de Cemento Portland.

(3) Instituto Argentino de Siderurgia.

^aCifras preliminares.

^bAcumulado 7 primeros meses.

Ello se debió a que el recorte de las inversiones se constituyó en uno de los principales modos de reducir el desequilibrio financiero de las cuentas del gobierno.

v) *La electricidad*. La producción de electricidad creció 5%. Tal como sucediera el año anterior, aumentó fuertemente la generación de las centrales nucleares (36%), especialmente por haber alcanzado su potencia máxima la de Embalse de Río Tercero, inaugurada el año anterior. También tuvo un incremento considerable la generación hidroeléctrica (7.7%). De esta forma se redujo la generación de las centrales térmicas (-4.7%), cuya participación en el total cayó 40% (hasta 1981 superaba el 50% de la generación total).

Dadas las restricciones presupuestarias con que se enfrentaron las empresas del sector —al igual que todo el sector público— se frenó el avance de las obras en construcción. No obstante, en mayo se inauguró la primera de las cuatro turbinas de la Central Alicurá (de 250 MW cada una), sobre el Limay Medio y se concretaron líneas fundamentales para la integración del Sistema Interconectado Nacional. Además, se definieron las inversiones a ejecutar durante los próximos cinco años. Estas se concentrarían en obras ya iniciadas: las centrales hidroeléctricas de Piedra de Aguila y Yacyretá y la central nuclear Atucha II, no previéndose, en principio iniciar nuevas obras antes de 1989.

3. El sector externo

a) *Evolución global*

Por tercer año consecutivo, el comercio de bienes arrojó en 1984 un importante saldo positivo, esta vez de alrededor de 3 900 millones de dólares, en comparación con 3 700 millones de dólares en 1983 y cerca de 2 800 millones en 1982. (Véase el cuadro 11.) El mejor resultado en la cuenta de bienes se debió al comportamiento de los términos del intercambio, que tuvieron una evolución favorable, especialmente en la primera parte del año, atribuible en gran medida a la recuperación de los precios de los productos oleaginosos. Por el contrario, hacia fines de año se observó una caída en los precios de venta de los productos agrícolas de exportación que afectó los ingresos de divisas. Por otro lado, los términos del intercambio fueron en 1984 netamente inferiores a los de comienzos del decenio. Ello hace más significativo aún el logro de un superávit en el comercio, equivalente a alrededor de 5% del producto interno bruto.

La cuenta de servicios reales registró un déficit de 140 millones de dólares, inferior al del año anterior. La carga de los intereses, por su parte, continuó en aumento: el saldo negativo de casi 5 300 millones de dólares representó nuevamente más del 50% de las exportaciones de bienes y servicios y fue 40% mayor que el superávit comercial. De este modo, pese a que las importaciones continuaron siendo reducidas en comparación con los valores que habían alcanzado a comienzos de este decenio, el déficit de la cuenta corriente fue de casi 2 500 millones de dólares. Al mismo tiempo, la deuda externa continuó aumentando, si bien a un ritmo muy inferior al registrado hasta 1982. Con todo, su monto a fines de año quintuplicó al de las exportaciones de bienes y servicios. Esta proporción, sólo excedida en la región por la de Nicaragua, fue así, mucho más alta que la correspondiente al período 1978-1980. (Véase el cuadro 12.)

A diferencia de lo ocurrido en 1983, el financiamiento compensatorio del FMI no jugó un papel importante; por el contrario, se canceló una parte (aunque muy reducida) de los créditos pendientes con ese organismo. El desequilibrio en cuenta corriente fue cubierto a lo largo del año a través de varios expedientes. Por un lado, se obtuvieron préstamos del Tesoro de los Estados Unidos y de gobiernos latinoamericanos, que aportaron alrededor de 600 millones de dólares. Por otra parte, se produjo un apreciable cambio en el comportamiento del crédito comercial que, tras haber causado una salida neta de capitales en 1983, aportó casi 700 millones de dólares en 1984. En este sentido fue significativo que el financiamiento comercial para las importaciones fuera positivo; también resultó destacable la entrada de capitales vinculada con las exportaciones, al parecer atribuible en gran parte a operaciones relacionadas con la venta de la cosecha agrícola 1984/1985. Además de negociar los créditos antes mencionados, el sector público emitió valores externos por un valor aproximado de 400 millones de dólares. También se dejaron impagos a su vencimiento deudas por alrededor de 900 millones de dólares. Como resultado de estos movimientos de capitales, unidos a un pequeño aporte de la inversión directa y a la obtención de algunos préstamos financieros por las empresas públicas, fue posible cancelar deuda privada (en adición a la transformación de deuda que se comenta más adelante) y agregar alrededor de 200 millones de dólares a las reservas.

Cuadro 11

ARGENTINA: BALANCE DE PAGOS

(Millones de dólares)

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984 ^e
Balance en cuenta corriente	1 836	-535	-4 774	-4 635	-2 354	-2 436	-2 490
Balance comercial	2 520	403	-3 191	-673	2 667	3 468	3 760
Exportaciones de bienes y servicios	7 483	9 177	9 891	10 877	9 183	9 287	9 860
Bienes fob	6 401	7 810	8 022	9 169	7 622	7 835	8 100
Servicios reales ^b	1 083	1 366	1 870	1 709	1 560	1 453	1 760
Transporte y seguros	475	605	810	888	713	754	810
Viajes	278	266	345	413	610	453	440
Importaciones de bienes y servicios	4 962	8 774	13 081	11 550	6 516	5 820	6 100
Bienes fob	3 488	6 027	9 394	8 414	4 859	4 119	4 200
Servicios reales ^b	1 474	2 745	3 688	3 134	1 655	1 700	1 900
Transporte y seguros	510	905	1 271	1 157	733	736	710
Viajes	588	1 266	1 792	1 434	566	507	600
Servicios de factores	-734	-973	-1 607	-3 941	-5 054	-5 920	-6 260
Utilidades	-274	-428	-585	-719	-317	-424	-440
Intereses recibidos	315	681	1 229	882	526	440	520
Intereses pagados	-720	-1 175	-2 175	-3 869	-4 926	-5 424	-5 790
Otros	-54	-52	-76	-235	-339	-513	-550
Transferencias unilaterales privadas	48	35	23	-21	34	16	10
Balance en cuenta de capital	302	4 760	2 176	1 579	1 686	-13	2 710
Transferencias unilaterales oficiales	21	22	-	-	-	-	-
Capital de largo plazo	1 520	3 156	4 492	9 984	3 844	1 715	(268)
Inversión directa (neta)	273	265	788	932	257	183	
Inversión de cartera (neta)	102	223	153	1 128	1 888	1 139	2 710
Otro capital de largo plazo	1 145	2 667	3 550	7 924	1 698	393	
Sector oficial ^c	-954	-	478	957	-44	376	
Préstamos recibidos	47	50	510	1 029	230	2 496	
Amortizaciones	-914	-43	-36	-46	-225	-2 109	
Bancos comerciales ^c	101	198	-65	367	267	38	
Préstamos recibidos	124	236	89	404	737	264	
Amortizaciones	-22	-37	-155	-38	-469	-227	
Otros sectores ^c	1 997	2 470	3 138	6 600	1 475	-22	
Préstamos recibidos	3 745	3 157	4 231	8 822	2 602	2 446	
Amortizaciones	-1 588	-857	-1 229	-1 693	-650	-2 294	
Capital de corto plazo (neto)	-1 246	1 341	-2 011	-8 192	-1 758	-1 288	220
Sector oficial	335	180	313	239	2 682	-91	
Bancos comerciales	-27	-286	-365	35	351	311	
Otros sectores	-1 554	1 447	-1 958	-8 466	-4 791	-1 508	-440
Errores y omisiones netos	9	243	-307	-213	-401	-440	
Balance global ^d	2 138	4 225	-2 598	-3 056	-668	-2 449	220
Variación total de reservas (- significa aumento)	-2 236	-4 424	2 666	3 408	806	2 508	-200
Oro monetario	-4	-3	-1	-	-	-	...
Derechos especiales de giro	-121	-116	-1	-76	404	-	...
Posición de reserva en el FMI	-169	-34	-133	57	178	100	...
Activos en divisas	-1 522	-4 272	2 801	3 426	225	1 234	...
Otros activos	-	-	-	-	-	-	...
Uso del crédito del FMI	-419	-	-	-	-	1 173	...

Fuente: 1978-1983: Fondo Monetario Internacional, *Balance of Payments Yearbook*, marzo 1985; 1984: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aCifras preliminares.

^bLos servicios reales incluyen también otras transacciones oficiales y privadas, pero excluyen servicios de factores.

^cAdemás de los préstamos recibidos y sus amortizaciones, se incluyen préstamos netos concedidos y otros activos y pasivos.

^dEl balance global es la suma del balance en cuenta corriente más el balance en cuenta de capital. La diferencia entre la variación total de reservas con signo contrario y el balance global, representa el valor de los asientos de contrapartidas: monetización de oro, asignación de derechos especiales de giro y variación por revalorización.

Cuadro 12

ARGENTINA: DEUDA EXTERNA REGISTRADA A FINES DEL AÑO

	1978	1979	1980	1981	1982 ^a	1983 ^a	1984 ^{ab}
Millones de dólares							
Total	12 496	19 034	27 162	35 671	43 634	46 500	49 000
Pública	8 357	9 960	14 459	20 024	28 616	32 230	...
Privada	4 139	9 074	12 703	15 647	15 018	14 270	...
Porcentajes							
Coefficientes							
Deuda externa/exportaciones de bienes y servicios	167	207	275	329	475	501	497
Intereses netos/exportaciones de bienes y servicios	5	5	10	27	48	54	54

Fuente: Banco Central de la República Argentina.

^aIncluye la deuda externa registrada más los atrasos por otros conceptos.^bEstimaciones preliminares.

En 1984, se produjo nuevamente una transferencia de deuda privada al sector público, en relación con operaciones con cambio asegurado. Este régimen había sido instituido en años anteriores con el objeto de estimular el ingreso de fondos del exterior y movilizó una importante masa de divisas, que fueron atraídas por la perspectiva de ganancias resultantes del diferencial entre el retorno de esas operaciones y la tasa de interés internacional. Al vencimiento de las deudas contraídas por el sector privado en el exterior en vinculación con ese mecanismo, se planteó, además del problema de política monetaria interna generado por las diferencias de cambio,³ la necesidad de renovar los préstamos, ante la falta de divisas suficientes para efectuar los pagos. Por último, la mayor parte de los créditos originales fueron cancelados por sus titulares y renovados por cuenta del gobierno mediante la emisión de valores y promesas de pago. En 1984, el volumen de esas operaciones superó los 2 000 millones de dólares. Otro hecho significativo fue el aumento de los depósitos en moneda extranjera en bancos locales que, si bien representó una transacción entre residentes (y, por lo tanto, no afectó el resultado neto de los movimientos de capital), implicó el ingreso al sistema financiero de divisas previamente atesoradas.

En síntesis, durante 1984 Argentina consiguió hacer frente a las dificultades creadas por el abultado servicio de la deuda. Sin embargo, pese a los esfuerzos hechos por el gobierno, no se llegaron a definir las bases definitivas de un acuerdo con los acreedores. Los medios de financiamiento empleados fueron en buena parte de carácter excepcional y no desapareció la incertidumbre sobre las exigencias que la deuda plantearía al país en el futuro.

Las negociaciones internacionales llevadas a cabo en 1984 tuvieron un trámite difícil. A principios de año las nuevas autoridades iniciaron conversaciones con los bancos acreedores, con vistas al reescalonamiento de la deuda. Si bien se podía esperar que el cambio político implicado por la inauguración del gobierno constitucional crearía condiciones más favorables para la negociación, no se consiguió un rápido resultado.

En realidad, hacia fines del primer trimestre se percibía un estancamiento en las negociaciones: ello creó, en una parte del público, el temor de que no se pudieran atender los importantes pagos debidos en el mes de marzo, con riesgo para la calificación crediticia del país. Por último, esa eventualidad se evitó a través de una operación de préstamo de corto plazo de bancos centrales latinoamericanos, con la participación del Tesoro de Estados Unidos.

La experiencia de principios del año confirmó que los bancos supeditarían su acuerdo para una refinanciación a que el gobierno obtuviera la conformidad del FMI para su política económica. Tras largas discusiones, se firmó un memorándum de entendimiento para una operación de crédito

³Al respecto, véase el capítulo sobre Argentina en el *Estudio Económico de América Latina, 1983*.

contingente. En los aspectos de este documento directamente vinculados al sector externo, el gobierno preveía una reducción gradual del déficit en cuenta corriente, a través de un aumento de las exportaciones. Para ello habría una recuperación del tipo de cambio, que se había retrasado en relación a los precios internos en los tres primeros trimestres. (Véase el cuadro 13.) Luego, el ritmo de devaluación sería al menos igual al aumento de precios. Por otro lado, se acordó que en septiembre de 1985 se habrían cancelado los servicios pendientes de pago (para lo que se aplicaría el financiamiento del Fondo) y se estimaba que los acuerdos de refinanciación estarían concluidos a mediados de ese año.

b) *El comercio exterior*

i) *Las exportaciones.* En 1984, el valor de las exportaciones aumentó nuevamente en alrededor de 3%. Contrariamente a lo observado en 1983, esta expansión se debió al incremento de los precios; en cambio, el cuántum disminuyó 3%, tras haber crecido 14% en 1983. (Véase el cuadro 14.)

El incremento de las exportaciones se debió principalmente al enorme aumento (73%) del valor de las ventas de semillas, aceites y subproductos oleaginosos que pasan a representar casi 30% de las exportaciones totales de bienes. (Véase el cuadro 15.) En estos rubros se incrementaron considerablemente los saldos exportables, como consecuencia de un alza significativa de la producción

Cuadro 13

ARGENTINA: EVOLUCION DE LOS TIPOS DE CAMBIO

Promedios anuales y trimestrales	Tipos de cambio nominales (pesos por dólar)	Índices del tipo de cambio real efectivo ^a	
		Exportaciones	Importaciones
1975	0.004	192.3	195.9
1976	0.014	126.4	129.3
1977	0.04	163.6	166.1
1978	0.08	148.3	149.3
1979	0.13	112.0	111.4
1980	0.18	100.0	100.0
1981	0.51 ^b	131.2	136.2
1982	2.33 ^b	160.1	160.2
1983	10.53	155.2	163.5
1984	67.65	145.1	155.7
1982			
I	1.03	136.8	140.3
II	1.37	145.4	148.2
III	3.06	186.0	189.7
IV	3.86	159.2	162.8
1983			
I	5.75	164.4	168.8
II	7.82	164.2	170.7
III	10.73	149.2	158.0
IV	17.81	149.4	158.6
1984			
I	27.84	153.7	164.3
II	41.18	136.2	143.4
III	69.34	134.9	144.9
IV	132.24	155.0	170.2

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones del Fondo Monetario Internacional, *Estadísticas Financieras Internacionales*.

^aCorresponde al promedio de los índices del tipo de cambio real del peso con respecto a las monedas de los principales países con que Argentina tiene intercambio comercial, ponderados por la importancia relativa de las exportaciones o las importaciones, según el caso, hacia o desde esos países. Desde 1975 a 1979 estas ponderaciones corresponden al promedio de esos mismos años. A partir de 1980 dichas ponderaciones corresponden al promedio del período 1980-1983. En los cálculos se han utilizado preferentemente índices de precios al por mayor. Para la metodología y fuentes utilizadas, véase el apéndice técnico en el *Estudio Económico de América Latina, 1981*. ^bEn el segundo semestre de 1981 y 1982 se usó un promedio de los tipos de cambio comercial y financiero (50 por ciento cada uno).

Cuadro 14

**ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES DEL COMERCIO
EXTERIOR DE BIENES**

	1979	1980	1981	1982	1983	1984 ^a
Tasas de crecimiento						
Exportaciones						
Valor	22.0	2.7	14.3	-16.9	2.8	3.4
Volumen	-1.2	-12.6	13.9	0.3	14.1	-3.1
Valor unitario	23.6	17.5	0.4	-17.1	-9.9	6.7
Importaciones						
Valor	72.8	55.9	-10.4	-42.3	-15.2	2.0
Volumen	40.8	55.2	-7.4	-41.1	-8.7	4.9
Valor unitario	22.7	0.5	-3.3	-1.9	-7.1	-2.8
Relación de precios del intercambio	0.8	16.8	3.9	-15.5	-3.1	9.8
Indices (1970 = 100)						
Poder de compra de las exportaciones	137.1	139.1	163.6	138.4	152.8	161.1
Quántum de las exportaciones	169.0	147.8	168.2	168.7	192.5	187.7
Relación de precios del intercambio	79.7	93.1	96.7	81.7	79.2	87.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aInformación preliminar.

que, en el caso de la soya, fue 65%. También aumentaron los precios internacionales de estos productos a lo largo de los tres primeros trimestres del año, coincidiendo con el período en el que Argentina coloca o compromete el grueso de sus ventas.

Por el contrario, el valor de las ventas de cereales se redujo 23%, como resultado de una disminución del volumen exportado (-28% en el caso del trigo). Ello se debió a las fuertes bajas de las cosechas de trigo y sorgo. En su conjunto, los precios se mantuvieron ligeramente por encima de los de 1983, compensándose la caída del valor unitario del trigo con el aumento observado en el del maíz.

La exportación de productos pecuarios cayó sensiblemente (-13%) por tercer año consecutivo. El aumento de las ventas de lanas y cueros no alcanzó a compensar la acentuada disminución en las exportaciones de lácteos (-75%) y de carnes (-35%). De hecho, el volumen de los envíos de carnes (alrededor de 250 000 toneladas) fue el más reducido de los últimos treinta años y el valor de esas ventas representó en 1984 menos de 5% del total de las exportaciones. (Véase nuevamente el cuadro 15.)

Múltiples son las causas que explican la caída de la colocación de carnes en el mercado mundial, aunque la más importante fue la contracción de la demanda externa. Esta es reflejo, por un lado, de la caída de las adquisiciones de los países que habían sido grandes compradores en los últimos años, particularmente la Unión Soviética. Este último país sólo importó en 1984 alrededor de 50 000 toneladas, 46% menos que en 1983. Pero la causa que más ha influido en la pérdida de participación de Argentina es atribuible a la política de la Comunidad Económica Europea que ha realizado ventas fuertemente subsidiadas a mercados que habían sido abastecidos tradicionalmente por Argentina, como son los países del Mediterráneo. Las bajas de las ventas a estos países explican casi la mitad de la disminución total de 1984. Por otro lado, las restricciones impuestas por la Comunidad han ido limitando las exportaciones a ese mercado (-36% en 1984). Este comportamiento de la demanda externa influye dentro de la propia región pampeana en la disminución de las áreas destinadas a la ganadería en favor de la agricultura y en el aumento de la participación del mercado interno en la faena total.

En conjunto, las ventas de productos industriales aumentaron cerca de 9%. En cambio, las ventas de combustibles permanecieron estancadas. Dentro de ese grupo, el petróleo combustible (*fuel oil*) continuó siendo la principal exportación (alrededor del 65% del total). Entre las exportaciones de otros productos industriales —que crecieron 11%— destacó la extraordinaria expansión de las ventas de material de transporte, que aumentaron 72%, debido especialmente a la venta de buques

graneleros a Polonia. La exportación de maquinarias aumentó 16%; en cambio, los metales comunes y sus manufacturas disminuyeron casi 3%.

A fines de 1984 el Poder Legislativo sancionó un proyecto de Ley de Promoción de Exportaciones a través del que se busca definir un nuevo perfil exportador combinando distintas variables: nivel tecnológico, valor agregado nacional, aprovechamiento de las materias primas y naturaleza del sector. Esta nueva ley favorecerá a los sectores agroindustriales y energético y a las ramas intensivas en mano de obra calificada y será instrumentada principalmente por medidas de restitución y deducción impositiva, intercambio compensado y *draw-back*.

ii) *Las importaciones*. La tendencia a la baja del valor de las compras al exterior, que se había observado durante el trienio inmediatamente anterior, se revirtió ligeramente durante 1984, registrándose un incremento de 2%. Este aumento respondió a un mayor volumen (5%), dado que se estima que el valor unitario habría descendido cerca de 3%. (Véase nuevamente el cuadro 14.)

El alza se concentró fundamentalmente en los bienes intermedios y en menor medida en los bienes de consumo. (Véase el cuadro 16.) El incremento en la compra de insumos industriales estuvo vinculado con la mayor actividad manufacturera, que se concentró principalmente en el primer semestre, y con la disminución de los precios relativos de los bienes importados, así como con una mayor flexibilización del régimen de importaciones. (Véase el cuadro 17.) Estos dos últimos factores incidieron también en las mayores compras de bienes de consumo.

En cambio, por cuarto año consecutivo, se registró una profunda caída de las importaciones de bienes de capital (-26%), asociada al bajo nivel de la inversión bruta fija.

4. Los precios, los salarios y el empleo

a) *Los precios*

La inflación se aceleró de nuevo fuertemente en 1984. El crecimiento del índice de precios al consumidor (IPC) entre extremos del año alcanzó una magnitud sin precedentes de casi 700%. (Véase el cuadro 18.) Además la tasa de variación de los precios mostró una tendencia ascendente. Así, en la segunda mitad de 1984, el IPC aumentó a un ritmo de casi 21% mensual, comparado con 17% en la primera parte del año y 15% en 1983. (Véanse el cuadro 19 y el gráfico 2.)

Cuadro 15

ARGENTINA: VALOR Y COMPOSICION DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES

	Millones de dólares corrientes				Composición porcentual			Tasas de crecimiento		
	1981	1982	1983	1984 ^a	1970	1980	1984 ^a	1982	1983	1984 ^a
Total	9 144	7 625	7 836	8 100	100.0	100.0	100.0	-16.5	2.8	3.4
Productos pecuarios	1 799	1 464	1 171	1 020	39.5	21.8	12.6	-18.6	-20.0	-12.9
Carnes	932	806	604	390	24.9	12.1	4.9	-13.5	-25.1	-35.4
Lanas, pelos y crines	338	234	188	227	4.9	3.5	2.8	-30.8	-19.7	20.7
Cueros y pieles	388	298	264	305	5.5	4.5	3.8	-23.2	-11.4	15.5
Otros productos pecuarios	141	126	115	98	4.2	1.7	1.2	-10.6	-8.7	-14.8
Productos agrícolas	4 863	3 645	4 899	5 210	46.7	49.8	64.3	-25.0	34.4	6.3
Cereales	2 920	1 903	2 992	2 311	31.0	21.7	28.5	-34.8	57.2	-22.8
Oleaginosos	1 184	1 161	1 360	2 356	8.0	16.6	29.1	-1.9	17.1	73.2
Otros productos agrícolas	759	581	547	543	7.7	11.5	6.7	-23.5	-5.9	-0.7
Pesca	137	188	155	132	0.2	1.8	1.6	37.2	-12.2	-20.0
Productos industriales	2 345	2 328	1 601	1 738	13.5	26.5	21.5	-0.7	-31.2	8.6
Combustibles	618	551	349	350	0.4	3.5	4.3	-10.8	-36.7	0.3
Otros productos industriales	1 727	1 777	1 252	1 388	13.2	23.1	17.2	2.9	-29.5	10.9

Fuente: Oficina de la CEPAL en Buenos Aires, sobre la base de datos oficiales.

^aCifras preliminares.

Cuadro 16

ARGENTINA: VALOR Y COMPOSICIÓN DE LAS IMPORTACIONES DE BIENES

	Millones de dólares corrientes				Composición porcentual			Tasas de crecimiento		
	1981	1982	1983	1984 ^a	1970	1980	1984 ^a	1982	1983	1984 ^a
Total	9 430	5 337	4 505	4 600	100.0	100.0	100.0	-43.4	-15.6	2.1
Bienes de capital	2 059	950	769	570	21.5	22.7	12.4	-53.9	-19.1	-25.9
Combustibles y lubricantes	1 031	688	470	460	4.8	11.1	10.0	-33.3	-31.7	-2.1
Bienes intermedios	4 706	3 304	3 057	3 340	68.9	48.6	72.6	-29.8	-7.5	9.3
Productos de las industrias químicas, plásticos y caucho	1 272	1 086	1 142	...	15.3	12.9	...	-14.6	5.2	...
Papel y pasta de papel	288	175	129	...	5.9	2.9	...	-39.2	-26.3	...
Metales y manufacturas, material eléctrico y partes, repuestos para maquinaria y transportes	2 224	1 505	1 267	...	32.6	21.9	...	-32.3	-15.8	...
Otros bienes intermedios	924	538	519	...	15.1	10.9	...	-41.8	-3.5	...
Bienes de consumo	1 632	395	209	230	4.8	17.6	5.0	-75.8	-47.1	10.0

Fuente: Banco Central de la República Argentina y Oficina de la CEPAL en Buenos Aires.

^a Cifras preliminares.

Estos resultados agudizaron un problema que ha venido afectando a la economía por un largo tiempo. En nueve de los últimos diez años, la tasa de variación de precios superó el 100% anual y en los últimos cinco años ha habido una persistente aceleración.

Esta evolución parece responder a varias causas. Las devaluaciones realizadas en 1981 y 1982 —que se vieron forzadas por el muy grave desequilibrio externo generado en el período anterior— y la reforma financiera de ese último año —que al fijar una tasa de interés muy por debajo de la inflación esperada, disminuyó la demanda de activos líquidos— produjeron bruscas variaciones en los precios. A estas aceleraciones episódicas se agregaron otros impulsos. El déficit fiscal se incrementó notablemente en 1983 a raíz de que los mayores salarios reales pagados en el sector público y los pesados intereses sobre la deuda externa se combinaron con una menor recaudación. Al mismo tiempo, la puja de precios y salarios se acentuó en una situación política inestable, en que se hacían visibles tensiones que no se habían expresado anteriormente. La política económica tenía pocos instrumentos efectivos para moderar los aumentos de precios y, más bien, reaccionaba en forma defensiva ante las presiones que se iban generando. De este modo, a fines de 1983, los precios crecían, en forma sostenida, a una velocidad que anteriormente sólo se había conocido en circunstancias excepcionales.

Por lo tanto, las autoridades que asumieron en diciembre de 1983 se encontraron con una inflación muy elevada y en ascenso. Más aún, el público había adquirido hábitos inflacionarios sólidamente establecidos y mostraba escepticismo acerca de las propuestas de solución, alimentado por una larga experiencia de programas muy diversos que no dieron el resultado buscado. El gobierno anunció su objetivo de reducir la inflación de un modo compatible con un crecimiento de la actividad y de los salarios reales. Para ello adoptó una aproximación gradual y flexible: se renunciaba así a buscar una desaceleración abrupta y definitiva en los precios, a cambio de la posibilidad de hacer correcciones sobre la marcha sin producir cambios bruscos en la economía.

No obstante el anuncio de medidas para reducir el déficit fiscal, en los primeros meses de 1984 el peso de la política antinflacionaria cayó principalmente sobre las pautas mensuales de aumentos de salarios, tarifas y tipo de cambio y en el control sobre los precios industriales. Al margen de un transitorio efecto inicial, que se hizo notar en los índices de precios de enero,⁴ las pautas no influyeron

⁴ En este mes, el IPC aumentó 12.5% y el IPM, 11%, en comparación con los promedios mensuales del último trimestre de 1983 que fueron de 18% y 17%, respectivamente.

Cuadro 17

ARGENTINA: EVOLUCION DEL TIPO DE CAMBIO Y DE LOS PRECIOS^o

	Tipo de cambio (pesos argentinos por dólar) ^{bc}	Indice de precios del intercambio comercial (en dólares) ^d		Precios relativos ^e	
		Exporta- ciones	Importa- ciones	De bienes exportados	De bienes importados
1981	0.442	137.5	124.8	63.1	57.5
1982	2.193	113.8	122.7	75.5	81.7
1983	10.513	102.5	114.3	76.6	85.2
1984	67.500	108.7 ^f	112.0 ^f	73.2 ^f	76.1 ^f

Fuente: Oficina de la CEPAL en Buenos Aires, sobre la base de datos oficiales.

^a Los índices de precios utilizados tienen base 1974 = 100. Como en ese año rigieron tipos de cambio múltiples, se han calculado los índices de tipo de cambio tomando como referencia, para 1974, los tipos "mezcla" para exportaciones no promocionadas e importaciones.

^b No se incluyen ajustes por impuestos, recargos, reembolsos u otros incentivos fiscales o financieros.

^c A partir del 13 de septiembre de 1982 se incluye el tipo de cambio efectivo que surge de una mezcla de los tipos de cambio comercial (85%) y financiero (15%). A partir del 1^o de octubre de 1982 la mezcla es de 80% y 20%, respectivamente. Desde noviembre de 1982 ha vuelto a aplicarse un tipo de cambio único.

^d Basado en nuevas estimaciones de los índices de precios de exportaciones e importaciones. ^e El deflactor utilizado es el índice de precios mayoristas de bienes nacionales no agropecuarios. Los valores anuales son promedios simples de precios relativos trimestrales.

^f Cifras preliminares.

Cuadro 18

ARGENTINA: EVOLUCION DE LOS PRECIOS INTERNOS

(Tasas de crecimiento, en porcentaje)

	1981	1982	1983	1984 ^a
Variaciones de diciembre a diciembre				
Precios al consumidor	131.3	209.7	433.7	688.0
Alimentos y bebidas	135.8	218.4	415.2	713.2
Indumentaria	104.8	289.4	486.7	749.4
Vivienda, combustible y electricidad	11.8	181.2	512.0	526.1
Precios al por mayor	180.2	311.3	411.3	625.9
Productos importados	237.5	497.3	342.1	661.5
Productos nacionales	177.5	300.7	417.1	622.6
Agropecuarios	212.8	314.0	392.3	619.8
No agropecuarios	166.6	295.9	426.6	624.4
Variación media anual				
Precios al consumidor	104.5	164.8	343.8	626.7
Alimentos y bebidas	99.2	178.4	339.0	638.8
Indumentaria	81.4	188.3	411.3	726.7
Vivienda, combustible y electricidad	111.1	133.8	366.2	525.9
Precios al por mayor	109.6	256.2	360.9	575.2
Productos importados	157.6	377.1	335.7	568.9
Productos nacionales	107.4	249.2	362.9	575.5
Agropecuarios	93.9	293.4	373.5	553.0
No agropecuarios	112.2	234.8	358.8	588.6

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

^a Cifras preliminares.

Cuadro 19

ARGENTINA: EVOLUCION TRIMESTRAL DE LOS PRINCIPALES PRECIOS

	Indice de precios mayoristas				Indice de precios al consumidor	Salarios industriales ^a	Tarifas de servicios públicos ^b	Tipo de cambio ^c
	Total	Agropecuario	Nacional no agropecuario	Productos importados				
1983	14.6	14.2	14.8	13.2	15.0	17.5	16.6	14.1
1984	18.0	17.3	17.9	18.4	18.8	20.2	20.2	18.5
I	15.2	19.3	13.6	16.1	16.5	16.4	14.8	13.2
II	18.4	17.1	19.0	17.6	17.8	22.0	23.0	15.6
III	20.7	21.9	21.3	18.3	22.8	22.7	23.6	20.5
IV	17.6	13.4	18.0	21.8	18.0	19.4	19.7	24.9

Fuente: Oficina de la CEPAL en Buenos Aires, sobre la base de datos oficiales.

^aSalario horario normal del trabajador en la industria manufacturera.

^bPrecios y tarifas de empresas públicas, nivel general.

^cTipo de cambio implícito en la importación de bienes.

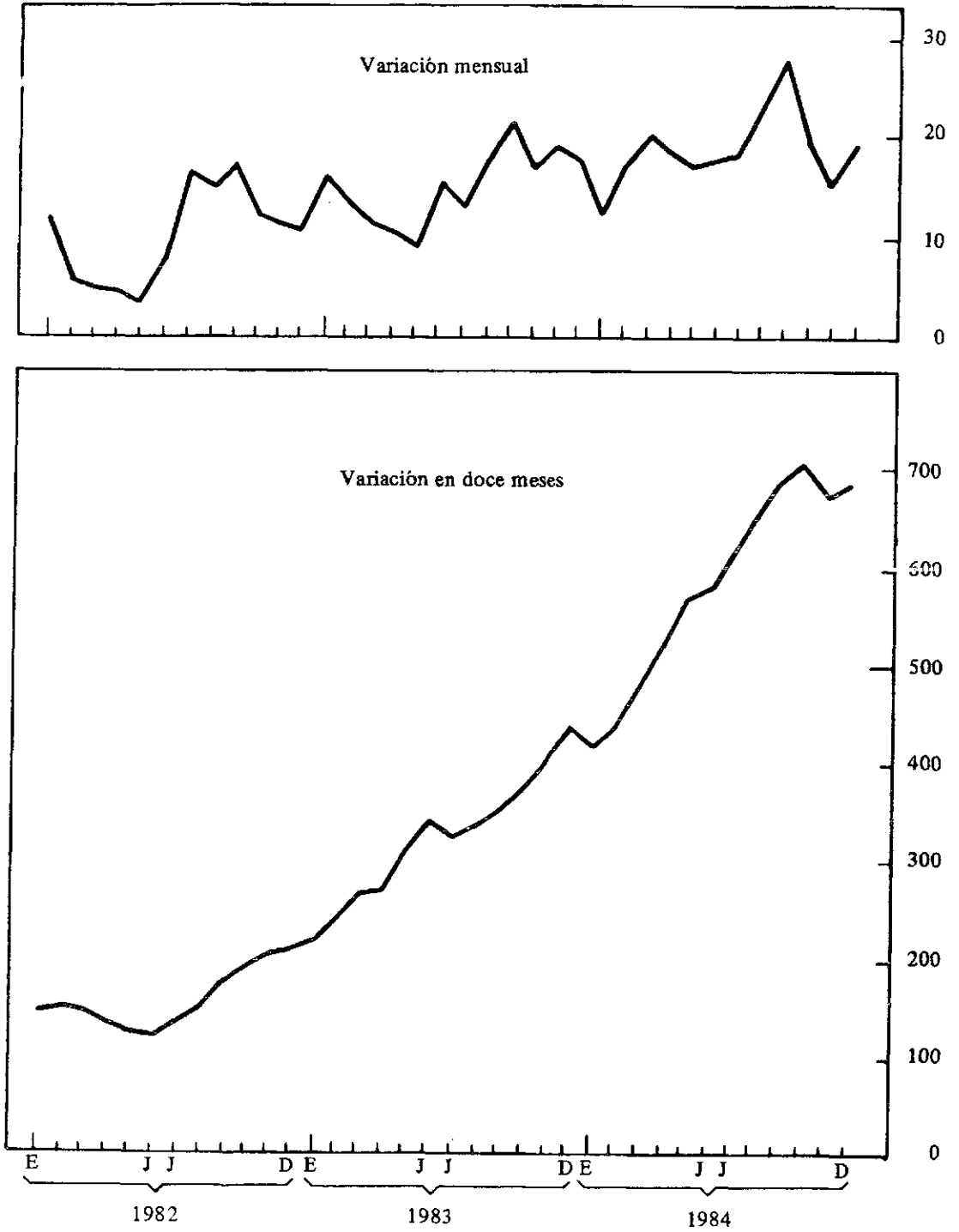
mayormente sobre las expectativas ni la evolución real de los precios. En marzo, el crecimiento del IPC superó el 20%; esto reflejaba no sólo un aumento particularmente intenso en el precio de la carne (asociado con factores estacionales) sino también un movimiento ascendente del conjunto de los precios. A medida que avanzó el año el sistema de pautas se fue debilitando: en el sector privado, los salarios no siguieron los anuncios oficiales y el tipo de cambio y las tarifas de servicios públicos no pudieron variarse de modo activo, sino que se adaptaron a los movimientos de los demás precios. De hecho, tanto el tipo de cambio como las tarifas tuvieron fuertes aumentos a partir del segundo trimestre, que compensaron los atrasos sufridos en los primeros meses del año. (Véase otra vez el cuadro 19.) El control sobre los precios industriales, por su parte, parece haber actuado principalmente sobre los precios relativos en el interior del sector manufacturero y, en menor medida, sobre los precios relativos del sector en su conjunto, sin un efecto claro en la tasa de inflación.

Gradualmente, el énfasis de la política fue pasando de la administración de precios e ingresos a la regulación de la demanda agregada. El déficit fiscal se redujo, principalmente por efecto de la caída de los salarios reales en el sector público —que tuvieron un comportamiento bien diferenciado de las remuneraciones en el sector privado— y las menores inversiones. Ello aumentó algo la capacidad de las autoridades de controlar la oferta monetaria. Hubo una desaceleración en el crecimiento de la cantidad de dinero en el tercer trimestre. Sin embargo, ello no se reflejó en los precios. Se produjeron fuertes altibajos en el crecimiento de los índices de precios, influidos particularmente por la evolución del precio de la carne,³ sin que se percibiera una desaceleración apreciable. Al mantenerse, o incluso acentuarse la tendencia inflacionaria, se volvía más costoso insistir en una política de contracción del gasto nominal: la existencia de este dilema probablemente influyó para que las expectativas no se modificaran.

En síntesis, a lo largo de 1984 se aplicaron diversos esquemas para el control de la inflación, pero no se logró definir una política de estabilización efectiva. En estas circunstancias, hacia fines de año, las decisiones económicas del público incorporaban la anticipación de crecimientos en los precios del orden de 20% mensual. Con tasas de inflación de esta magnitud, el funcionamiento de la economía llegó a ser sensiblemente distinto que en condiciones más estables. Así, la demanda de dinero cayó hasta valores muy pequeños: de hecho los billetes y monedas y depósitos en cuenta corriente (M_1) sólo representaron, en promedio durante 1984, entre 3% y 4% del producto interno bruto anual, mientras que M_2 (que incluye todos los depósitos a plazo en moneda nacional) no superó 15% del producto. Como contraparte, las divisas extranjeras adquirieron un papel creciente, no sólo como depósitos de valor sino también en la realización de ciertas transacciones: con alguna frecuencia los precios de algunos bienes (como los de los inmuebles) pasaron a cotizarse directamente en dólares e incluso, en

³Por ejemplo, en septiembre el IPC creció 27.5%, impulsado por un aumento de casi 35% en el precio de los alimentos; dos meses después, el IPC varió 15%, y el rubro alimenticio 12%.

Gráfico 2
ARGENTINA: INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR



Cuadro 20

**ARGENTINA: VARIACION RELATIVA DE PRECIOS RESPECTO DEL INDICE
DE PRECIOS AL CONSUMIDOR^a**

A fines de:	Indice de precios mayoristas				Tarifas de servicios públicos ^c	Tipo de cambio ^d	Medidas de dispersión ^b	
	Total	Agrope- cuario	Nacio- nal no agrope- cuario	Produc- tos im- portados			Diferencia entre varia- ción máxima y mínima	Desvío standar de las va- riaciones
1981	21.1	35.2	15.3	45.9	18.3	64.9	64.9	21.7
1982	32.8	33.6	27.8	92.9	-10.5	86.2	103.4	39.3
1983	-4.2	-7.8	-1.3	-17.1	18.7	-8.8	35.8	11.1
1984	-7.9	-8.9	-8.1	-3.4	15.7	-3.0	24.6	8.6

Fuente: Oficina de la CEPAL en Buenos Aires, sobre la base de datos oficiales.

^aVariación de diciembre a diciembre, en porcentajes.

^bAl calcular estas medidas se consideró (además de las series mostradas en el cuadro) una serie con valor constante igual a cero, que representa, para cada período, la variación del índice de precios al consumidor respecto de sí mismo.

^cPrecios y tarifas de empresas públicas, nivel general.

^dTipo de cambio implícito en la importación de bienes.

ocasiones, los pagos se realizaron también en esa moneda. De este modo, se generó una especie de dualidad, en que una parte creciente de la economía se dolarizaba mientras que para otro conjunto de transacciones (especialmente aquellas vinculadas con el pago de salarios y el gasto de los grupos de menores ingresos) se mantenía el uso del peso. Por otro lado, el horizonte de las decisiones de precios se acortó significativamente: los salarios se ajustaban todos los meses y los precios de los bienes cambiaban con una frecuencia aún mayor. Aunque los agentes trataban así de evitar verse perjudicados por grandes cambios en los precios relativos, éstos tuvieron en 1984 una gran volatilidad; además, se hizo común que existieran grandes discrepancias entre los precios de un mismo bien en distintos establecimientos.

Al margen de esta variabilidad "microeconómica", que dificultó seriamente las transacciones, los cambios de precios relativos entre grandes categorías de productos fueron moderados en 1984. (Véase el cuadro 20.) Ello se debió principalmente a la actitud del gobierno, que evitó cambios bruscos en los precios bajo su control. Considerando el año en su conjunto, hubo un aumento relativo de las tarifas de los servicios públicos, como consecuencia de los mayores impuestos aplicados al consumo de combustibles. El tipo de cambio varió algo menos que los precios al consumidor, pero ligeramente más que el índice de precios mayoristas. Su retraso en la primera parte del año se compensó con un rápido ritmo de devaluación hacia fines del período. Con respecto a los precios sectoriales, la variación de los precios de los productos agrícolas fue similar a la de los bienes industriales, si se considera el año completo, aunque hubo apreciables discrepancias en los movimientos de ambos grupos de precios a lo largo del período, como consecuencia de las ya comentadas fluctuaciones en el mercado del ganado bovino. Finalmente, como ya había sucedido en 1983, los precios al consumidor crecieron más rápidamente que los mayoristas; los precios de los servicios aumentaron en relación a los de los bienes, y también parece haber habido una ampliación de los márgenes de comercialización de los minoristas.

b) *Los salarios y el empleo*

Los salarios reales volvieron a subir marcadamente en 1984. Si se consideran las remuneraciones reales en la industria manufacturera, su valor promedio en 1984 fue 28% superior al de 1983, que ya había mostrado una fuerte recuperación sobre los deprimidos registros del año anterior. (Véase el cuadro 21.) Se manifestó así nuevamente la gran volatilidad de los salarios reales, que ha sido un hecho característico de la evolución de los últimos años. Así, los salarios industriales cayeron 35% entre 1975 y 1978, se recuperaron 23% entre 1978 y 1980, volvieron a caer 22% en los dos años siguientes y aumentaron 61% entre 1983 y 1984. Como resultado de estas amplias fluctuaciones, el salario real industrial de 1984 fue similar al máximo alcanzado diez años antes.

Empero, dentro de un contexto general de rápido aumento, el comportamiento de los ingresos laborales en distintos sectores durante 1984 estuvo marcado por algunos contrastes. Así, las alzas

medias anuales fueron de 28% en la industria manufacturera; de 26% en el comercio; de 22% en la construcción; de 17% en los bancos; de 16% en la administración pública; y de 12% en las empresas públicas. Estas diferencias se acentúan aún más al considerar las variaciones entre extremos del año, ya que, mientras en el comercio y en el conjunto de la industria manufacturera se observó un aumento cercano al 15% (con una gran dispersión entre las distintas actividades), en los bancos el incremento fue sólo de 6%, y en el grueso de la administración pública, en las empresas públicas y en la construcción se produjeron caídas de 6%, 10% y 23%, respectivamente.

Durante 1984, los mecanismos de determinación de salarios tuvieron distintas modalidades. En primer lugar, el gobierno anunció pautas que, en principio, debían alcanzar al conjunto de los asalariados, públicos y privados. El objetivo de estas guías era conciliar la evolución de los salarios con la programada desaceleración de los precios, de manera de lograr un aumento entre 6% y 8% en los salarios reales. En los hechos, las pautas se aplicaron sin desvíos en el gobierno central, pero no en la generalidad del sector privado. Allí se produjeron desviaciones a través del régimen de las Comisiones Técnico Consultivas (un sistema creado en 1983, que permitía convenir salarios y condiciones de trabajo entre sindicatos y empresas, con la homologación del Ministerio de Trabajo) y de las negociaciones empresa por empresa. Las autoridades intentaron también poner en marcha un sistema de concertación con sindicatos y empresas para acordar las políticas de ingresos. Aunque este proyecto dio lugar a numerosas consultas entre el gobierno y las organizaciones convocadas, a fin de año no se habían obtenido resultados definidos.

Tanto la política de salarios como el comportamiento efectivo de las remuneraciones reales tuvieron variaciones a lo largo del año. Al asumir las nuevas autoridades, en diciembre de 1983, otorgaron un aumento de salarios de suma fija y modificaron el sistema de cálculo del sueldo anual complementario de un modo que significaba un aumento apreciable en su monto. Durante el primer trimestre de 1984, se establecieron pautas mensuales de aumentos de salarios (a tasas nominales inferiores al crecimiento de los precios en la última parte de 1983, pero superiores a los incrementos de los demás precios controlados por el gobierno). Estos aumentos resultaron menores que las tasas efectivas de inflación. Para compensar esta discrepancia, a fin de cada mes se concedieron incrementos adicionales retroactivos a principios del mes, pero pagaderos junto con los salarios del período siguiente. Dadas las características de este régimen, se produjeron diferencias apreciables entre los salarios devengados y los efectivamente percibidos en un determinado mes; estos últimos, además, tuvieron amplias fluctuaciones en función de los cambios en la tasa de inflación y del pago de los ajustes retroactivos. En términos generales, sin embargo, parecería que durante este período se registró un aumento de los salarios reales.

Este comportamiento se repitió en el segundo trimestre, con una significativa diferencia: que comenzaron a tomar importancia las desviaciones mientras se modificaba la política de salarios. A partir de abril se abandonó la práctica de los ajustes retroactivos mensuales. Como los salarios pautados crecieron a un ritmo netamente inferior al de los precios, al finalizar el trimestre hubo un

Cuadro 21

ARGENTINA: EVOLUCION DE LAS REMUNERACIONES

	1981	1982	1983	1984	1984			
					I	II	III	IV
Salario real medio total del obrero en la industria manufacturera								
Variación media	-9.6	-13.4	25.2	28.4	...	...	...	...
Variación entre extremos	-18.5	-1.7	32.9	14.8	...	...	...	...
Salario real medio normal del obrero en la industria manufacturera^a								
Variación media	-10.2	-10.5	26.2	28.1	-4.9	23.8	-1.1	1.6
Variación entre extremos	-15.8	5.0	24.7	8.0	6.3	14.9	-7.2	-4.8

Fuente: Oficina de la CEPAL en Buenos Aires, sobre la base de datos oficiales.

^aIncluye solamente los componentes salariales que no presentan variaciones estacionales.

Cuadro 22

ARGENTINA: EVOLUCION DE LA OCUPACION Y LA DESOCUPACION

(Porcentajes con respecto a la población económicamente activa)

	1981		1982		1983		1984	
	Abril	Octubre	Abril	Octubre	Abril	Octubre	Abril	Octubre
Tasas de desocupación								
Capital y Gran Buenos Aires	4.0	5.0	5.7	3.8	5.2	3.1	4.0	3.6
Córdoba	2.9	4.7	4.8	3.9	4.4	5.6	4.4	5.1
Gran Mendoza	4.2	5.3	4.8	3.3	4.5	4.5	3.3	3.9
Gran Rosario	4.9	6.5	8.4	8.0	6.3	...	7.0	6.3
Gran Tucumán	8.8	10.6	11.0	8.7	8.1	7.5	8.6	10.7
							1984	
	1981	1982	1983	1984	I	II	III	IV
	Indices, base (1970 = 100)							
Ocupación								
Industrias manufactureras	77.1	73.0	75.4	77.6	77.9	77.1	76.8	78.4
Sector público (al 1º de enero)	111.9	113.4	112.9	117.2	...	...	...	...

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos y Ministerio de Economía.

ajuste compensatorio, que no tuvo validez retroactiva. Así, se fue ampliando la brecha entre los salarios en aquellos sectores ligados al sistema de pautas y aquellos donde privaban las negociaciones entre partes.

A medida que la demanda de trabajo fue debilitándose en la segunda parte del año, pudo observarse una interrupción en el crecimiento de los salarios reales; los indicadores disponibles sugieren incluso una caída en el cuarto trimestre. En este período se acentuó la diferencia entre la evolución salarial en la administración pública y en sectores tales como la industria manufacturera. Las pautas siguieron subestimando la variación de precios; en septiembre se otorgó un aumento excepcional, valedero sólo para ese mes y a pagar en dos cuotas. Este aumento no rigió para la administración pública; en su remplazo se dispusieron incrementos específicos en el mes de noviembre, que tuvieron en cuenta la categoría de los agentes (las categorías más altas recibieron aumentos mayores con el objeto de compensar el "achataamiento" ocurrido en los meses anteriores) y la existencia de regímenes especiales dentro de la administración: así, los grupos beneficiados por asignaciones adicionales obtuvieron aumentos inferiores al promedio.

En materia de empleo, en 1984, continuó aumentando la ocupación en la industria manufacturera. (Véase el cuadro 22.) Si bien se registró un ligero incremento en la tasa de desocupación en el Gran Buenos Aires, éste estuvo asociado con un descenso en la tasa de subempleo y con un moderado crecimiento de la tasa de participación (lo que revirtió la tendencia observada entre 1978 y 1983 en que hubo una apreciable disminución en el tamaño de la fuerza de trabajo relativa a la población). En la industria manufacturera, por otro lado, el empleo creció más rápidamente que las horas trabajadas, lo que podría vincularse con el mayor poder de negociación de los sindicatos.

En este sentido, un hecho significativo ocurrido en 1984 fue el comienzo de la normalización de las organizaciones sindicales, la mayor parte de las cuales se encontraban intervenidas por el gobierno anterior. Esa normalización dio lugar a un intenso debate político, tanto durante la discusión del régimen que la gobernaría como en vinculación con las elecciones en cada gremio. La existencia de autoridades elegidas, junto con la falta de restricciones legales, dieron impulso a la actividad sindical.

5. Las políticas monetaria y fiscal

a) La política monetaria

La cantidad de dinero creció alrededor de 540% a lo largo de 1984, en comparación con 370% en el año anterior. La tasa de aumento del cuasidinero⁶ también resultó mayor que en 1983 (570% frente a 456% en el año anterior). (Véase el cuadro 23.) Sin embargo, la rápida expansión monetaria no igualó al crecimiento de los precios: de este modo, nuevamente se contrajo el valor real de los activos líquidos.

El multiplicador que relaciona al agregado de dinero y cuasidinero con la base monetaria mostró a fines de 1984 un valor algo superior al de un año antes. Así, la política de encajes bancarios resultó expansiva. En cuanto a los determinantes de la base monetaria las operaciones con el sector externo fueron un factor de contracción (como ya lo habían sido en años anteriores), dado que la caída de las reservas internacionales en la última parte del año neutralizó los aumentos registrados en el primer semestre. Por lo tanto, la generación de liquidez por parte del Banco Central se debió exclusivamente al incremento de sus activos internos. (Véase el cuadro 24.)

El crecimiento de los créditos del Banco Central al sistema financiero (570%) representó más del 90% del aumento de la base. El crédito total de la autoridad monetaria al gobierno aumentó 430%. Los adelantos y tenencias de valores públicos (netos de depósitos oficiales) crecieron 220%, ritmo mucho más lento que el registrado en 1983 y que reflejó el esfuerzo por comprimir el financiamiento

Cuadro 23

ARGENTINA: BALANCE MONETARIO

	Saldos a fines de año (miles de millones de pesos argentinos)			Tasas de crecimiento ^b		
	1982	1983	1984 ^a	1982	1983	1984 ^c
Dinero (M₁)	14.8	69.9	450.0	222.5	370.6	540.0
Efectivo en poder del público	8.7	46.3	320.0	189.2	430.5	580.0
Depósitos en cuenta corriente	6.1	23.6	130.0	285.7	285.3	460.0
Factores de expansión	65.8	320.7	1 930.0	177.6	387.2	500.0
Reservas internacionales netas	-34.9	-183.7	-1 030.0	...	...	...
Crédito interno	100.7	504.4	2 960.0	224.2	400.9	490.0
Gobierno e instituciones públicas (neto)	25.7	197.4	1 150.0	208.0	668.7	480.0
Adelantos para la Cuenta de Regulación Monetaria ^d	0.8	29.3	420.0	63.9	3 685.9	1 350.0
Préstamos al gobierno (netos de depósitos)	24.9	168.1	730.0	216.7	574.9	330.0
Sector privado ^e	75.0	307.0	1 810.0	230.2	309.2	490.0
Factores de absorción	51.0	250.8	1 480.0	166.8	392.0	490.0
Cuasidinero (depósitos de ahorro y a plazo) ^f	26.4	146.8	980.0	122.6	456.2	570.0
Otras cuentas (neto)	24.6	104.0	500.0	239.0	323.1	390.0

Fuente: Banco Central de la República Argentina.

^a Estimado por la Oficina de la CEPAL en Buenos Aires, sobre la base de los saldos al 30 de noviembre de 1984 e informaciones parciales de variaciones durante el mes de diciembre. ^b Las tasas de crecimiento fueron calculadas sobre los datos no redondeados.

^c En función de los saldos estimados al 31 de diciembre de 1984; los datos se presentan redondeados. ^d Su método de imputación fue

modificado a partir del 31 de octubre de 1984. Véase el cuadro 21 y el texto de la sección correspondiente. ^e Incluye créditos a entidades financieras no bancarias. ^f Incluye recursos devengados; véase la nota correspondiente en el texto.

⁶ En la definición utilizada aquí, el cuasidinero comprende a los depósitos bancarios a interés denominados en moneda nacional, incluyendo los intereses corridos (pero aún no cancelados) desde el momento de la constitución de los depósitos. No se incorporan, en cambio, las aceptaciones bancarias que, si bien son obligaciones avaladas por los bancos, no representan pasivos de éstos.

Cuadro 24

ARGENTINA: DETERMINANTES DE LA BASE MONETARIA

	Saldos a fines de año (miles de millones de pesos argentinos) ¹			Tasas de crecimiento		
	1982	1983	1984	1982	1983	1984
Base monetaria	43.3	197.7	1 058.5	744.1	356.2	435.5
Circulación monetaria	11.6	66.2	470.8	193.6	470.4	611.8
Depósitos de entidades financieras	31.7	131.5	587.7	2 581.4	314.5	346.9
Factores de expansión	54.6	267.4	1 686.3	595.2	390.1	530.6
Sector externo (neto)	-4.7	-29.6	-83.2	...	...	...
Sector oficial (neto)	11.5	157.6	835.4	138.5	1 276.7	430.1
Adelantos para la Cuenta de Regulación Monetaria	0.8	29.3	423.8	63.9	3 685.9	1 345.8
Adelantos transitorios y tenencias de valores públicos netos de depósitos	10.7	128.3	411.6	146.7	1 102.0	220.9
Sector financiero (neto)	47.8	139.4	934.1	1 042.1	191.4	570.1
Factores de absorción	11.3	69.7	627.8	313.7	521.1	800.1
Patrimonio neto	1.3	7.3	183.0	224.3	473.1	2 392.8
Otras cuentas	10.0	62.4	444.8	329.0	527.3	612.7

Fuente: Banco Central de la República Argentina.

monetario del Tesoro. Las operaciones vinculadas con la remuneración de encajes y redescuentos —cuyo resultado se imputa en la Cuenta de Regulación Monetaria (CRM) como crédito al sector oficial— fueron netamente más expansivas, ya que aumentaron casi 1 350%.⁷ La mecánica de la creación monetaria por esta vía merece una discusión especial.

En ocasión de la reforma financiera de 1977 se decidió establecer un encaje único sobre todo tipo de depósitos bancarios. Al mismo tiempo, se estableció el régimen de la CRM, con el objeto de impedir que los elevados requisitos de efectivo sobre depósitos a interés causaran un gran aumento en los márgenes entre tasas activas y pasivas. Según este régimen, el Banco Central pagaría intereses (a una tasa similar a la vigente sobre los depósitos) sobre los encajes constituidos sobre depósitos a plazo y aplicaría un cargo sobre la capacidad prestable resultante de los depósitos a la vista. Esto equivalía a la constitución de un bono en favor de los bancos por el equivalente de los encajes remunerados, mientras que el Banco Central se apropiaba de la renta generada por la aplicación de los fondos de las cuentas corrientes bancarias. En los primeros años que siguieron a la instauración del régimen, la CMR arrojó elevados saldos deficitarios (es decir, se constituyó en una importante fuente de creación de dinero). Posteriormente, el efecto expansivo de la CMR se redujo sustancialmente a medida que se fue disminuyendo la tasa de encaje obligatorio.

Como consecuencia de la crisis financiera de principios de los ochenta, en julio de 1982 el Banco Central definió un nuevo sistema, destinado a consolidar las deudas de las empresas con los bancos y a disminuir el valor real de estas deudas. El mecanismo adoptado —que incluía la regulación de la tasa de interés sobre el más importante segmento de depósitos y préstamos— consistió en el establecimiento de un encaje del 100% sobre los depósitos a la vista y a plazo. Contra este aumento de los depósitos de los bancos en el Banco Central, se extendieron redescuentos, que fueron utilizados para refinanciar los créditos a las empresas, a varios años de plazo. De este modo, se produjo una apreciable discrepancia entre el plazo medio de los depósitos en las entidades financieras (que continuaron siendo en su mayoría concertados a treinta días o plazos inferiores) y el de la cartera de préstamos.

⁷ La presentación de datos estadísticos de la Cuenta de Regulación Monetaria fue modificada en octubre de 1984. Hasta esa fecha la cuenta registraba los pagos efectivamente realizados por el Banco Central por concepto de interés sobre los depósitos constituidos por los bancos en esa entidad. A partir de octubre de 1984, la estadística refleja la acumulación de intereses devengados sobre encajes y algunos redescuentos.

Dado que la cancelación de capital e intereses de los redescuentos estaba vinculada con la de los créditos consolidados mientras que los encajes se remuneraban en función del plazo de los depósitos, el desbalance de pagos y cobros originado en la diferencia de plazos fue asumida por el Banco Central. A ello se agregó que el cobro de intereses de algunos redescuentos fue inferior a la compensación sobre el efectivo mínimo. También en las operaciones vinculadas con la franja de depósitos ajustables (que tuvieron inicialmente un encaje del 100%) se generaron requerimientos de fondos al Banco Central. La expansión de la base monetaria por estas causas se ha imputado a la CMR.

Con respecto a la evolución del sistema monetario en su conjunto (o sea, los bancos comerciales consolidados con el Banco Central), el volumen de crédito al gobierno (excluyendo la operación de la CMR) creció algo más de 330% a lo largo de 1984, es decir, a un ritmo mucho más lento que los precios. Los préstamos al sector privado aumentaron alrededor de 490%. (Véase nuevamente el cuadro 23.) Estos resultados muestran que durante 1984 prosiguió la tendencia a la disminución del crédito bancario en términos reales.

La política monetaria y financiera mostró algunas diferencias en las dos mitades del año. A fines de 1983, se había producido un fuerte crecimiento de la oferta de dinero, como consecuencia de las grandes demandas de financiamiento del gobierno y también de un apreciable aumento del crédito al sector privado. Aunque hubo una desaceleración en la expansión monetaria en los primeros meses de 1984, la liquidez continuó creciendo a un intenso ritmo. Por otro lado, las autoridades decidieron fijar la tasa de interés de manera que acompañara a la reducción en la velocidad de la inflación implícita en las pautas anunciadas para los precios. De ahí que, al no realizarse el ajuste de los precios del modo anticipado, la tasa de interés real para los depósitos y préstamos bancarios resultó netamente negativa. El aumento en la existencia de dinero y el poco atractivo de las colocaciones bancarias se hicieron sentir en los demás mercados de activos. Por tanto, en el primer trimestre, la tasa de interés no regulada (para operaciones entre empresas) declinó apreciablemente, mientras aumentaba la demanda de divisas en el mercado marginal. Gradualmente, el gobierno fue mostrando una actitud más contractiva: se trató de limitar la demanda de crédito del sector público y se aumentaron las tasas reguladas de interés, en un intento por ponerlas más en línea con el alza de precios. Esta tónica se fue precisando en los últimos meses del año, luego de la firma del acuerdo con el FMI. Si bien no se produjo una disminución en el ritmo de crecimiento de los agregados monetarios, los fuertes aumentos de precios y las mayores necesidades estacionales de fondos se combinaron probablemente para crear una sensación de iliquidez. Así, durante el último trimestre y, en especial, en diciembre, las tasas de interés reales en el segmento libre fueron ampliamente positivas.

Una de las características más significativas de los mercados financieros fue, tal como se venía observando desde la reforma de 1982, una neta segmentación en cuanto a plazos, rendimientos y tipo de entidades intervinientes en las distintas clases de operaciones. La franja de depósitos a tasa de interés regulada disminuyó nuevamente en términos reales, probablemente como respuesta a la aceleración de los precios, que no fue compensada por mayores rendimientos. Sin embargo, excepto en el primer trimestre del año, no se registró una transferencia importante de fondos a los depósitos ajustables (por índices de precios o ligados a la cotización oficial del dólar), con plazos superiores a los 120 días, cuyo valor real también declinó en 1984. El banco Central fue ampliando (hasta septiembre) el cupo de operaciones de "aceptación" permitido a los bancos.⁸ Si bien el volumen de aceptaciones creció fuertemente durante el año, ello no alcanzó a compensar la disminución de los demás tipos de operaciones bancarias. Así, el sistema financiero institucionalizado continuó reduciendo su volumen de transacciones. En cambio, se ampliaron otros canales de crédito a muy corto plazo; en especial, adquirieron importancia los créditos entre particulares con garantía de títulos públicos (especialmente los bonos externos) y las operaciones de pase con esos títulos. De esta forma, una parte apreciable del mercado, en el que se definía la tasa de interés y la disponibilidad de "financiamiento marginal" para las empresas, fue quedando fuera de la supervisión del Banco Central.

La estructura y el funcionamiento del sistema financiero siguieron siendo temas de debate. Uno de los puntos que concentraron más la atención, en este sentido, fue el de los costos de la intermediación financiera. En el período de liberalización de fines de los setenta y principios de los ochenta, el sector financiero amplió sus operaciones y también su tamaño físico. Cuando se produjo luego la contracción del volumen de las transacciones canalizadas a través del sistema, no hubo una reducción

⁸ Este es un régimen a través del cual las entidades colocan en el público pagarés de empresas, avalados por el banco, a una tasa de interés libremente pactada.

Cuadro 25

ARGENTINA: INGRESOS Y GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL

	Miles de millones de pesos argentinos			Tasas de crecimiento		
	1982	1983	1984	1982	1983	1984
1. Ingresos corrientes	9.1	40.2	294.2	168.3	342.2	632.3
Tributarios	8.2	35.8	276.3	180.4	335.3	671.8
No tributarios	0.9	4.4	17.9	89.9	408.0	309.7
2. Gastos corrientes	16.4	84.2	444.3	158.3	414.2	427.9
Remuneraciones	3.9	17.5	113.9	119.5	351.0	550.7
Bienes y servicios no personales	1.3	5.5	19.0	126.5	335.0	247.7
Intereses	5.1	13.2	107.6	235.2	160.2	713.5
Transferencias	5.6	45.1	197.5	130.8	705.3	338.2
Otros	0.6	2.9	6.3	653.4	426.2	118.1
3. Ahorro corriente (1 - 2)	-7.3	-44.0	-150.1			
4. Gastos de capital	1.9	38.3	149.7	75.4	1 868.1	290.6
Inversión física	0.8	2.2	6.8	64.6	178.6	200.0
Préstamos (netos de reembolsos)	1.2	36.1	142.8	83.7	3 033.9	295.0
5. Gasto total (2 + 4)	18.3	122.5	594.0	145.9	568.7	385.0
6. Déficit (5 - 1)	9.2	82.3	299.8	127.3	791.8	264.2
7. Financiamiento del déficit						
Banco Central	7.1	104.0	268.1			
Fondo Unificado de Cuentas Oficiales	0.6	3.2	22.4			
Colocación de valores	5.4	5.5	67.0			
Amortización de valores	-2.1	-2.0	-56.6			
Amortización de otras deudas	-0.3	-28.2	-1.0			
Otros	-1.4	-0.2	-0.1			

Fuente: Tesorería General de la Nación.

paralela de los gastos. En otras palabras, la dimensión del sector no parece encontrarse en correspondencia con la magnitud de los negocios que realiza: esa discrepancia se manifiesta en la necesidad de elevados márgenes entre tasas de interés activas y pasivas para evitar grandes pérdidas operativas. Es decir que queda todavía planteada la cuestión de encontrar un diseño para el régimen financiero tal que permita una intermediación razonablemente fluida y a bajo costo y no muestre la fragilidad y la tendencia al desequilibrio que se han manifestado tan crudamente en períodos recientes. En este sentido, el gobierno se ha propuesto realizar modificaciones en el ordenamiento financiero, que tenderían a corregir los desajustes que muestra el sector.

b) *La política fiscal*

Durante 1984 se redujo marcadamente el déficit de la Tesorería General de la Nación (medido en valores constantes), como resultado de una significativa contracción de los gastos y a pesar de una ligera caída de los ingresos.⁹ Asimismo, declinó el volumen de los recursos obtenidos a través del financiamiento del Banco Central (Véase el cuadro 25.)

⁹Los ingresos corrientes del gobierno central crecieron 632% en 1984. Dado que la variación media anual de los precios fue inferior, parecería inferirse que aumentó la recaudación en términos reales. Sin embargo, debe tenerse en cuenta que, en períodos de muy alta inflación, la deflación de flujos en valores corrientes acumulados sobre períodos prolongados no tiene un significado económico bien definido. Un indicador más preciso resulta de acumular los valores reales obtenidos por deflación de flujos en períodos cortos: eso muestra con mayor claridad la evolución del poder de compra (o del volumen físico) de esos flujos. De hecho, si el cálculo se realiza de este modo, los ingresos corrientes muestran una caída. Cuando en el texto se hace referencia a cifras en precios constantes, se entiende que la deflación se realizó sobre las series de mayor periodicidad posible (en este caso particular, mes a mes).

Estas cifras reflejan el esfuerzo realizado por el gobierno para reducir el desequilibrio fiscal. En efecto, al hacerse cargo, en diciembre de 1983, las nuevas autoridades se propusieron reorientar el gasto público y disminuir sensiblemente el déficit fiscal, a través de un aumento de los ingresos tributarios y de una moderada reducción del gasto. En relación con este último, se proyectaban recortes de las partidas destinadas a defensa y seguridad (cuyo crecimiento en los años anteriores era evidente), mientras que se encararían nuevos programas de interés social, como el Plan Alimentario Nacional (destinado a proveer alimentos a la población más carenciada) y el plan de viviendas populares. La política impositiva estaría basada en el ataque a la evasión fiscal y en el refuerzo de los gravámenes directos sobre los grupos de mayores ingresos.

La presentación y aprobación legislativa del Presupuesto General de la Administración Nacional sufrió sensibles demoras en 1984. Esto produjo dificultades a la administración fiscal y explica, en parte, la disminución de las compras de bienes por la falta de autorización legal para comprometer fondos.

La elaboración de los nuevos proyectos impositivos y su discusión parlamentaria también tuvieron un trámite complejo, de modo que algunos de los tributos programados no pudieron aplicarse en 1984. Esta fue una de las causas de la falta de recuperación de la recaudación impositiva en 1984; otras fueron que el nivel de actividad resultó inferior a lo previsto, que la aceleración de la inflación aumentó el "efecto rezago", y que no mejoró el cumplimiento de las obligaciones tributarias.

La recaudación de los principales impuestos se redujo notablemente en valores constantes, a excepción del que grava a los combustibles, que, al aumentar 30%, se transformó en la principal fuente de ingresos del Tesoro. En cambio, los demás impuestos sobre la producción, el consumo y las transacciones aportaron un volumen significativamente menor: impuesto al valor agregado (-15%); impuestos internos unificados (-10%). Fue también importante la caída de los impuestos sobre ingresos y patrimonio (alrededor de un 30%) y sobre el comercio exterior (-13%).

De este modo, la reducción del déficit se logró mediante un fuerte ajuste de los gastos de la Tesorería. Con excepción de los intereses de la deuda pública (cuyo principal componente es el servicio de la deuda externa) y los gastos en personal, que aumentaron 8% y 4%, respectivamente, los demás rubros mostraron disminuciones. En especial, se produjo una intensa contracción en la inversión, que es generalizable al conjunto del sector público. Desde el punto de vista de los egresos del Tesoro fue aún más importante la marcada reducción de las transferencias a otras entidades públicas (-35%): la disminución en el monto de los aportes a las empresas públicas (-54%) y organismos descentralizados (entre los que se destaca la Comisión Nacional de Energía Atómica) compensó holgadamente el leve incremento (3%) de lo girado a las provincias.

No se conocen datos completos sobre la evolución de las finanzas del conjunto del sector público en 1984. Puede pensarse, sin embargo, que, al igual que lo que muestra la información del Tesoro, habría habido una disminución del déficit consolidado. Esta disminución habría sido especialmente apreciable en la segunda parte del año, en la que se intensificó el esfuerzo de reducción del gasto y mejoraron las tarifas de los servicios públicos. En este período, además, se habrían producido atrasos en los pagos a proveedores, lo que representa un medio transitorio de comprimir aún más el financiamiento de otras fuentes.

No parece haberse producido una disminución significativa en el desequilibrio financiero de los gobiernos provinciales y locales. Con respecto a sus ingresos, nuevamente cayó el volumen de recursos originados en el Régimen de Coparticipación Federal (RCF), mientras que se apreciaron dificultades en aumentar los impuestos propios de las provincias, no sólo por la estrechez de la base imponible potencial sino también por deficiencias en la administración tributaria. En algunas jurisdicciones, además habría habido un aumento del gasto en personal, que tiene un peso significativo en las erogaciones totales. De este modo, los requerimientos de fondos no atendidos por fuentes propias dieron lugar en 1984 a frecuentes demandas de aportes del Tesoro Nacional. En este sentido, uno de los principales reclamos de muchas provincias se refirió al sistema de coparticipación de impuestos percibidos por la nación, dado que en los últimos años ha aumentado la importancia de los gravámenes de cuya recaudación no participan las provincias. Al respecto, no se ha llegado aún a formalizar un nuevo régimen de distribución, para remplazar al que caducaba a fin de 1984.

En 1984, se registró un aumento en los ingresos de las empresas públicas, debido al crecimiento en el volumen de ventas y en el valor unitario de las mismas. Los mayores ingresos permitieron financiar el incremento de los gastos en personal, mientras que al mismo tiempo se redujeron el déficit operativo y las transferencias del Tesoro.

En los años anteriores, el Sistema Nacional de Seguridad Social se había financiado en parte mediante fondos originados en el conjunto de los impuestos coparticipados: ello restaba recursos a otros segmentos del sector público. En 1984, se reimplantaron los aportes patronales jubilatorios, a fin de independizar el financiamiento de la seguridad social del Tesoro y liberar fondos para otros usos.

Por lo tanto, si bien con dificultades, el gobierno siguió una política de restricción del gasto y reducción del déficit. El esfuerzo fue particularmente marcado en la Administración Central y en la segunda parte de 1984. Algunos de los medios empleados tienen sin duda un carácter transitorio, como la demora en el pago a proveedores y la contracción de inversiones. Sin embargo, parecería que las autoridades fueron mejorando gradualmente su control sobre algunas de las fuentes que producían desbordes en el gasto. Por el contrario, no se consiguieron los resultados esperados en materia de recursos: quedando así pendientes tanto las modificaciones en la estructura tributaria como el logro de una mayor eficiencia en la administración impositiva.

1

2

3