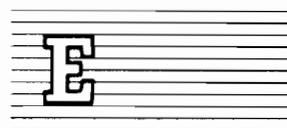


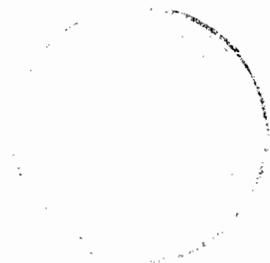
NACIONES UNIDAS
CONSEJO
ECONOMICO
Y SOCIAL



Distr.
LIMITADA
LC/L.634/Add.6
Diciembre de 1991
ORIGINAL: ESPAÑOL

CEPAL

Comisión Económica para América Latina y el Caribe



ESTUDIO ECONOMICO
DE AMERICA LATINA Y EL CARIBE
1990
ARGENTINA

Esta versión preliminar del *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 1990* se está distribuyendo dividido en una parte introductoria de carácter general, que lleva la signatura LC/L.634 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

Durante 1990 la política económica argentina intentó poner fin a los procesos hiperinflacionarios que afectaban el financiamiento de la economía desde el año anterior: de hecho, en virtud de un severo ajuste fiscal, la inflación se atenuó marcadamente en la segunda mitad del año. Por otro lado, el nivel de actividad se mantuvo deprimido, hubo fuertes oscilaciones en los precios relativos y el balance comercial arrojó un saldo positivo inusualmente elevado. A fines del año, la brusca apreciación del peso y la consideración de que el ajuste fiscal enfrentaba dificultades suscitaban expectativas de reversión de la tendencia declinante del tipo de cambio y de la inflación.

Los primeros meses del año estuvieron marcados por una brusca intervención en el sistema financiero, que transformó los depósitos a plazo fijo en documentos en dólares a largo plazo, a efectos de interrumpir la huida de los activos internos que se había iniciado a fines de 1989 y que había dado lugar a un agudo brote hiperinflacionario. A partir de marzo, la economía operó en forma más regular que durante los episodios de hiperinflación, pero no alcanzó a estabilizarse en forma definida. La tasa de variación del índice de precios al consumidor (IPC), de más de 75% mensual en el primer trimestre, se redujo a un promedio cercano a 10% mensual para el resto del año y de cerca de 5% mensual en el último trimestre; ello significa que a lo largo de 1990 los precios al consumidor se multiplicaron por un factor de 14. Tal como se había observado con ocasión del episodio del año anterior, la actividad productiva se contrajo a raíz de la turbulencia creada por la hiperinflación y se recuperó una vez superada esa condición extrema. Sin embargo, la demanda agregada se mantuvo comprimida. Luego de dos años consecutivos de caída de producción (-7% en el

bienio), el producto interno bruto (PIB) aumentó sólo levemente. Pese a una revaluación real de la moneda local, el superávit del balance comercial volvió a crecer, al valor inusualmente elevado de 8 200 millones de dólares, en parte por la mayor oferta agropecuaria, y en parte por mayores ventas de combustibles. A su vez, el descenso de la demanda interna propició un aumento de las exportaciones y una reducción adicional de las importaciones, cuyo volumen resultó 42% inferior al de 1987. Esto implicó que la cuenta corriente del balance de pagos arrojara un resultado positivo por primera vez en más de diez años, lo que permitió que el Banco Central efectuara una significativa acumulación de reservas.

La política macroeconómica de corto plazo concentró su esfuerzo en la reducción del déficit fiscal. Con este propósito, se introdujeron sucesivas medidas de ajuste, referidas especialmente a los gastos. Aunque las finanzas del gobierno sufrieron altibajos, en el conjunto del año el Tesoro Nacional obtuvo un superávit primario cercano a 1% del producto. Así, los ingresos de capital provenientes de las privatizaciones compensaron parcialmente los pagos por el servicio de la deuda. Sin embargo, el sector público debió de todos modos recurrir al financiamiento monetario; los créditos al gobierno y, en especial, las grandes compras de divisas por parte del Banco Central significaron la creación de una cantidad apreciable de dinero. La expansión monetaria se combinó con expectativas y prácticas de formación de precios en las que pesaban mucho los recientes episodios de gran inestabilidad, y se unió, además, con una demanda de activos que fue también, en ocasiones, sumamente variable. De esta forma, los mercados de crédito y divisas experimentaron en algunos momentos del año cambios

pronunciados, mientras que los agregados monetarios más amplios cayeron bruscamente en términos reales. (Véanse el cuadro 1 y el gráfico 1.)

En diciembre de 1989 se había configurado un veloz proceso de fuga hacia las divisas, que no fue interrumpido por la abrupta alza de las tasas de interés. A principios de ese mes, el gobierno había decidido la refinanciación compulsiva de una variedad de títulos públicos: rápidamente se generó la expectativa de que alguna medida similar alcanzaría a los depósitos bancarios. La deuda interna del Banco Central en forma de encajes remunerados no era de gran magnitud—su volumen representaba alrededor de 6% del PIB—, pero resultaba exigible a muy corto plazo.

La rápida caída de la demanda de activos internos puso en marcha un mecanismo circular. El público no estaba dispuesto a mantener depósitos a menos que los rendimientos ofrecidos compensaran no sólo la aceleración inflacionaria que se presagiaba, sino también el elevado riesgo que se le atribuía a esas colocaciones. Si las autoridades aceptaban endeudarse a las tasas resultantes, la carga de los servicios sería tal que haría probable un salto inflacionario—que reduciría la deuda en términos reales—o bien un repudio total o parcial de esas obligaciones. Esas perspectivas hacían menos atractiva la idea de conservar fondos en los bancos y, de esa manera, agudizaban el problema. En última instancia, el gobierno se vio enfrentado a un súbito pedido de rescate de su deuda interna a corto plazo, lo que, de hecho, implicaba una suerte de bancarrota. Mientras tanto, la puja por adquirir moneda extranjera, como una forma de refugio, produjo una notoria elevación de las cotizaciones cambiarias, que se reflejó a su vez en los precios internos de los bienes. Nuevamente se observaron conductas típicas de la hiperinflación: la dolarización de muchos precios, la difusión (si bien sólo parcial) del dólar como medio de pago, la interrupción del crédito y una restricción tan acusada de la oferta de bienes que llegó a convertirse, en algunos casos, en la mera negativa a realizar venta alguna.

Las autoridades decidieron mantener el esquema de flotación cambiaria anunciado poco tiempo antes y producir una brusca contracción del volumen de activos en moneda nacional. Esto se llevó a cabo mediante la conversión forzosa de

los depósitos a plazo fijo (superiores a un cierto monto) en Bonos Externos (BONEX), títulos públicos a diez años denominados en dólares. Esta operación, llamada Plan BONEX, tuvo dos consecuencias importantes. Desde el punto de vista de los depositantes, la conversión originó una pérdida patrimonial—los bonos fueron entregados a la par, a un tipo de cambio superior al que imperaba en el momento en que se efectuó el canje—y, además, modificó repentinamente la composición de la cartera, provocando así una caída de la oferta de activos en australes. Al mismo tiempo, el Banco Central difirió el pago de sus pasivos a corto plazo, cuyos rendimientos estaban ligados a la tasa de interés interna. Esto implicó que el sector público se desprendiera de una carga de corto plazo—como habían sido las remuneraciones sobre los encajes y otros depósitos del sistema financiero en el Banco Central, que habían contribuido significativamente al déficit cuasifiscal—y que desapareciera el vínculo—establecido a través de la tasa de remuneración de los encajes—merced al cual la política monetaria repercutía con fuerza en el resultado financiero del sector público. Como contrapartida, la capacidad del gobierno de obtener nuevo financiamiento interno podía verse seriamente limitada: el sector público se enfrentaría a una restricción de crédito aún más rigurosa que en el pasado. Es probable que el Plan BONEX haya ocasionado una caída potencialmente duradera de la demanda de activos internos. En lo inmediato, sin embargo, su puesta en práctica hizo sentir con mayor intensidad la disminución de la oferta de liquidez en moneda nacional.

En los primeros días de enero, la reducción de la liquidez provocó una abrupta baja del tipo de cambio, al incrementarse rápidamente la venta de dólares. Sin embargo, pese a que muchas transacciones se habían dolarizado, los precios industriales no disminuyeron, salvo algunas excepciones. Este comportamiento parece haber obedecido en parte a la incertidumbre prevaleciente sobre la evolución del mercado de divisas, que hacía que el tipo de cambio de referencia no acompañara los movimientos de la cotización en el mercado. Pero, además, es posible que haya habido una asimetría en la formación de precios: en los momentos de rápida caída del valor de la moneda, los precios se

Gráfico 1

ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS

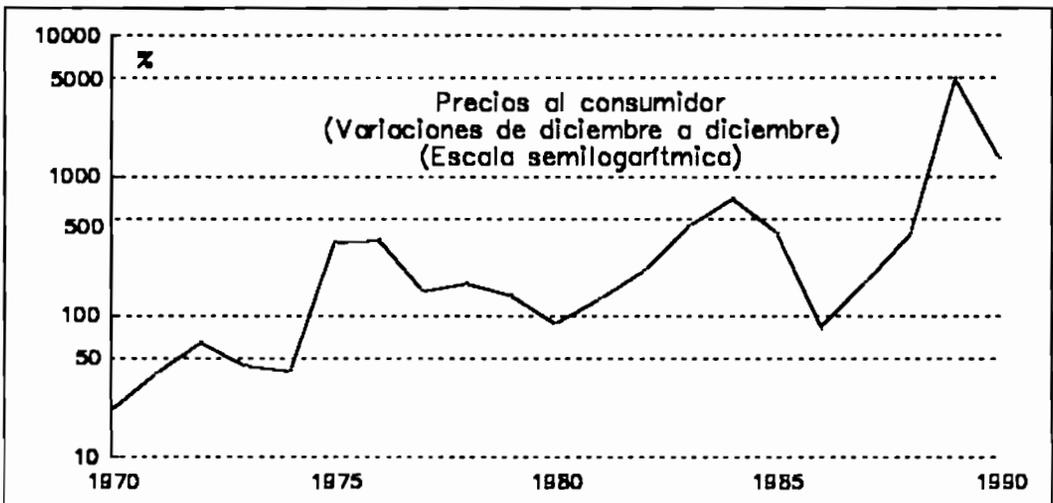
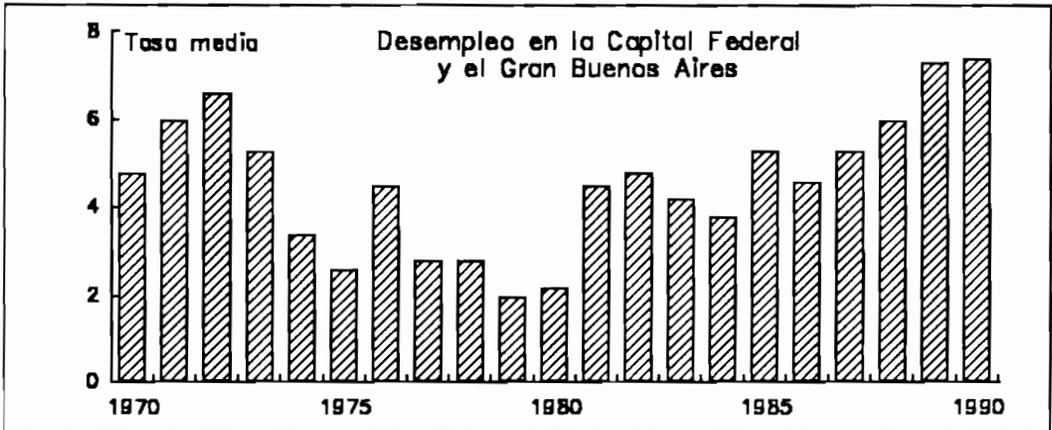
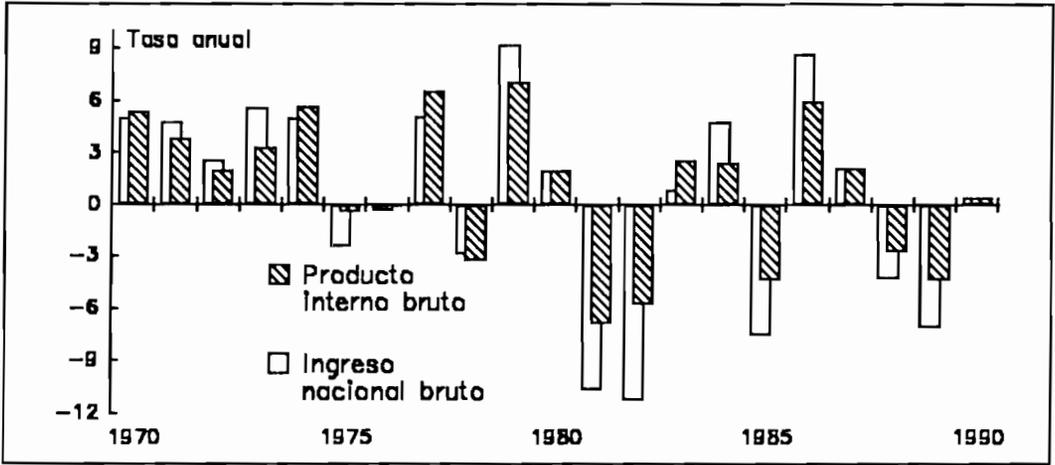
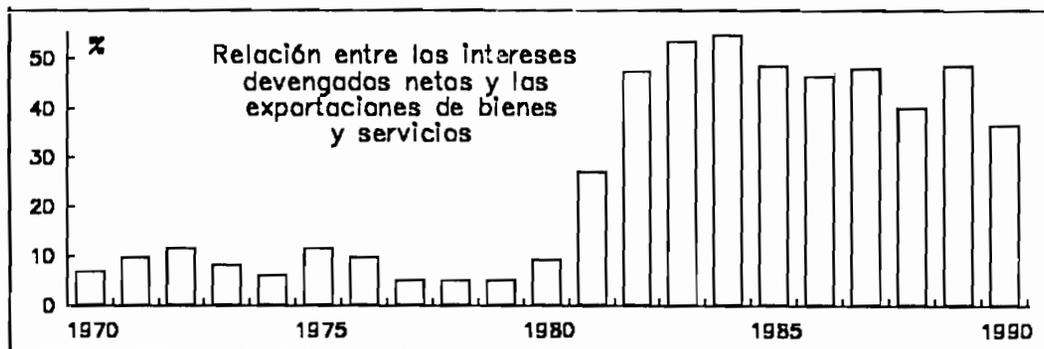
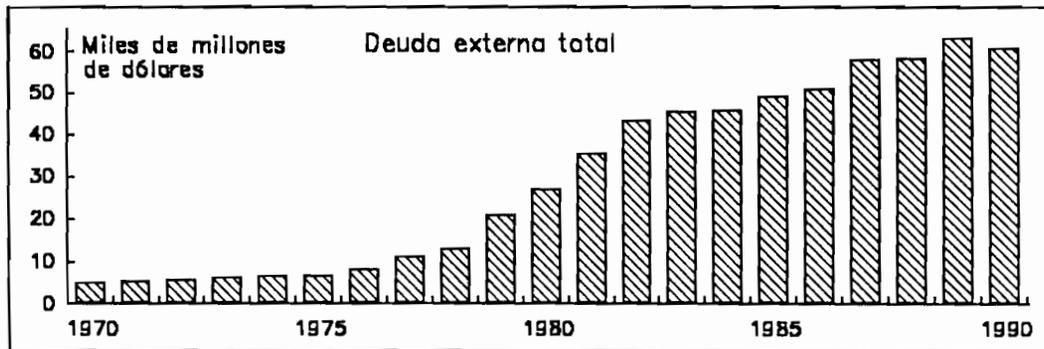
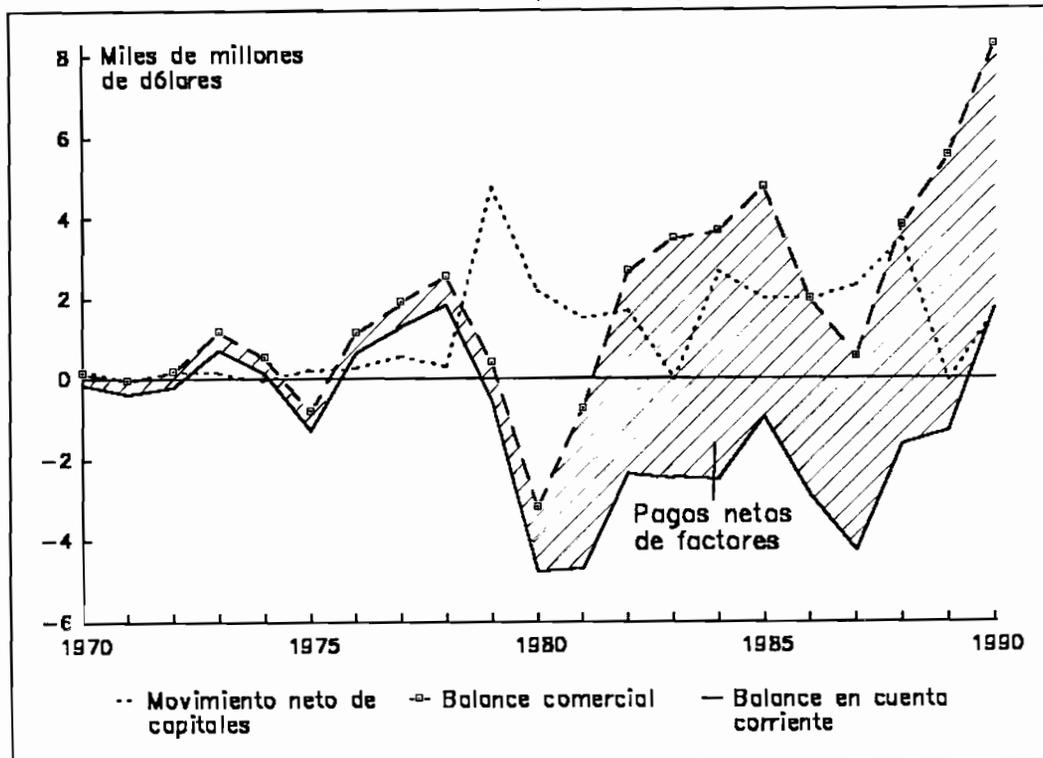


Gráfico 1 (conclusión)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

ligaban al tipo de cambio, pero, al sobrevenir una valorización, se manifestaba una resistencia a reducir los precios expresados en australes. Por otro lado, los precios de los servicios aumentaron, en algunos casos debido a efectos de indización y, en otros, a un intento por recuperar posiciones relativas. En consecuencia, la inflación se moderó sensiblemente a partir de la segunda semana de enero. (Véanse los gráficos 2 y 3.) La menor oferta de activos, enfrentada a una demanda de dinero que había dejado de comprimirse y a precios que no caían, redundó en una tasa de interés muy elevada y en una fuerte reducción de las ventas de bienes y del producto industrial.

Pese a todo, la liquidez se recobró rápidamente, en virtud de la devolución de pequeños depósitos (que se realizó con demoras) y del retiro de fondos destinados al pago de salarios (que se había admitido como excepción a la norma general de conversión); además, si bien el Tesoro Nacional tuvo un superávit de caja, hubo una expansión destinada al pago de jubilaciones, mientras por su lado el Banco Central compraba divisas. A fines de enero, gran parte del efecto monetario de la conversión se había diluido: aunque el valor real de los activos financieros era menor, el dinero resultó, medido en dólares, solo 13% inferior al existente antes del Plan BONEX, mientras que no era de esperar una recuperación de la demanda de los saldos reales.

Los rápidos movimientos de precios de diciembre y enero habían disminuido el valor de las tarifas. A principios de febrero se decidió aplicar un drástico ajuste; aunque esto reforzaba las finanzas de las empresas públicas, también podía interpretarse como un signo de que la inflación se elevaría en el corto plazo. El mercado de divisas ya se había mostrado inestable durante enero; la mayor oferta de moneda local y las perspectivas de una inflación en alza dieron lugar a un nuevo salto del tipo de cambio, que alcanzó una vez más la intensidad de una corrida. A lo largo del mes de febrero, el precio del dólar creció a un ritmo medio de más de 4% diario, con velocidad y variabilidad comparables a las del segundo trimestre de 1989. A fines de febrero, todo parecía anunciar una rápida depreciación de la moneda; los precios y la demanda de activos se adaptaban a ella.

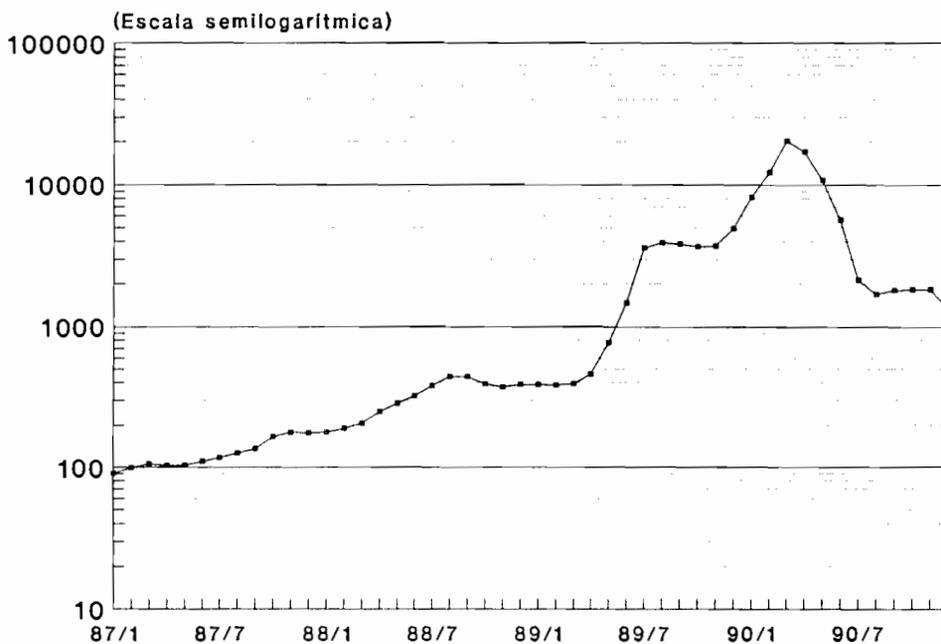
Era claro que el nuevo brote hiperinflacionario ponía en cuestión el curso futuro de la política económica y que, cuanto más tiempo se mantuviera el estado de turbulencia, menores serían los márgenes de maniobra para las autoridades. En el episodio anterior se había actuado sobre el acervo de activos; en esta ocasión, la respuesta fue el anuncio de medidas destinadas a endurecer el ajuste fiscal y el monetario.

El gobierno puso gran énfasis en señalar su disposición a restringir el gasto. En este sentido, se estableció que las finanzas de las empresas públicas se manejaran a través de una caja única, bajo la supervisión del Ministerio de Economía; además, como signo de que se reduciría el tamaño de la administración central, se disminuyó el número de las secretarías y subsecretarías de Estado y se hizo obligatorio el retiro de agentes en edad de jubilarse. En un tenor similar, el gobierno intervino el Banco Nacional de Desarrollo y el Banco Hipotecario Nacional, como paso previo a su reorganización. Desde el punto de vista del gasto impositivo, se suspendió el pago de reembolsos a las exportaciones no tradicionales y se prorrogó la suspensión de los subsidios de promoción regional. En materia tributaria, se estableció un derecho adicional a las principales exportaciones y se anunció la aplicación de una cláusula de ajuste para el pago de impuestos. Por otra parte, el Banco Central no podría extender en adelante nuevos redescuentos sin autorización expresa del Ministerio de Economía, y se dispuso que los redescuentos ya otorgados fueran devueltos en un plazo de seis meses.

Estas medidas eran de diverso tipo; algunas buscaban un efecto inmediato sobre el gasto o la recaudación, mientras otras tenían más bien el carácter de señales acerca de la dirección de la política. En conjunto, los anuncios indicaban que el gobierno se proponía profundizar la estrategia consistente en basar la administración de corto plazo en la reducción del déficit público y que se aplicaría una suerte de regla de caja en la gestión fiscal, de manera que, dados los ingresos, los pagos se ajustaran a una meta sobre el saldo, y no a la inversa.

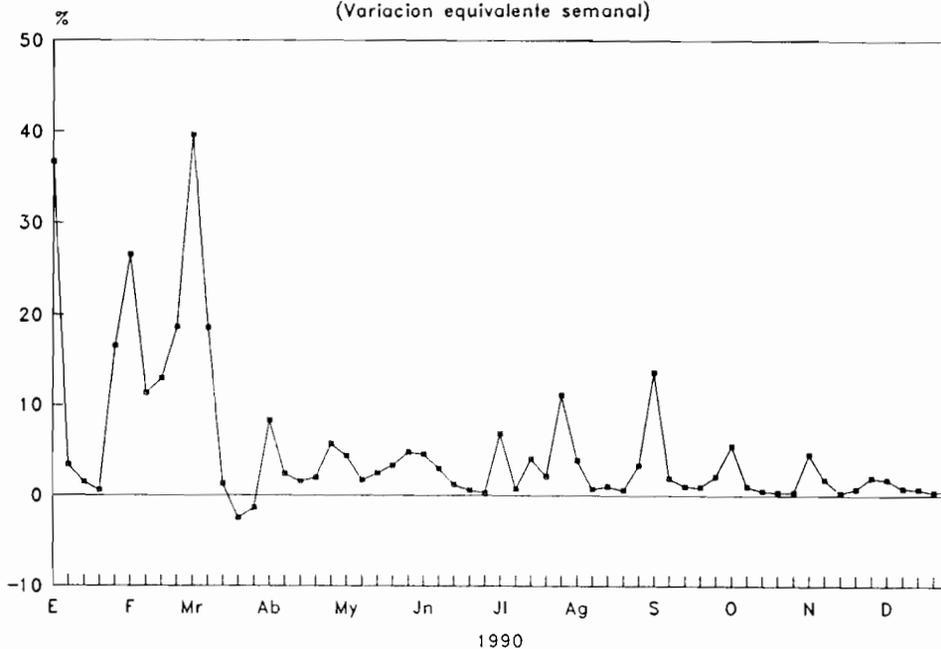
Aunque la gran inestabilidad del período reciente había acrecentado el escepticismo del público, las nuevas iniciativas del gobierno

Gráfico 2
ARGENTINA: PRECIOS AL CONSUMIDOR
 (Variaciones porcentuales en doce meses)



Fuente: CEPAL, sobre la base de estimaciones privadas.

Grafico 3
ARGENTINA: PRECIOS AL CONSUMIDOR
 (Variación equivalente semanal)



Fuente: CEPAL, sobre la base de estimaciones privadas.

lograron frenar la huida del dinero. Ante la perspectiva de que el proceso aparentemente explosivo de las recientes semanas se interrumpiera o al menos perdiera intensidad, las tenencias de activos en moneda local se hicieron inferiores a la demanda. Esto repercutió de inmediato en el mercado de cambios, donde la cotización del dólar cayó abruptamente. Luego de un fuerte aumento en las primeras dos semanas de marzo, los precios mostraron una visible desaceleración. Pero, tal como había sucedido anteriormente, si bien los precios nominales registraron algunos retrocesos (que se manifestaron en los índices agregados de la última parte del mes), no respondieron de manera flexible a la valorización cambiaria. También se reprodujo el cuadro de altas tasas reales de interés y de disminución del producto.

El bajo volumen de transacciones reales que se registraba y el efecto del rezago fiscal provocaron una nueva caída de los recursos del gobierno. Sin embargo, el Tesoro obtuvo un superávit primario en marzo, dado que el valor real de los gastos cayó en mayor proporción. A lo largo del segundo trimestre hubo una mejora de los ingresos, que permitió cierta recuperación de los gastos, mientras que el saldo primario de caja osciló en torno a 110 millones de dólares mensuales. Los resultados de la operación del Tesoro y la considerable reducción del déficit cuasifiscal (debido a la menor remuneración en moneda local de los encajes) permitieron que el financiamiento del gobierno no pesara como fuente de expansión de la base monetaria. Al mismo tiempo, la demanda de dinero creció, porque las tenencias deseadas de saldos reales lograron remontar los muy bajos valores a que habían llegado en febrero y marzo. (Véanse los gráficos 4 y 5.)

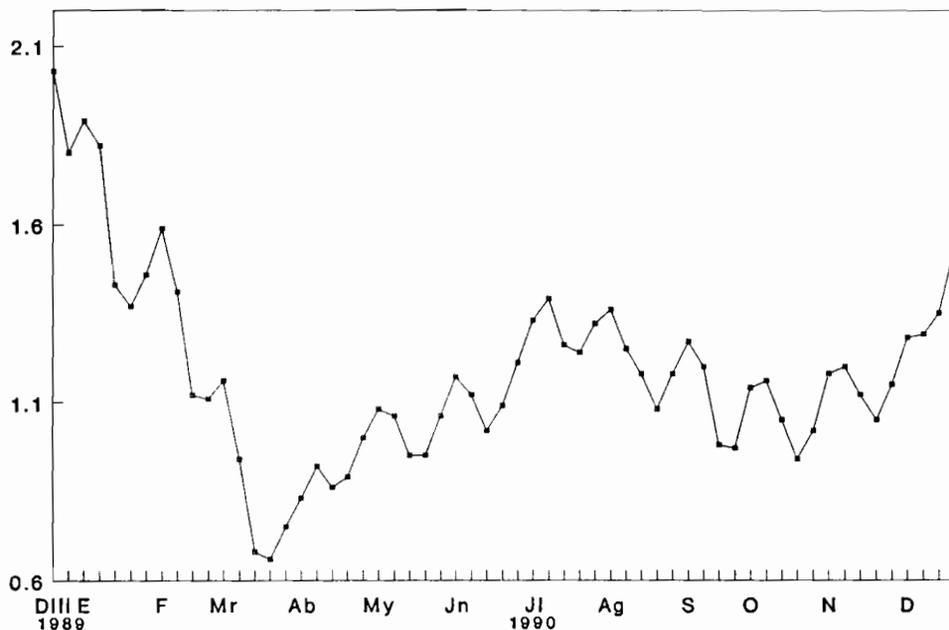
En un sistema de tipo de cambio administrado, los desequilibrios entre la oferta y la demanda de activos se reflejan en el balance de pagos; el dilema que suele presentarse a los bancos centrales en tales casos es el de si deben o no esterilizar los flujos de reservas. En un régimen de flotación sucia, como el que se aplicó en Argentina durante este período, los excesos de demanda de liquidez presionan a la baja el tipo de cambio, y el Banco Central debe decidir si permite la valorización de la moneda o bien interviene y aumenta la oferta de dinero para

sostener el precio de las divisas. Durante todo el segundo trimestre las operaciones de cambio del sector privado significaron una sostenida presión de ventas, dados el saldo extremadamente alto del balance comercial y la percepción de que la tasa de interés (en especial la aplicada sobre los préstamos, teniendo en cuenta los elevados márgenes con que operaba la intermediación financiera) superaba la depreciación esperada. Las autoridades no adoptaron un criterio unívoco, en el sentido de regular la cantidad de dinero o el tipo de cambio, sino que, aparentemente, tomaron en cuenta la evolución de ambas variables. Las compras oficiales de divisas fueron de gran magnitud (su monto superó los 2 100 millones de dólares entre marzo y junio) y dieron lugar a un apreciable incremento de la cantidad de dinero. Estas operaciones de intervención permitieron que el tipo de cambio nominal fluctuara en forma bastante amplia, pero siempre dentro de una tendencia ascendente muy leve luego de la revaluación inicial; de hecho, a fines de junio, el precio nominal del dólar era más bajo que en los últimos días de febrero.

Suele ocurrir, cuando se desarticula un proceso de hiperinflación, que la estabilización del tipo de cambio pone bruscamente fin a las alzas de precios. Esto no sucedió en Argentina, tal vez porque el mantenimiento del tipo de cambio no era extrapolable al futuro, pero, también, debido a la persistencia de conductas adaptadas a la alta inflación. En el segundo trimestre, la economía operó dentro de un particular régimen inflacionario: los comportamientos asociados con la hiperinflación se fueron diluyendo y no hubo un retorno generalizado a las prácticas de indización mecánica, pero la referencia a la inflación pasada volvió a tener peso en algunas transacciones y las variaciones de precios fueron todavía significativas, con marcadas modificaciones de los valores relativos de distintas categorías de artículos. En especial, los precios de ciertos alimentos y, sobre todo, los de los servicios, tuvieron grandes aumentos reales, hecho que se tradujo en una sustancial valorización real de la moneda. En términos generales, los salarios se recuperaron gracias a reajustes superiores a la inflación; la desaceleración de los precios implicó un brusco aumento inicial del poder adquisitivo de las remuneraciones, que

Gráfico 4
ARGENTINA: MEDIOS DE PAGO (M1)
 Valores semanales deflactados por el IPC

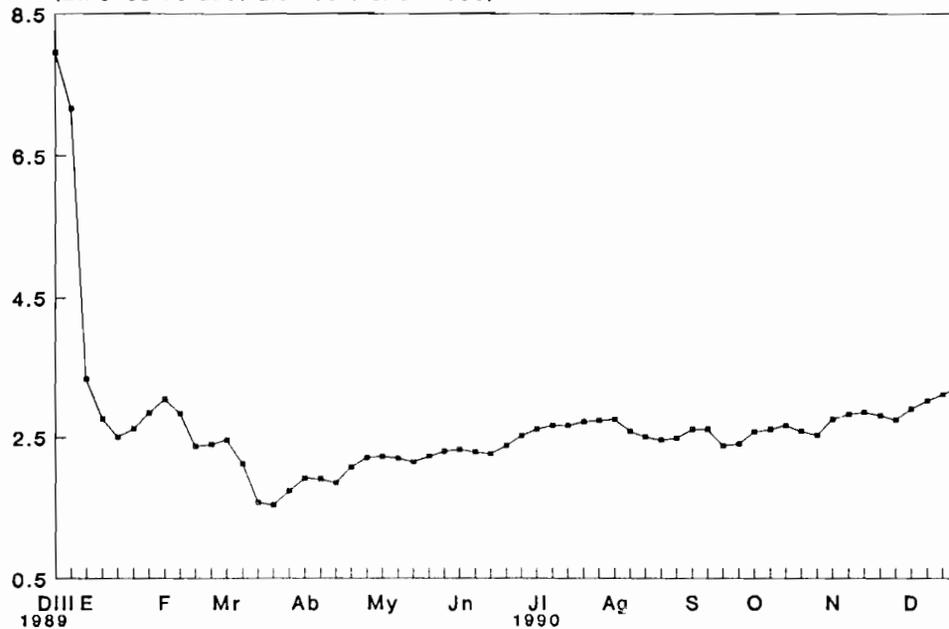
(Billones de australes de dic. de 1989)



Fuente: CEPAL, sobre la base de estimaciones privadas.

Gráfico 5
MEDIOS DE PAGO (M2)
 Valores semanales deflactados por el IPC

(Billones de australes de dic. de 1989)



Fuente: CEPAL, sobre la base de estimaciones privadas.

posteriormente fue seguido por otros aumentos importantes.

Hacia mediados de año, el Banco Central pudo superar sin grandes problemas algunos sobresaltos adicionales sufridos por el tipo de cambio; además, la firma de los convenios relativos a la privatización de la compañía de teléfonos reforzó en lo inmediato las expectativas de que el esquema económico tendería a consolidarse. Sin embargo, pese a que la política económica parecía haber ampliado su capacidad de maniobra, persistían interrogantes sobre la evolución de corto plazo y, también, sobre las perspectivas de una estabilización duradera. En efecto, el recorte de los gastos corrientes del sector público estaba sujeto a tensiones, y se percibía, además, que el incremento de los ingresos tributarios encontraría algunas dificultades. La reducción de los déficit de las provincias y del sistema de seguridad social no parecía tampoco cercana; en la administración central se habían acumulado retrasos en los pagos y las tarifas reales estaban disminuyendo. La demanda de activos era aún inestable, de manera que el aumento de las tenencias reales de dinero no definía una tendencia sólidamente establecida.

La aceleración inflacionaria del tercer trimestre fue relativamente suave. La variación media mensual del IPC, de aproximadamente 14% (luego del 13% del segundo trimestre), se mantuvo lejos de los registros de los primeros meses del año. Sin embargo, ese movimiento ascendente de los precios fue interpretado en general como una señal de alerta. De hecho, la evolución macroeconómica mostraba varios puntos débiles. Uno de ellos era la reducción del superávit primario del Tesoro Nacional, que, dada la existencia de expectativas muy sensibles al comportamiento inmediato de las finanzas públicas, aumentaba la oferta monetaria y afectaba la demanda de dinero. Esto incrementó la demanda de divisas: en agosto, el tipo de cambio creció 13%, esto es, menos que los precios, pero a velocidad notoriamente mayor que en los meses anteriores. A ello se agregó un rápido aumento de las tarifas públicas, orientado a mejorar la posición de las empresas estatales.

Para reforzar las medidas adoptadas en marzo, el gobierno anunció en septiembre un nuevo paquete de medidas fiscales, que implicaban una

mayor centralización de las decisiones de gasto. En particular, se dispuso que las empresas públicas pasaran a depender directamente del Ministerio de Economía, de modo de hacer más estricto el control de su gestión financiera; además, se inició un programa encaminado a reducir, en 15%, la masa salarial del personal contratado no permanente de todos los organismos del Estado, programa que debía culminar, en diciembre, con la exoneración de todo el personal transitorio; por último, se suspendió la utilización de giros en descubierto en los encajes bancarios para el pago de las jubilaciones. Aunque no hubo un anuncio explícito, durante el último trimestre el gobierno buscó de manera más definida reducir rápidamente la tasa de inflación, introduciendo por un lado un virtual congelamiento de las tarifas públicas hasta fin de año, y permitiendo, por otro, que el tipo de cambio se retrasara considerablemente respecto de los precios internos.

Gracias a estas medidas se configuró un nuevo cuadro inflacionario, más controlado, y se logró, desde comienzos de octubre, imprimir una tendencia descendente a la tasa de inflación, que siguió exhibiendo, no obstante, por efecto del ajuste indizadorio de los servicios privados, fuertes aunque decrecientes impulsos durante la primera semana de cada mes. (Véase nuevamente el gráfico 3.) Sin embargo, la magnitud del atraso cambiario tendió a elevarse significativamente, no sólo por la lentitud con que descendía la inflación, sino también por la caída nominal del tipo de cambio: en el último trimestre la diferencia entre el aumento del IPC y la caída del dólar fue de 10% equivalente mensual. La posibilidad de que esta situación motivara un ajuste destinado a equilibrar los precios relativos, alentó el surgimiento de expectativas desfavorables respecto de la evolución de mediano plazo de los precios. A tales expectativas se agregaba la concentración, para los primeros meses de 1991, de vencimientos de la deuda del gobierno, al tiempo que, a partir de noviembre de 1990, comenzó a percibirse que el superávit del Tesoro Nacional sufriría una reducción sustancial a causa de la menor recaudación tributaria. En lo inmediato, no se sabía bien

cómo evitar que la elevada demanda agregada estacional del mes de diciembre actuara como

desencadenante de expectativas inflacionarias difíciles de revertir en el corto plazo.

2. La evolución de la actividad económica

En 1990, después de caer durante dos años consecutivos, el producto registró un leve crecimiento. El volumen físico de las importaciones disminuyó por tercer año consecutivo, esta vez más de 5%, por lo que la oferta global de la economía continuó estancada. (Véase el cuadro 3.) Del lado de la demanda, se repitió el mismo patrón del bienio anterior: decrecieron todos los componentes de la demanda interna, en particular la inversión, y se expandieron considerablemente las exportaciones. La inversión bruta fija de la economía retrocedió 14%, y acumuló, de este modo, una contracción de casi 50% en tres años; en consecuencia, el coeficiente de inversión, en 1990, fue muy inferior al de una década atrás. El consumo se retrajo 2%. Por su parte, el volumen de las exportaciones de bienes y servicios fue 12% superior al de 1989; así, el saldo físico del comercio exterior volvió a superar los registros, ya muy elevados, del año anterior, y llegó a representar 17% del PIB.

La actividad económica se desarrolló, nuevamente, en condiciones muy particulares: los episodios hiperinflacionarios del primer trimestre, el Plan BONEX, y la menor, aunque errátil inflación observada desde marzo, tuvieron como contrapartida ajustes de cantidades claramente diferenciados. Durante los rebotes hiperinflacionarios volvió a descender bruscamente el nivel de actividad: la extrema inestabilidad hizo que se contrajeran las decisiones de oferta; los retrocesos del poder adquisitivo de los ingresos y del crédito provocaron también sustantivas retracciones de la demanda. Por su parte, el Plan BONEX tuvo un fuerte impacto contractivo inicial, efecto que siguió haciéndose sentir, en grado menor, durante el transcurso del rebote hiperinflacionario de febrero. A lo largo del segundo trimestre, superados esos episodios, se produjo una vigorosa recuperación del poder adquisitivo de los ingresos, que permitió una mejora de los niveles de gasto; al mismo tiempo, la oferta se normalizó, aunque el hecho de que persistiera el hábito de fijar los precios basándose

en la búsqueda de elevados márgenes preventivos limitó la velocidad de dicha recuperación. La mayor demanda que se fue conformando durante el segundo trimestre tuvo efectos favorables sobre la producción industrial de la segunda mitad del año, pese a que la evolución macroeconómica era aún incierta.

a) La evolución de los principales sectores

La caída de la producción siguió concentrándose en aquellos sectores más afectados por la evolución del gasto interno, como la construcción y la industria manufacturera. (Véase el cuadro 5.) La contracción de la actividad manufacturera volvió a ser intensa, si bien la caída (-5%) fue algo menos acusada que la de los dos años precedentes. La construcción, por su parte, continuó retrocediendo en forma apreciable. El producto agropecuario, en cambio, se incrementó en virtud del aumento de la superficie sembrada y de los mejores rendimientos de los principales granos. Como consecuencia de estos resultados, mayoritariamente negativos, el valor agregado de la producción de bienes decayó por tercer año consecutivo. Los servicios tuvieron un comportamiento dispar; por un lado, los básicos se expandieron merced a una recuperación del transporte y las comunicaciones, mientras que otros, como el comercio, volvieron a registrar caídas relativas.

El producto agropecuario creció 10%. (Véase el cuadro 7.) La expansión corrió principalmente a cuenta de la agricultura, en la cual la decisión de aumentar la siembra se vio acompañada por el predominio de buenas condiciones climáticas, lográndose altos rendimientos para los principales cultivos. Así, la temporada 1989-1990 dio lugar a una cosecha de más de 34 millones de toneladas, notablemente superior a los 27 millones de la temporada anterior, dañada por la sequía, aunque inferior al promedio del quinquenio 1983-1988. (Véase el cuadro 8.)

El aumento se extendió a todos los granos, aunque fue más importante en las oleaginosas.

Así, la producción de soya se elevó casi 35% y redundó en muy altos saldos exportables; la cosecha superó los 10 millones de toneladas. Asimismo, las producciones de lino y girasol se incrementaron 25% y 35% respectivamente. En cuanto a los cereales, la cosecha bruta (sorgo y maíz) mejoró 30% en promedio, mientras que la de trigo aumentó más de 20%.

La agricultura estuvo sujeta, durante 1990, a los efectos de diversos factores: por un lado, los costos de los insumos internos (en especial del gasóleo) tendieron a subir en forma importante, al tiempo que se deterioraba el tipo de cambio real; por otro, se concretó el anunciado cronograma de reducción de las retenciones (impuestos) a las exportaciones y los precios internacionales registraron una leve mejoría. Aunque el resultado neto de estos efectos fue una caída de la rentabilidad, ello no tuvo mayores consecuencias sobre las decisiones de siembra.

La masa de ganado vacuno se redujo por quinto año consecutivo, porque el número de animales faenados siguió siendo tan elevado como en los años precedentes. (Véase el cuadro 9.) El consumo se recuperó hacia la segunda parte del año, siendo, en promedio, levemente superior al de 1989; por otra parte, hubo una fuerte expansión de las exportaciones.

El descenso que registran las cifras de la actividad minera obedeció a una marcada reducción de la extracción de carbón. (Véase el cuadro 10.) En cambio, la producción de petróleo aumentó casi 5%; este rubro siguió exhibiendo el mismo perfil de los últimos años, caracterizado por la caída de la demanda interna y el consiguiente aumento de los saldos exportables. La ampliación de la actividad se concentró en las faenas de perforación, mediante contratos privados: hacia fines de año se habían abierto 800 pozos, cifra casi 15% superior a la alcanzada en 1989. Por su parte, la política petrolera estuvo orientada a la privatización de las áreas secundarias y a la asociación de la empresa estatal con empresas privadas para la explotación de las áreas centrales; asimismo, se adoptaron nuevas medidas de desreglamentación, incluyendo la libre disponibilidad de crudos para los productores y la liberalización de los precios internos.

El producto manufacturero se contrajo por cuarto año consecutivo, esta vez alrededor de 5%. (Véase el cuadro 11.) Tal como en el año anterior, la producción evolucionó en forma irregular, con una fuerte caída en el primer semestre y una importante, aunque parcial, recuperación en el segundo. Sin duda, los episodios hiperinflacionarios del primer trimestre afectaron la dinámica de corto plazo de la producción, pero, independientemente de eso, el sector mostró cierta lentitud para recobrase de los bajos niveles de actividad de los últimos años.

La caída de la producción, si bien generalizada, no fue homogénea, y varió según la orientación de los distintos sectores. La capacidad de colocar productos en el exterior, y de desligar así la producción de las fluctuaciones de la demanda interna, permitió a ciertas ramas moverse de acuerdo con patrones más autónomos. Tal fue el caso de los alimentos y de una parte de los textiles y de los químicos. Más afectadas por los movimientos irregulares de la demanda estuvieron la elaboración de químicos industriales, la refinería de petróleo y las industrias básicas de hierro y acero, en tanto que, las industrias ligadas a la producción de maquinaria y a la construcción (como el cemento) fueron las que evidenciaron descensos más acentuados.

La construcción disminuyó por tercer año consecutivo; su producto se redujo a la mitad del obtenido en 1987. La escasez de fondos del gobierno determinó en parte la involución de las obras públicas, que mostraron un avance muy lento. El comportamiento de la actividad privada fue similar, destacándose sólo la edificación de extensos conglomerados comerciales.

Si bien se normalizó el funcionamiento de las represas hidroeléctricas, la demanda de energía eléctrica se mantuvo deprimida, en un nivel similar al del año anterior. Por su parte, la producción de energía generada por el propio sector industrial disminuyó 11%, lo que significó una mayor demanda sobre la generada por el sector público; igualmente, en consonancia con la recesión industrial, el consumo de energía de la manufactura decreció alrededor de 1%, sobre todo durante la primera mitad del año.

3. El sector externo

a) La evolución global y el financiamiento del déficit del balance de pagos

El comportamiento del balance de pagos durante 1990 estuvo determinado por la existencia de un abultado saldo positivo en el balance comercial; esto permitió, al revertirse la salida de capitales desatada por la crisis cambiaria de 1989, una vigorosa recuperación de las reservas. El superávit de la cuenta comercial superó ampliamente el máximo histórico del año anterior, llegando a 8 200 millones de dólares. Las exportaciones, que en 1989 habían crecido levemente, ascendieron a más de 12 000 millones de dólares, ubicándose 50% por encima del promedio de la década pasada. Las importaciones, por su parte, volvieron a disminuir respecto del bajo nivel registrado en 1989; su valor, de menos de 4 000 millones de dólares, superó apenas el mínimo de la década anterior, registrado en 1985. El déficit de los servicios de factores estuvo por encima de 6 500 millones de dólares, de modo que la economía argentina registró, por primera vez en más de una década, un superávit en cuenta corriente, del orden de 1 700 millones de dólares. Este resultado dio lugar, junto con un saldo positivo en la cuenta de capital, a una importante acumulación de reservas, de alrededor de 3 400 millones de dólares. (Véase el cuadro 12.)

La deuda externa se redujo a alrededor de 61 000 millones de dólares, debido a que la disminución de los pasivos mediante el mecanismo de conversión de deuda y la revaluación del dólar respecto de otras monedas (que implicó una reducción de aproximadamente 1 000 millones), superaron la acumulación de atrasos en los pagos de intereses en una cifra cercana a 2 500 millones de dólares. (Véase el cuadro 13.)

A fines de 1989 el gobierno obtuvo un acuerdo de compromiso contingente con el Fondo Monetario Internacional (FMI), que implicaba un préstamo del orden de 1 400 millones de dólares. El primer tramo de ese préstamo, por un monto de 230 millones de dólares, ingresó al país en noviembre del mismo año. Sin embargo, tras los acontecimientos de fines de diciembre de ese año, se suspendió el

acuerdo con el FMI y se bloquearon también las gestiones para reactivar los desembolsos de los préstamos concertados con el Banco Mundial. Además, se retrasaron las conversaciones que se sostenían con la banca comercial para regularizar la situación de pagos. Luego de intensas negociaciones en los primeros meses de 1990, el gobierno presentó una carta de intención, que fue aprobada por el FMI en el mes de mayo; de esta manera se logró el ingreso de un nuevo tramo del préstamo, de 240 millones de dólares.

Hacia mediados de 1990 comenzaron las discusiones sobre los atrasos de los pagos de intereses a los bancos comerciales, que se venían acumulando desde 1988. La línea adoptada por el gobierno fue la de realizar abonos mensuales de 40 millones de dólares; esa cantidad era, en el corto plazo, claramente insuficiente para saldar los atrasos, y constituía más bien una señal del gobierno a sus acreedores en cuanto a su voluntad de regularizar la situación de pagos. En lo inmediato, las relaciones con los bancos resultaban decisivas para la política de privatización que llevaba adelante el gobierno: tanto en el caso de la Empresa Nacional de Telecomunicaciones (ENTEL) como en el de Aerolíneas Argentinas la concesión de una dispensa (*waiver*) de parte de los bancos, para desprenderse de los activos, era una condición imprescindible para sortear los impedimentos jurídicos que pudieron pesar sobre las transferencias. Mediante estas operaciones de capitalización se logró reducir la deuda en aproximadamente 7 000 millones de dólares.

El tercer tramo del préstamo del FMI se entregó en noviembre de 1990 y se dividió en dos partes: 180 millones fueron girados al gobierno, mientras que los 60 millones restantes se mantuvieron a resguardo con la intención de constituir un fondo para recomprar títulos de deuda; sin embargo, el último tramo del préstamo no llegó a desembolsarse, porque no pudieron cumplirse las metas fiscales pactadas para el cuarto trimestre.

b) La política cambiaria

La evolución del mercado de cambios a lo largo de 1990, se caracterizó por la presencia de

pronunciadas oscilaciones, especialmente durante el primer bimestre. A finales de 1989 y en febrero de 1990 hubo una demanda tal de divisas que, por momentos, llegó a configurar una huída casi generalizada hacia los activos externos. A partir de marzo, en virtud de la brusca contracción de los activos en moneda nacional con que las autoridades enfrentaron los episodios hiperinflacionarios de diciembre de 1989 y febrero de 1990, prevaleció un exceso de oferta de divisas que el gobierno absorbió sólo parcialmente. Como se mantuvieron las cotizaciones normales de las divisas, aunque con ciertos altibajos, las fluctuaciones del tipo de cambio real fueron pronunciadas: de los elevados valores de febrero –que sin embargo no alcanzaron los máximos del año anterior– se pasó, hacia fines de año, a valores reducidos en comparación con los de los años precedentes. (Véase el cuadro 14.)

En los últimos años se ha discutido intensamente en el país acerca de las ventajas y desventajas que encierran los diversos regímenes cambiarios. Las sucesivas crisis cambiarias han puesto en evidencia la gran debilidad de los esquemas de administración cambiaria frente a los movimientos especulativos. Con motivo de uno de ellos, en diciembre de 1989 se estableció un sistema de flotación que fue mantenido durante todo el año 1990; aunque el Banco Central no dejó de intervenir enérgicamente, la suya fue una intervención que permitió apreciables fluctuaciones en el precio de las divisas.

La violenta reducción de la liquidez que siguió al Plan BONEX provocó una caída abrupta del tipo de cambio nominal durante los primeros días de enero. Sin embargo, el mercado de divisas no llegó a asentarse; por un lado, persistía la incertidumbre que había ocasionado el período de gran inestabilidad que acababa de presentarse; por otro, la situación de iliquidez se revirtió en poco tiempo por efecto del aumento de la oferta monetaria y la retracción de la demanda de dinero. En pocas semanas, durante el mes de febrero, volvió a configurarse una corrida cambiaria, y la inflación experimentó en promedio alzas diarias de 4%, con una velocidad y variabilidad asemejables a las de la hiperinflación del segundo trimestre de 1989. (Véase el cuadro 15.)

El anuncio de medidas orientadas a endurecer el ajuste fiscal puso fin a ese estado de turbulencia cambiaria. En el período siguiente se observó una corriente vendedora de moneda extranjera; ello dio lugar a una caída del tipo de cambio nominal y, dado el efecto de arrastre de los ajustes de precios, a un agudo descenso del tipo de cambio real. Esta presión de ventas se originó tanto en la recuperación exhibida por la demanda de dinero respecto de los bajos valores del primer bimestre, como en el saldo extremadamente elevado del balance comercial y la percepción de que la tasa de interés (en especial la referida a los préstamos) superaría la devaluación esperada. Entre marzo y junio, las compras de divisas realizadas por las autoridades con objeto de regular el mercado, superaron los 500 millones de dólares mensuales. Aun así, en algunos momentos –específicamente en junio y agosto– el mercado cambiario experimentó nuevos sobresaltos, que pudieron ser neutralizados en parte mediante las ventas de divisas del Banco Central y en parte por una serie de acontecimientos (como la firma de los convenios relativos a la privatización de la compañía de teléfonos) que en lo inmediato reforzaron la impresión de que se mantendría el esquema económico.

Los anuncios fiscales y el programa monetario restrictivo de septiembre provocaron un decidido cambio de tono en el mercado cambiario: la cotización nominal del dólar cayó, con algunas oscilaciones, en un promedio de casi 4% mensual entre septiembre y diciembre, contrarrestando así el alza de agosto y dejando el tipo de cambio nominal promedio de diciembre en un valor similar al del bimestre de mayo y junio. Esta caída se produjo pese a que el Banco Central siguió efectuando cuantiosas compras con fines regulatorios, las cuales, en el último trimestre, volvieron a superar en promedio los 500 millones de dólares mensuales. En consecuencia, a partir de septiembre se aceleró la caída del tipo de cambio real observada desde marzo: en diciembre éste se ubicaba claramente por debajo de los valores característicos de los años recientes. (Véase nuevamente el cuadro 14.)

c) El comercio exterior

i) *Las exportaciones.* Las exportaciones mostraron un particular dinamismo en 1990,

generando ingresos por más de 12 300 millones de dólares, cifra casi 30% superior a la registrada el año anterior. Esta expansión obedeció exclusivamente a mayores embarques, ya que los precios medios decayeron en alrededor de 1% (véase el cuadro 16), y fue en general bastante equilibrada: así, mientras el valor de las exportaciones de productos de origen agropecuario aumentó más de 30%, el de las exportaciones de productos no tradicionales lo hizo en 26%, debido en buena medida a que se triplicó el valor de las ventas de combustible, que bordearon los mil millones de dólares. La exportación de manufacturas continuó creciendo a buen ritmo, con lo cual llegaron a representar más de 30% del total. (Véase el cuadro 17.)

En el aumento de las exportaciones primarias influyó considerablemente la recuperación de la cosecha agrícola correspondiente a la temporada 1989-1990, que permitió disponer de mayores saldos exportables. De esta forma, el valor de las ventas de cereales y de productos oleaginosos se acrecentó 30% en promedio; mientras el volumen lo hacía en más de 45%, los precios medios cayeron en 7 y 13% respectivamente. Por otra parte, tanto el volumen como el precio medio de los productos agrícolas regionales registraron aumentos, gracias fundamentalmente al incremento de las ventas de manzanas, tabaco y algodón. Por último, también se elevaron, en forma pareja, las exportaciones de los principales rubros pecuarios. Así, las ventas de carnes aumentaron 20%, destacándose tanto los cortes especiales refrigerados y congelados como las carnes procesadas; en estos resultados influyó

la ampliación de la cuota Hilton destinada a la Comunidad Económica Europea (CEEE).

ii) *Las importaciones.* Aunque el precio de las importaciones se elevó 5% por término medio, el valor de éstas disminuyó por cuarto año consecutivo, superando levemente los 4 000 millones de dólares (cif), a causa de la reducción, de 7%, de su volumen físico, resultado en el que influyó poderosamente la declinación que registraba la actividad interna desde 1988. (Véase nuevamente el cuadro 16.) La evolución de las importaciones fue marcadamente contractiva durante los primeros nueve meses del año, pero se recuperó notoriamente en el último trimestre: el valor importado creció aproximadamente 39% con relación al mismo período del año anterior. Este último comportamiento estuvo determinado, en parte, por la caída del tipo de cambio real y por el repunte que exhibió la actividad interna durante la segunda mitad del año. Considerando el año en su conjunto, las compras de bienes de capital y de combustibles y lubricantes fueron las que anotaron mayores descensos, mientras que las de bienes de consumo aumentaron 11%. (Véase el cuadro 19.)

La política comercial se orientó en el sentido de una mayor apertura hacia el exterior, en tanto que la administración de aranceles se propuso básicamente reducir el valor medio y la dispersión de los impuestos. Por otra parte, para facilitar el proceso de importación, hacia fines de año se anunció el reemplazo de las declaraciones juradas de importación, una especie de solicitud de permiso, por un registro de estadísticas de importación.

4. Los precios, las remuneraciones y el empleo

a) Los precios

La variación del IPC durante 1990 superó el 1 300%, esto es, casi 25% equivalente mensual. Por su parte, la tasa de variación del índice de precios mayoristas (IPM) fue mucho menor, acumulando un aumento de 800% entre los extremos del período. (Véase el cuadro 20.) Este comportamiento dispar obedeció a la amplitud de las modificaciones que experimentaron los precios relativos a lo largo del año y, en especial, a las modificaciones de las tarifas de los servicios

privados. Como en el año anterior, se observaron fuertes oscilaciones en la tasa de inflación de corto plazo: de los elevados valores de comienzos de año—con máximos de hasta 40% semanal y un promedio mensual superior a 75% en el primer trimestre—se transitó, con fluctuaciones, hacia un 5% para el último trimestre. (Véanse el cuadro 21 y el gráfico 3.)

En los primeros días del año y, posteriormente, durante el mes de febrero se registraron episodios hiperinflacionarios relativamente breves pese a su gran intensidad. A

partir de marzo, la tendencia declinante –con oscilaciones– de la tasa de inflación se asoció al comportamiento del tipo de cambio, fenómeno que se intensificó a partir de septiembre, cuando el tipo de cambio se retrajo en términos nominales; en esa desaceleración influyó también el mantenimiento de las tarifas públicas durante el último trimestre. Sin embargo, la variación de algunos precios no dio muestras de atenuarse: las tarifas de los servicios privados, por ejemplo, crecieron a una tasa claramente superior a la de los bienes. Por consiguiente, hubo diferencias notables en la evolución de los distintos precios. En promedio para todo el año, los servicios, privados y públicos, fueron los rubros que registraron mayores alzas, seguidos por los bienes industriales; más atrás se ubicaron los bienes agropecuarios y los de origen importado.

El comportamiento de los precios de los servicios fue uno de los elementos destacables del año. En efecto, aunque tendían a caer rápidamente en términos reales durante los rebotes hiperinflacionarios –toda vez que, a diferencia de los precios de los bienes, no seguían la evolución del tipo de cambio– experimentaban una notable alza relativa ni bien se producía la valorización cambiaria y la desaceleración del resto de los precios. Ello ocurrió nítidamente durante enero y comienzos de febrero y, más tarde, de marzo en adelante. Así, los reajustes de las tarifas públicas de comienzos de febrero –que en parte contribuyeron al salto de los precios de ese mes– se sostuvieron pocos días en términos reales; más tarde se introdujeron fuertes correcciones durante los meses de marzo y abril. Los servicios privados, por su parte, reaccionaron con notable rapidez durante el mes de enero, y a partir de marzo sus tarifas fueron el componente del IPC de mayor incremento; la referencia a la inflación pasada y la mayor demanda percibida contribuyeron a configurar este comportamiento.

El movimiento de los precios de los servicios y de ciertos alimentos fue uno de los factores que mantuvo elevada la inflación durante el segundo trimestre, pese a que se percibió rápidamente la ruptura del régimen hiperinflacionario anterior y a que no hubo un retorno generalizado a las prácticas de indización mecánica. Durante el tercer trimestre se produjo una leve aunque definida aceleración que entre agosto y

septiembre, alcanzó a constituir un nuevo nivel inflacionario cercano a 15% mensual. Las expectativas de una caída del superávit primario de la Tesorería General de la Nación se combinaron con ajustes de tarifas públicas –destinadas a mejorar la situación de las empresas– para conformar estos movimientos de precios.

Las medidas fiscales y monetarias puestas en práctica a comienzos de septiembre tuvieron como resultado un quiebre descendente de la tasa de inflación. Esta evolución se apoyó en la caída nominal del tipo de cambio y en el mantenimiento de las tarifas públicas. Sin embargo, las alzas de los servicios privados continuaron provocando brotes inflacionarios que se concentraron en la primera semana de cada mes y que, si bien tendieron a decrecer, impidieron que la tasa de inflación alcanzara una estabilidad definida. (Véase nuevamente el gráfico 3.)

b) Las remuneraciones y el empleo

Los salarios del sector privado tuvieron un aumento real en 1990, luego de tres años consecutivos de deterioro y de una importante caída en 1989; por el contrario, se mantuvo la tendencia declinante de los del sector público.

En el caso de la industria manufacturera, la recuperación se inició en el segundo trimestre, después del descenso que siguió al rebrote hiperinflacionario del primer trimestre. (Véase el cuadro 22.) Las fluctuaciones del salario real de la industria en su conjunto, al parecer decisivamente determinadas por las variaciones de la inflación, no guardaron relación en cambio con las modificaciones de corto plazo de la actividad general de la economía, toda vez que la muy intensa mejora de las remuneraciones del tercer trimestre coincidió con un período de baja actividad. De cualquier modo, la evolución del salario en las distintas ramas industriales no fue homogénea: las oscilaciones salariales de la industria alimentaria fueron, por ejemplo, mucho menos marcadas que las de la metalmecánica.

En general, las negociaciones salariales de fines del primer trimestre se habían desarrollado con la expectativa de que la inflación tendría una disminución menos brusca que la que finalmente se observó. Esta no coincidencia entre las

expectativas y la marcha de la inflación parece haberse mantenido en los meses siguientes, esta vez con un nivel de demanda agregada en aumento. Así, la recuperación salarial continuó verificándose casi hasta fin de año, si bien los salarios reales no alcanzaron los niveles que prevalecían antes de la hiperinflación de 1989.

En el sector público, la evolución de las remuneraciones continuó sujeta a la severa restricción presupuestaria; en consecuencia, la relativa mejora que pudo observarse después del rebrote hiperinflacionario no llegó a compensar

las pérdidas de principios de año y, en promedio, se registró un nuevo deterioro.

En materia de empleo, los efectos de la extrema inestabilidad que enfrentaba la actividad económica desde 1989 se reflejaron en las cifras sin precedentes que alcanzaron en mayo la desocupación y la subocupación para el país en su conjunto; la magnitud del fenómeno fue no obstante diferente en las distintas regiones, destacándose el caso del Gran Buenos Aires. Esta situación crítica cedió parcialmente durante la segunda mitad del año, período en el que se registraron niveles de desempleo más moderados.

5. Las políticas fiscal y monetaria

a) La política fiscal

Durante los años ochenta la crisis del sector público se hizo visible, en forma cada vez más aguda, en las dificultades que encontraban las autoridades para equilibrar las finanzas públicas o para financiar los déficits. Las situaciones extremas a que llegó el problema fiscal durante las experiencias hiperinflacionarias de mediados de 1989 y comienzos de 1990 movieron al gobierno a poner en práctica un esquema de caja para las erogaciones, sistema según el cual los egresos efectivos deben ajustarse a los recursos disponibles. Esto implicó que, durante 1990, se produjera un cambio apreciable en la concepción y gestión de la política fiscal, que pasó a incorporar elementos de la regla de caja en forma más permanente. El ajuste fiscal fue significativo en 1990; sus altibajos provinieron de dificultades que se presentaron para poner en práctica y generalizar los controles de gastos, y de cierto deterioro de los ingresos tributarios durante la segunda mitad del año. Por otro lado, la privatización de activos estatales generó importantes ingresos de capital.

Considerando el año en su conjunto, el déficit operacional del sector público nacional no financiero—es decir, el que excluye las provincias y el Banco Central— fue de alrededor de 5% de PIB, lo que se compara con más de 7% en 1989. (Véase el cuadro 24.) La administración nacional registró un desequilibrio cercano a 3% del PIB (véase el cuadro 25), mientras que el déficit del sistema nacional de seguridad social se elevó a 0.5% del PIB, déficit que estuvo financiado

principalmente por pasivos sobre el sistema financiero. (Véase el cuadro 26.) Las transferencias del Tesoro a las empresas públicas, así como a las provincias se redujeron respecto de los valores del año anterior, dando lugar a un menor desequilibrio corriente; por otra parte, aumentaron los recursos de capital provenientes de las privatizaciones, y se redujo la inversión real en alrededor de 15% respecto del ya bajo nivel de 1989. Por su lado, la supresión del segmento de depósitos a plazo fijo, convertidos en bonos externos mediante el Plan BONEX, de enero de 1990, significó al mismo tiempo la eliminación de los encajes remunerados sobre esos depósitos y dio, por lo tanto, lugar a una drástica caída del déficit originado en las operaciones del Banco Central.

El Plan BONEX modificó sensiblemente la situación patrimonial de corto plazo del sector público. Sin embargo, la contracción de los gastos en enero y la reaparición del superávit primario en las cuentas de la Tesorería no permitieron atenuar el rebrote hiperinflacionario del mes siguiente; de hecho, una gran parte de la expansión monetaria de enero se originó en la monetización de pasivos, los cuales arrastraban desequilibrios que se habían producido anteriormente en sectores como el de la seguridad social. La administración tributaria volvió a resentirse con la aceleración inflacionaria y el bajo nivel de actividad: la recaudación de impuestos y aportes previsionales del primer trimestre fue mínima en comparación con iguales períodos de la década pasada.

En la respuesta del gobierno al rebrote hiperinflacionario de febrero, la política fiscal ocupaba un lugar preponderante. En efecto, las medidas anunciadas en marzo daban cuenta de la intención de profundizar la administración fiscal de corto plazo mediante la aplicación de un criterio de caja.

Los anuncios de política fiscal tuvieron un efecto positivo sobre la evolución de corto plazo de las cuentas fiscales. En abril se duplicó el superávit operativo de la Tesorería y el superávit acumulado para el segundo trimestre fue superior a 300 millones de dólares. Estos resultados se obtuvieron merced a una importante recuperación de los ingresos tributarios y a las restricciones impuestas sobre los gastos corrientes, los cuales se mantuvieron en los mismos bajos niveles del bimestre de enero y febrero, meses en los cuales los episodios hiperinflacionarios habían obligado a decretar un severo ajuste.

Sin embargo, hacia mediados del año comenzó a percibirse que el sostenimiento de las metas fiscales enfrentaba dificultades. Por el lado de los ingresos, se observó cierto descenso de la recaudación tributaria, especialmente de aquellos impuestos que atañen exclusivamente al gobierno nacional, como los derechos de exportación, cuya reducción se había comprometido en marzo. Por el lado de los gastos, aumentaron las erogaciones destinadas al pago del personal, por efecto de las remuneraciones complementarias de mediados de año; ello también originó mayores transferencias a las empresas, las provincias y el sistema de seguridad social. Por último, el hecho de que en el bimestre de junio y julio se concentraran importantes vencimientos de la deuda interna incrementó también las necesidades de financiamiento. Así, el superávit operativo de la Tesorería se contrajo en el mes de julio a menos de un tercio del promedio del segundo trimestre, y las necesidades de financiamiento se elevaron por encima de los 250 millones de dólares.

Para hacer frente a esa situación, el gobierno decidió mejorar la recaudación de las empresas con un aumento de las tarifas públicas y, al mismo tiempo, intensificar el control de las erogaciones. En agosto se procuró reforzar el ajuste de caja de las empresas mediante la

suspensión de las licitaciones y contrataciones de obras públicas y la integración de los excedentes financieros en una caja común. Asimismo, el gobierno comunicó que se proponía reducir el personal contratado en un determinado monto (equivalente a 15% de la masa salarial del país), y que la reducción, que se llevaría a cabo por etapas, debería estar terminada antes de fin de año. Por último, se anunció que en adelante las empresas públicas estaban autorizadas para exigir a sus clientes, fueran públicos o privados, la cancelación de las deudas acumuladas por servicios no pagados dentro del plazo previsto, so pena de la posible interrupción de sus servicios.

A partir de mediados de año se privatizaron empresas de gran magnitud. Las más importantes fueron las empresas de telecomunicaciones y de aviación comercial, pero el gobierno obtuvo también ingresos considerables por la concesión de áreas petroleras secundarias, la de 10 000 kilómetros de redes viales y la de dos ramales ferroviarios, aparte de los provenientes de la venta de usinas térmicas y empresas del sector petroquímico. En estas operaciones se utilizó el mecanismo de capitalización de la deuda externa, y las conversiones totalizaron alrededor de 7 000 millones de dólares. En cuanto al impacto financiero inmediato, a partir del mes de septiembre se percibieron ingresos al contado del orden de los 500 millones de dólares, que fueron utilizados para financiar los desequilibrios de la Tesorería.

A pesar de los cuantiosos ingresos que generaron las privatizaciones en septiembre, las cuentas fiscales se resintieron en el curso de ese mes por una merma de la recaudación tributaria, que originó un leve déficit operativo de la Tesorería. Esto pudo contrarrestarse en octubre con nuevas reducciones de gastos en bienes y servicios; sin embargo, el declive de la recaudación respecto de los niveles del segundo trimestre se agregaba a los reclamos por transferencias procedentes de las provincias y del sistema de seguridad social, por la eliminación, en el caso de este último, del impuesto sobre la tarifa telefónica que le estaba destinado y la limitación de las operaciones bancarias que permitían el financiamiento transitorio de los pagos previsionales.

b) La política monetaria y financiera

La creación de dinero volvió a ser rápida e irregular durante 1990, si bien resultó, para el año en su conjunto, inferior al elevado registro de 1989. Los medios de pago de particulares aumentaron 1 070%, es decir, casi 23% equivalente mensual; sin embargo, este aumento fue bastante inferior al experimentado por el nivel de precios, hecho que redundó en una nueva caída en la cantidad real de dinero. Así, el coeficiente de liquidez (M_1/PIB) para todo el período se redujo a 2.5%. (Véase el cuadro 27.) Por su parte, los depósitos de ahorro y los depósitos a plazo fijo registraron, entre los extremos del año, una tasa de variación superior a 4 000% en comparación con los valores de comienzos de año, reducidos, entre otras cosas, por la conversión forzosa de los depósitos en títulos públicos. Esto implica que, a pesar de la fuerte recuperación del cuasidinero, dicha conversión tuvo efectos apreciables sobre el tamaño y composición de los agregados monetarios: así, el coeficiente M_2/PIB cayó abruptamente en 1990 a 5.6%, esto es, menos de la mitad del valor alcanzado el año anterior.

La gestión de la política monetaria estuvo determinada nuevamente por la evolución de las necesidades de financiamiento del sector público y por la inestabilidad de la demanda de activos en moneda nacional, de modo que, dadas las circunstancias imperantes a comienzos de 1990, se produjeron cambios drásticos en el régimen monetario y financiero, uno de los cuales fue el Plan BONEX. A partir de marzo, si bien se redujo la presión originada en el financiamiento del sector público, hubo una apreciable expansión monetaria debido a las compras de divisas del Banco Central. Ello dio lugar a una recuperación de la liquidez y de los depósitos a interés, acotados por los efectos duraderos que sobre los agregados monetarios ocasionaron los episodios del primer trimestre.

La violenta fuga hacia las divisas de diciembre de 1989 desembocó en una intervención drástica sobre el régimen financiero, mediante la conversión forzosa de los depósitos a plazo fijo (superiores a un cierto monto) en BONEX, que son, como se ha dicho, títulos en dólares a diez años plazo. Esta operación provocó una pérdida patrimonial a los depositantes (variable según el

monto de la colocación) debido a que por encima de un determinado valor, la conversión de los bonos se hizo a la par, a un tipo de cambio superior al vigente al momento de efectuar el canje; ello redundó en tasas de interés *ex post* muy negativas en términos reales. (Véase el cuadro 28.) Además, se alteró la composición de la cartera de los ahorristas, haciendo caer la oferta de activos en australes, al tiempo que el Banco Central se desprendió de sus pasivos a corto plazo con rendimientos ligados a la tasa de interés interna, que fueron sustituidos por BONEX. Ello implicó un cambio importante en el régimen de operación de la política monetaria al reducirse sustancialmente el déficit cuasifiscal —determinado primordialmente por la remuneración de los encajes— a través del cual las decisiones de política monetaria repercutían en el resultado financiero del sector público.

En los días que siguieron inmediatamente al plan, el exceso de demanda de australes condujo a una clara tendencia vendedora en el mercado de divisas. Sin embargo, en las semanas subsecuentes hubo una rápida recuperación de la liquidez, basada en la devolución de algunos depósitos destinados al pago de sueldos y a la expansión del crédito que se dirigía a las entidades financieras que debían atender en parte el pago de las jubilaciones a cuenta de la recaudación previsional; también se realizaron importantes compras de divisas. Así, al cabo de pocas semanas, los medios de pago medidos en dólares alcanzaron a superar en 80% el nivel existente antes del Plan BONEX.

Este nuevo exceso de oferta de dinero tuvo una rápida repercusión en el nivel general de precios en el mes de febrero y provocó una nueva corrida cambiaria, contrayéndose nuevamente la cantidad real de dinero. Los anuncios fiscales del mes de marzo lograron revertir este corto e intenso episodio y, consecuentemente, inducir un aumento de la demanda de activos internos. En materia monetaria, los anuncios de marzo incluyeron una mayor restricción de los préstamos al sistema financiero, con la exigencia adicional de efectuar la devolución de los redescuentos ya otorgados en un plazo de seis meses. Con un nivel de precios que duplicaba prácticamente el del mes anterior, y una política restrictiva por el lado de la oferta, se produjo un exceso en las necesidades de saldos reales del

público, que dio lugar a una caída del tipo de cambio real y al aumento de la tasa de interés; este último incremento se vio estimulado también por la existencia de expectativas inflacionarias que se arrastraban desde el período anterior.

En el segundo trimestre la expansión derivada de la compra de divisas destinadas a regular el mercado cambiario fue muy importante; al mismo tiempo, el superávit primario de la Tesorería contribuyó a acotar el financiamiento del gobierno. Por el lado de la demanda, se empezó a recuperar el grado de monetización de la economía, si bien a un ritmo muy lento; ello fue acompañado por una recomposición de la estructura de los depósitos que favoreció especialmente a aquellos que más se habían contraído durante el primer trimestre, como, por ejemplo, las cuentas corrientes y los depósitos a plazo fijo.

La aceleración inflacionaria del tercer trimestre pareció interrumpir estas tendencias: las necesidades de financiamiento de la Tesorería volvieron a afectar la emisión, el mercado cambiario reaccionó en alza y se frenó el proceso de remonetización. Sin embargo, el nuevo

paquete de medidas anunciado en septiembre reforzó el ajuste fiscal y logró modificar las expectativas. Asimismo, para limitar la expansión de la base monetaria, se hizo más severo el programa monetario; en particular se puso énfasis en acotar el financiamiento transitorio que el Banco Central otorgaba al sistema de seguridad social mediante la autorización de pagos a los bancos, que éstos luego computaban como parte de sus encajes.

La reacción de los mercados financieros a tales cambios fue rápida, y se tradujo en una reanudación de la corriente vendedora de divisas. Ante ello, el Banco Central efectuó importantes compras de moneda extranjera, pero prefirió no expandir la oferta de dinero en la magnitud que habría requerido sostener el tipo de cambio. Como consecuencia de esa decisión, se registró una valorización nominal que dio lugar a una rápida caída del tipo de cambio real. Al mismo tiempo, continuaron creciendo los depósitos a plazo fijo, cuyos rendimientos fueron positivos tanto en términos reales como, especialmente, en su traducción a dólares. (Véase nuevamente el cuadro 21.)

Cuadro 1
ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990 ^a
Indices (1980=100)								
Producto interno bruto a precios de mercado	90.0	92.1	88.1	93.4	95.3	92.6	88.5	88.8
Ingreso nacional bruto	79.8	83.6	77.3	84.0	85.8	82.0	76.2	76.5
Población (millones de habitantes)	29.5	29.9	30.3	30.7	31.1	31.5	31.9	32.3
Producto interno bruto por habitante	86.1	86.9	82.0	85.8	86.5	82.9	78.3	77.6
Tipo de cambio real efectivo	123.7	114.9	125.6	152.3	191.6	181.3	172.4	173.0
Relaciones porcentuales								
Déficit del sector público no financiero/PIB ^b	...	...	5.4	4.1	6.7	8.6	7.2	4.9
Dinero (M ₁)/PIB	3.8	3.7	3.6	5.6	5.1	3.3	2.8	2.5
Tasa de desocupación ^c	4.2	3.8	5.3	4.6	5.3	6.0	7.3	7.4
Tasas porcentuales de crecimiento								
Producto interno bruto	2.6	2.4	-4.4	6.0	2.1	-2.8	-4.4	0.4
Producto interno bruto por habitante	1.2	1.0	-5.7	4.6	0.8	-4.1	-5.6	-0.9
Ingreso nacional bruto	0.9	4.8	-7.6	8.7	2.1	-4.3	-7.1	0.4
Precios al consumidor								
Diciembre a diciembre	433.7	688.0	385.4	81.9	174.8	387.7	4 923.8	1 343.9
Sueldos y salarios reales ^d	22.8	25.3	-12.1	5.4	-8.2	-6.1	-27.9	9.5
Valor corriente de las exportaciones de bienes y servicios	1.1	3.4	4.5	-16.0	-3.5	36.1	6.4	26.8
Valor corriente de las importaciones de bienes y servicios	-10.7	2.4	-11.3	22.7	17.6	-4.6	-14.0	7.1
Relación de precios del intercambio de bienes y servicios	-1.9	16.8	-18.1	-5.5	-9.8	5.0	-4.0	-0.2
Millones de dólares								
Sector externo								
Saldo del comercio de bienes y servicios	3 469	3 646	4 754	1 947	507	3 794	5 518	8 237
Pago neto de utilidades e intereses	5 408	5 711	5 303	4 416	4 485	5 127	6 422	6 203
Saldo de la cuenta corriente	-2 436	-2 495	-952	-2 859	-4 239	-1 615	-1 292	1 750
Saldo de la cuenta de capital	-21	2 661	1 982	1 968	2 323	3 473	-56	1 627
Variación de las reservas internacionales netas	-2 427	17	-816	-984	-2 213	1 921	-1 322	3 390
Deuda externa total de mediano y largo plazo	45 069	46 171	49 326	51 422	58 324	58 303	63 314	60 973

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares. ^b Desde 1985 incluye solamente el Gobierno nacional y las empresas públicas. ^c Promedio simple de los resultados de las encuestas de cada año en la Capital Federal y Gran Buenos Aires. ^d Variación media anual de los salarios reales de los obreros de la industria manufacturera.

Cuadro 2
ARGENTINA: EVOLUCION DEL INGRESO NACIONAL BRUTO REAL

	Indices (1980 = 100)			Composición porcentual			
	1988	1989	1990 ^a	1980	1988	1989	1990 ^a
Ingreso nacional bruto (a + b + c + d)	82.0	76.2	76.5	98.1	86.9	84.5	84.6
a) Producto interno bruto	92.6	88.5	88.8	100.0	100.0	100.0	100.0
b) Efecto de la relación de precios del intercambio	...	...	...	-	-7.5	-8.6	-9.6
c) Ingreso neto de factores del exterior	274.5	323.4	275.0	-1.9	-5.6	-6.9	-5.9
d) Transferencias privadas netas recibidas del exterior	-	26.5	208.3	-	-	-	0.1

Fuente: CEPAL, sobre la base de estadísticas oficiales.

^a Cifras preliminares.

Cuadro 3
ARGENTINA: OFERTA Y DEMANDA GLOBALES

	Indices (1980 = 100)			Composición porcentual		Tasas de crecimiento			
	1988	1989	1990 ^a	1980	1990 ^a	1987	1988	1989	1990 ^a
Oferta global	86.3	81.6	81.6	115.4	106.0	2.5	-3.6	-5.5	-
Producto interno bruto a precios de mercado	92.6	88.5	88.8	100.0	100.0	2.1	-2.8	-4.4	0.4
Importaciones de bienes y servicios ^b	45.4	36.5	34.5	15.4	6.0	7.4	-12.1	-19.6	-5.4
Demanda global	86.3	81.6	81.6	115.4	106.0	2.5	-3.6	-5.5	-
Demanda interna	79.1	73.2	71.1	103.8	83.0	3.3	-7.4	-7.4	-2.9
Inversión bruta interna	47.9	33.2	31.1	22.7	8.0	17.0	-10.8	-30.6	-6.5
Inversión bruta fija	47.5	34.6	29.9	22.2	7.5	14.0	-15.9	-27.1	-13.6
Construcción	48.0	33.7	28.3	15.5	4.9	13.8	-14.3	-29.8	-16.2
Maquinaria y equipo	46.2	36.7	33.8	6.7	2.5	14.4	-19.4	-20.6	-8.0
Variación de existencias	65.2	-22.1	78.1	0.6	0.5	...	...	...	...
Consumo total	87.8	84.4	82.3	81.0	75.0	1.4	-6.8	-3.9	-2.5
Exportaciones de bienes y servicios ^b	150.8	156.2	175.5	11.6	23.0	-2.3	19.4	3.6	12.3

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales y del Fondo Monetario Internacional (FMI).

^a Cifras preliminares. ^b Las cifras de exportaciones e importaciones de bienes y servicios se obtuvieron del balance de pagos en dólares corrientes del FMI, convertidos a valores constantes de 1980 mediante índices de valor unitario calculados por la CEPAL para dicho efecto.

Cuadro 4
**ARGENTINA: COMPOSICION Y FINANCIAMIENTO
 DE LA INVERSION BRUTA INTERNA**
(Como porcentaje del producto interno bruto)^a

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990 ^b
Inversión bruta interna	13.9	12.1	10.1	11.2	12.8	11.8	8.5	8.0
Inversión bruta fija	13.9	12.4	11.5	11.8	13.1	11.4	8.7	7.5
Construcción	10.5	8.5	8.1	8.2	9.1	8.0	5.9	4.9
Maquinaria y equipo	3.5	3.9	3.4	3.6	4.0	3.3	2.8	2.5
Variación de existencias	-0.1	-0.3	-1.4	-0.6	-0.3	0.4	-0.1	0.5
Ahorro interno bruto	23.6	19.6	22.7	19.4	19.9	23.2	22.7	25.0
Ingresos netos por el servicio de factores	-7.8	-8.2	-7.5	-5.9	-5.2	-5.6	-6.9	-5.9
Efecto de la relación de precios del intercambio	-5.1	-2.7	-6.3	-5.8	-6.5	-7.5	-8.6	-9.6
Transferencias unilaterales privadas	-	-	-	-	-	-	-	0.1
Ahorro nacional bruto	10.7	8.7	8.8	7.7	8.2	10.1	7.2	9.5
Ahorro externo	3.2	3.3	1.3	3.5	4.6	1.7	1.3	-1.6

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a A precios de mercado, en dólares constantes de 1980, al tipo de cambio ajustado. ^b Cifras preliminares.

Cuadro 5
**ARGENTINA: PRODUCTO INTERNO BRUTO POR CLASE DE ACTIVIDAD
 ECONOMICA, A PRECIOS DE MERCADO DE 1980**

	Indices (1980 = 100)			Composición porcentual		Tasas de crecimiento			
	1988	1989	1990 ^a	1980	1990 ^a	1987	1988	1989	1990 ^a
Producto interno bruto	92.6	88.5	88.8	100.0	100.0	2.1	-2.8	-4.4	0.4
Bienes	85.8	79.5	78.4	43.0	38.1	1.7	-5.0	-7.2	-1.5
Agricultura	112.2	109.6	120.3	8.6	11.7	2.9	-0.4	-2.4	9.8
Minería	103.6	106.9	105.3	2.4	2.8	0.2	9.6	3.2	-1.5
Industria manufacturera	85.9	80.0	76.2	25.0	21.5	-0.5	-6.8	-6.9	-4.8
Construcción	46.9	32.0	26.0	7.1	2.1	14.7	-14.5	-31.6	-18.8
Servicios básicos	113.0	110.2	112.7	10.2	13.0	3.6	-0.5	-2.5	2.3
Electricidad, gas y agua	142.0	140.1	139.2	2.5	4.0	6.1	4.9	-1.3	-0.6
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	103.5	100.4	104.0	7.7	9.0	2.6	-2.8	-3.0	3.6
Otros servicios	94.5	92.1	92.3	46.8	48.9	2.1	-1.6	-2.6	0.3
Comercio, restaurantes y hoteles	80.4	74.0	72.7	18.0	14.8	1.4	-6.3	-8.0	-1.7
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y ser- vicios prestados a las empresas	90.0	88.7	90.5	13.7	14.0	2.5	-0.3	-1.5	2.0
Propiedad de vivienda	111.3	112.9	114.6	5.0	6.5	1.1	1.0	1.4	1.5
Servicios comunales, sociales y personales	115.4	116.8	117.5	15.1	20.0	2.4	1.8	1.2	0.6
Servicios gubernamentales	116.5	118.1	119.8	11.1	15.0	3.0	2.2	1.4	1.4

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales, reponderadas con la estructura a precios corrientes del año 1980. Por tanto, las tendencias obtenidas no coinciden necesariamente con las publicadas por los países en sus cálculos a precios constantes.

^a Cifras preliminares.

Cuadro 6
ARGENTINA: PRODUCTO INTERNO BRUTO^a
(Variación porcentual)^b

	1989				1990 ^c			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Total	-3.9	-9.4	-5.6	1.4	-5.3	-0.3	3.4	2.5
Agricultura, caza, silvicultura y pesca	-11.1	-19.7	0.9	19.8	15.6	19.9	6.9	3.2
Minería	4.7	2.7	-0.9	6.8	-2.1	-1.5	4.3	-6.8
Industria manufacturera	-3.7	-12.2	-8.5	-3.1	-15.1	-9.8	2.1	4.1
Construcción	-25.1	-36.2	-37.4	-27.6	-42.4	-1.6	-1.2	-23.9
Electricidad, gas y agua	1.1	3.1	-5.7	-3.3	-3.8	-4.4	5.2	-
Comercio	-3.3	-13.1	-10.9	-5.6	-12.9	-5.0	4.1	8.5
Transporte	-4.8	-8.9	-3.5	5.2	1.8	4.2	6.1	1.6
Establecimientos financieros, seguros y bienes inmuebles	2.3	0.8	-6.2	-6.9	-10.1	-3.3	10.9	11.5
Servicios comunitarios, sociales y personales	1.1	1.1	1.2	1.3	1.0	0.7	0.3	0.3

Fuente: Banco Central de la República Argentina.

^a Elaborado con índices base 1970.

^b Respecto al mismo período del año anterior.

^c Cifras estimadas sobre la base de

cifras parciales.

Cuadro 7
ARGENTINA: INDICADORES DE LA PRODUCCION AGROPECUARIA

	Índices (1980=100)				Tasas de crecimiento			
	1987	1988	1989	1990 ^a	1987	1988	1989	1990 ^a
Producto bruto interno del sector agropecuario a costo de factores^b	112.7	112.2	109.6	120.3	2.9	-0.4	-2.3	9.8
Agrícola^c	123.2	122.8	117.9	134.5	3.1	-0.3	-4.0	14.1
Cereales	101.6	91.6	79.9	89.6	-8.8	-9.8	-12.8	12.1
Oleaginosas	195.9	202.6	204.2	252.6	12.3	3.4	0.8	23.7
Cultivos industriales	97.5	105.1	92.5	102.1	8.1	7.8	-12.0	10.4
Pecuario^d	98.3	98.7	99.1	100.8	2.2	0.4	0.4	1.7
Ganado vacuno	82.6	84.2	84.1	87.2	-0.3	1.9	-0.1	3.7
Leche	121.1	118.3	122.6	119.3	4.9	-2.3	3.6	-2.7
Lana	89.3	94.5	100.1	100.5	8.6	5.8	5.9	0.4
Granja	168.9	155.6	143.6	148.3	8.6	-7.9	-7.7	3.3
Pesca	144.9	128.2	130.1	119.2	24.2	-11.5	1.5	-8.4

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

^b Incluye también construcciones agropecuarias, caza, silvicultura extracción de madera.

^c Incluye

también hortalizas, legumbres, frutas y flores.

^d Incluye también otros ganados.

Cuadro 8
ARGENTINA: SUPERFICIE SEMBRADA Y PRODUCCION AGRICOLA
(Año agrícola)

	Superficie sembrada (millones de hectáreas)			Producción (millones de toneladas)			
	1988/ 1989	1989/ 1990	1990/ 1991 ^a	Promedio 1983/1984 1987/1988	1988/ 1989	1989/ 1990	1990/ 1991 ^a
Cereales	10.7	11.9	12.4	27.1	15.4	19.0	22.4
Trigo	4.7	5.7	6.2	10.6	8.4	10.3	11.1
Sorgo	0.8	0.8	0.7	4.7	1.4	2.0	2.3
Maíz	2.5	2.2	2.2	10.4	4.3	5.0	7.6
Oleaginosas	7.6	8.6	8.0	11.2	11.4	15.2	15.4
Lino	0.6	0.6	0.6	0.6	0.4	0.5	0.5
Girasol	2.3	2.8	2.4	3.0	2.8	3.8	4.0
Soya	4.6	5.1	4.9	7.4	8.0	10.7	10.6
Total cultivos anuales	19.6	20.5	20.4	38.3	26.8	34.2	37.8

Fuente: Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca.

^a Cifras preliminares.

Cuadro 9
ARGENTINA: INDICADORES DE LA GANADERIA VACUNA

Período julio- junio	Exis- tencias ^a Millones de cabezas	Faena total ^a	Tasa de extracción (porcen- tajes) ^a	Rendi- mien- tos (kg limpios por ca- beza) ^c	Proporción de vacas y vaqui- llonas en la faena tipifi- cada (por- centajes) ^b	Consu- mo por habi- tante (kg/ año)	Precios del novillo en términos de:	
							Precios indus- triales ^c	Precios del trigo ^d
1983	53.8	11.4	21.2	214.9	30	69.1	100.0	100.0
1984	54.4	12.2	22.4	209.0	32	76.5	100.2	107.7
1985	54.7	14.1	25.8	202.7	46	84.7	68.5	80.2
1986	53.5	14.8	27.7	203.9	46	89.2	97.0	109.8
1987	51.0	12.9	25.3	210.3	43	76.9	119.0	123.8
1988	50.3	12.2	24.3	216.3	39	72.4	94.1	83.6
1989 ^e	49.5	12.6	25.5	210.0	43	70.2	94.0	81.1
1990 ^e	49.0	12.8	26.1	216.0	41	70.8	75.6	87.2

Fuente: Junta Nacional de Carnes, Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca y CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Faena del período como porcentaje de las existencias al 1 de julio. ^b Faena tipificada: faena bajo control de la Junta Nacional de Carnes, que representa entre 75% y 80% del total de la faena comercial registrada. ^c El precio del novillo es la cotización media en el mercado de Liniers. ^d Kilogramos de trigo necesarios para adquirir un kilogramo de novillo vivo. El precio del trigo es la cotización promedio en la Bolsa de Cereales. El precio del novillo es la cotización promedio en el mercado de Liniers. ^e Cifras preliminares y proyecciones.

Cuadro 10
ARGENTINA: INDICADORES DE LA PRODUCCION MINERA

	1980	1987	1988	1989	1990 ^a	Tasas de crecimiento			
						1987	1988	1989	1990 ^a
Producto interno bruto de la minería al costo de los factores (índices 1980=100)	100.0	94.5	103.6	106.9	105.3	0.2	9.6	3.2	-1.5
Producción de algunos combustibles de origen mineral									
Petróleo (millones de m ³)	28.6	24.8	26.1	26.7	28.0	-1.6	5.2	2.3	4.9
Carbón comerciable (miles de toneladas)	389.0	374.0	511.3	510.5	276.6	2.5	36.7	-0.2	-45.8
Gas disponible para la venta (miles de millones de m ³) ^b	...	12.5	15.6	16.9	...	3.3	24.8	8.2	...

Fuente: Banco Central de la República Argentina y Secretaría de Energía.

^a Cifras preliminares. ^b Descontadas las importaciones.

Cuadro 11

ARGENTINA: INDICADORES DE LA PRODUCCION MANUFACTURERA

	1980	1987	1988	1989	1990 ^a	Tasas de crecimiento			
						1987	1988	1989	1990 ^a
Producto interno bruto de la industria manufacturera al costo de los factores (índices 1980=100)	100.0	92.2	85.9	80.0	76.2	-0.5	-6.8	-6.9	-4.8
Alimentos	100.0	103.3	93.6	94.3	93.3	-3.9	-9.4	0.8	-1.1
Textiles	100.0	79.8	77.9	77.4	72.5	-7.7	-2.4	-0.6	-6.3
Madera	100.0	63.3	53.2	52.5	38.6	-5.6	-16.0	-1.2	-26.5
Papel	100.0	90.4	86.6	83.0	80.3	-4.6	-4.2	-4.2	-3.3
Productos químicos	100.0	106.5	106.6	100.6	102.9	-2.4	0.1	-5.6	2.3
Minerales no metálicos	100.0	80.5	74.7	62.3	57.5	9.2	-7.2	-16.6	-7.7
Industrias metálicas básicas	100.0	119.1	122.1	129.4	115.8	12.7	2.5	6.0	-10.5
Maquinaria y equipo	100.0	78.9	68.1	53.0	47.0	2.5	-13.7	-22.2	-11.4
Otras industrias	100.0	91.8	85.5	79.5	75.7	-0.7	-6.9	-7.0	-4.8
Producción de algunas manufacturas importantes									
Arrabio (miles de toneladas) ^b	1 806	2 785	2 727	3 336	2 968	8.9	-2.1	22.3	-11.0
Acero crudo (miles de toneladas)	2 702	3 602	3 621	3 875	3 624	11.1	0.5	7.0	-6.5
Laminados terminados en caliente (miles de toneladas) ^c	2 653	2 900	2 991	3 063	2 879	13.9	3.1	2.4	-6.0
Laminados planos en frío (miles de toneladas) ^d	732	1 002	978	883	686	9.0	-2.4	-9.7	-22.3
Automotores (miles de unidades)	282	193	164	128	100	12.9	-15.0	-22.0	-21.9
Tractores (unidades) ^e	3 481	3 833	5 143	4 869	4 545	-52.4	34.2	-5.3	-6.7

Fuente: Banco Central de la República, Centro de Industriales Metalúrgicos, Asociación de Fábricas de Automotores y Asociación de Fábricas Argentinas de Tractores.

^a Cifras preliminares. ^b Incluye hierro esponja. ^c Incluye la producción destinada a la relaminación en frío. ^d Cifras no sumables a la producción de laminados en caliente. ^e Corresponde a despachos al mercado nacional y exportaciones.

Cuadro 12
ARGENTINA: BALANCE DE PAGOS
 (Millones de dólares)

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Balance en cuenta corriente	-2 436	-2 495	-952	-2 859	-4 239	-1 615	-1 292	1 750
Balance comercial	3 469	3 646	4 754	1 947	507	3 794	5 518	8 237
Exportaciones de bienes y servicios	9 288	9 607	10 039	8 433	8 134	11 067	11 773	14 934
Bienes fob	7 835	8 100	8 396	6 852	6 360	9 134	9 573	12 339
Servicios reales ^a	1 453	1 507	1 643	1 581	1 774	1 933	2 200	2 595
Transporte y seguros	755	832	890	744	880	952	1 032	1 340
Viajes	453	440	523	562	615	634	790	903
Importaciones de bienes y servicios	5 819	5 961	5 285	6 486	7 627	7 273	6 255	6 697
Bienes fob	4 119	4 118	3 518	4 406	5 392	4 900	3 864	3 771
Servicios reales ^a	1 700	1 843	1 767	2 080	2 235	2 373	2 391	2 926
Transporte y seguros	737	899	706	745	907	914	871	1 071
Viajes	507	600	671	888	890	975	1 014	1 171
Servicios de factores	-5 921	-6 143	-5 706	-4 808	-4 738	-5 409	-6 818	-6 558
Utilidades	-425	-439	-424	-482	-558	-660	-664	-716
Intereses recibidos	440	265	253	357	218	211	265	280
Intereses pagados y devengados	-5 423	-5 537	-5 132	-4 291	-4 145	-4 678	-6 023	-5 767
Trabajo y propiedad	-513	-432	-403	-392	-253	-282	-396	-355
Transferencias unilaterales privadas	16	2	-	2	-8	-	8	71
Balance en cuenta de capital	-21	2 661	1 982	1 968	2 323	3 473	-56	1 627
Transferencias unilaterales oficiales	-	-	-	-	-	-	-	-
Capital a largo plazo	1 717	-322	4 790	2 275	2 471	1 464	2 189	...
Inversión directa	183	268	919	574	-19	1 147	1 028	2 036
Inversión de cartera	1 140	759	-507	-365	-98	-875	5	...
Otro capital a largo plazo	394	-1 349	4 378	2 066	2 588	1 192	1 156	...
Sector oficial ^b	377	1 439	6 170	2 459	2 602	1 280	1 444	...
Préstamos recibidos	2 496	2 333	6 576	2 904	2 331	1 586	1 830	...
Amortizaciones	-2 107	-540	-106	-158	-206	-264	-286	...
Bancos comerciales ^b	38	-32	-1	-3	-50	23	56	...
Préstamos recibidos	265	8	15	13	47	76	101	...
Amortizaciones	-227	-40	-16	-16	-97	-53	-45	...
Otros sectores ^b	-21	-2 756	-1 791	-390	36	-111	-344	-2 232
Préstamos recibidos	2 447	280	559	766	615	648	768	...
Amortizaciones	-2 293	-2 862	-2 151	-1 031	-511	-649	-434	...
Capital a corto plazo	-1 291	3 038	-2 277	-609	68	2 149	-1 932	3 189 ^c
Sector oficial	-94	1 896	-2 941	-913	410	2 507	1 274	1 912 ^d
Bancos comerciales	310	-522	668	-20	15	-	-	...
Otros sectores	-1 507	1 664	-4	324	-357	-358	-3 206	...
Errores y omisiones netos	-447	-55	-532	302	-217	-140	-313	715
Balance global ^e	-2 457	166	1 030	-891	-1 916	1 858	-1 348	3 377
Variación total reservas (- aumento)	2 427	-17	-81	6 984	2 213	-1 921	1 322	-3 390
Oro monetario	-	-	-	-	-	-	-	-
Derechos especiales de giro	-	-1	1	-	-	-	-	-297
Posición de reserva en el FMI	100	-	-	-	-	-	-	-
Activos en divisas	1 154	59	-2 031	555	1 101	-1 746	1 900	-2 890
Otros activos	-	-	-	-	-	-	-	...
Uso del crédito del FMI	1 173	-75	1 214	429	1 112	-175	-578	-257

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos proporcionados por el Fondo Monetario Internacional.

^a Incluye Otros servicios no factoriales. ^b Incluye Préstamos netos concedidos y Otros activos y pasivos. ^c Incluye 3 223 millones de dólares correspondientes a Financiamiento excepcional (para capitales de largo y corto plazo) y -34 millones de dólares correspondientes a pasivos que constituyen reservas de autoridades extranjeras. Incluye, además, capital de largo plazo.

^d Corresponde a atrasos en el servicios de la deuda. ^e Es igual a Variación total de las reservas (con signo contrario), más Asientos de contrapartida.

Cuadro 13
ARGENTINA: INDICADORES DEL ENDEUDAMIENTO EXTERNO

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990 ^a
Millones de dólares									
Deuda externa total^b	43 634	45 069	46 171	49 326	51 422	58 324	58 303	63 314	60 973
Pública	28 616	31 709	35 527	40 868	44 726	51 793	53 265	58 397	...
Privada	15 018	13 360	10 664	8 458	6 696	6 531	5 038	4 917	...
Intereses brutos	4 926	5 423	5 537	5 132	4 291	4 145	4 678	6 023	5 767
Porcentajes									
Deuda externa total/ exportaciones de bienes y servicios	4.8	4.9	4.8	4.9	6.1	7.2	5.3	5.4	4.1
Intereses brutos/exportaciones de bienes y servicios	0.5	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4	0.5	0.4

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos oficiales.

^a Cifras estimadas. ^b Deuda efectivamente contraída. Las cifras incluyen endeudamiento externo por concepto de capital y atrasos.

Cuadro 14
ARGENTINA: EVOLUCION DE LOS TIPOS DE CAMBIO
(Promedios anuales y trimestrales)

	Tipos de cambio nominales (australes por dólar)			Indices del tipo de cambio real efectivo ^c (1985=100)				Indices del tipo de cambio libre o paralelo real ajustado ^d
	Exporta- ciones ^a	Importa- ciones ^b	Libre o paralelo	Exportaciones		Importaciones		
				A	B	A	B	
1970-1979	85.7	84.6						
1980-1985	93.5	89.4	84.0	81.1	84.8			
1986-1990	138.6	126.2	123.4	113.4	89.8			
1980	0.00019	0.00018	0.00018	79.6	60.2	61.0	46.2	30.2
1981	0.00045	0.00044	0.00059	89.7	69.7	71.0	55.1	52.6
1982	0.00193	0.00217	0.00326	101.8	106.7	90.2	94.4	112.0
1983	0.00907	0.01056	0.01473	98.5	107.3	93.1	101.5	115.6
1984	0.05762	0.06779	0.08892	91.5	92.6	88.4	89.5	98.4
1985	0.491	0.603	0.701	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
1986	0.825	0.944	1.060	121.2	104.6	108.3	93.5	77.2
1987	2.03	2.14	2.74	152.5	126.5	123.2	102.2	87.9
1988	8.86	9.85	10.86	144.3	137.1	120.3	114.4	87.6
1989	289.67	395.21	462.17	137.2	149.7	139.5	153.5	135.2
1990	4 138.01	4 874.01	4 879.04	137.7	113.1	125.6	103.5	61.1
1988								
I	4.28	4.38	5.88	162.8	145.5	127.8	114.2	99.3
II	6.80	6.84	8.51	154.5	149.3	120.1	116.0	94.2
III	11.36	12.71	13.59	131.7	133.5	115.1	116.8	84.6
IV	13.00	15.47	15.47	128.0	120.0	118.0	110.6	72.4
1989								
I	16.40	18.08	27.67	127.3	115.5	109.3	99.2	101.4
II	94.20	128.63	197.30	155.9	199.5	165.9	212.2	219.6
III	441.17	625.89	653.70	123.9	143.3	136.1	157.4	108.7
IV	606.89	808.22	970.00	141.8	140.4	146.7	145.2	111.1
1990								
I	2 775.51	3 353.20	3 373.30	170.1	163.8	159.5	153.5	90.0
II	4 203.67	5 074.68	5 074.68	137.8	116.9	128.8	109.2	65.1
III	4 915.60	5 724.94	5 724.94	131.3	97.7	117.1	87.2	51.0
IV	4 657.24	5 343.23	5 343.23	111.7	73.8	96.8	63.9	38.1

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de la República Argentina y del Fondo Monetario Internacional, Estadísticas Financieras Internacionales (varios números).

Nota: En la deflatación se usaron los siguientes índices: A: Precios al por mayor. B: Precios al consumidor.

^a Corresponde al tipo de cambio promedio ponderado para la liquidación de las exportaciones agropecuarias e industriales (ponderado según la estructura de las exportaciones en el año 1983). Incluye el efecto de derechos y/o reintegros. ^b Tipo de cambio promedio de las importaciones.

^c Corresponde al promedio de los índices del tipo de cambio real del austral 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. De 1970 a 1980 estas ponderaciones corresponden al promedio del período 1975-1979, y a partir de 1981, al promedio del período 1983-1987. En los cálculos se han utilizado preferentemente índices de precios al por mayor. Para la metodología y las fuentes utilizadas, véase el apéndice estadístico del *Estudio Económico de América Latina*, 1981.

^d Índice del tipo de cambio libre o paralelo de Argentina respecto a Estados Unidos deflactado por el índice de precios al consumidor de Argentina y ajustado por el índice de precios al por mayor de Estados Unidos.

Cuadro 15
**ARGENTINA: TIPO DE CAMBIO EN EL MERCADO LIBRE EN PERIODOS
 SELECCIONADOS de 1990. TASAS DIARIAS DE VARIACION**
 (Porcentajes)

Período	Promedio	Desviación estandar
Enero 3 - Enero 31	0.3	9.1
Febrero 1 - Marzo 8	4.1	7.3
Marzo 9 - Agosto 31	0.2	2.3
Septiembre 3 - Diciembre 21	-0.3	1.5
Diciembre 24 - Diciembre 28	2.7	3.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de la República Argentina y otras fuentes.

Cuadro 16
**ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES DEL
 COMERCIO EXTERIOR DE BIENES**

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990 ^a
Tasas de crecimiento									
Exportaciones fob									
Valor	-16.6	2.8	3.4	3.7	-18.4	-7.2	43.6	4.8	28.9
Volumen	-2.1	13.5	-8.5	19.9	-12.6	-4.2	25.4	-6.6	30.3
Valor unitario	-14.9	-9.5	13.0	-13.5	-6.6	-3.1	14.5	12.2	-1.1
Importaciones fob									
Valor	-42.4	-15.2	-	-14.6	25.2	22.4	-9.1	-21.1	-2.4
Volumen	-40.2	-10.6	6.9	-18.6	20.5	9.8	-16.2	-25.5	-7.3
Valor unitario	-3.6	-5.2	-6.5	5.0	4.0	11.5	8.5	5.9	5.3
Relación de precios del intercambio fob/cif	-11.9	-4.9	18.9	-16.7	-9.5	-13.2	5.0	6.0	-7.8
Indices (1980=100)									
Poder de compra de las exportaciones	97.9	105.7	115.0	114.9	90.9	75.5	99.5	98.5	118.2
Quántum de la exportaciones	115.3	130.9	119.8	143.6	125.4	120.1	150.6	140.7	183.4
Quántum de las importaciones	53.6	47.9	51.2	41.7	50.3	55.2	46.2	34.4	31.9
Relación de precios del intercambio (fob/cif)	84.9	80.7	96.0	80.0	72.4	62.9	66.0	70.0	64.5

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

Cuadro 17

ARGENTINA: VALOR Y COMPOSICION DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES, FOB

	Millones de dólares			Composición porcentual		Tasas de crecimiento			
	1988	1989	1990 ^a	1980	1990 ^a	1987	1988	1989	1990 ^a
Total	9 134	9 573	12 339	100.0	100.0	-7.2	43.6	4.8	28.9
Productos de origen agropecuario	6 113	5 732	7 490	73.4	60.7	-12.8	39.0	-6.2	30.7
Productos pecuarios	1 360	1 465	1 770	21.8	14.3	15.4	10.5	7.7	20.8
Carnes	613	722	870	12.1	7.1	29.2	1.8	17.8	20.5
Lanas, pelos y crines	244	172	220	3.5	1.8	6.1	28.4	-29.5	27.9
Cueros y pieles	373	364	480	4.5	3.9	5.0	4.2	-2.4	31.9
Otros productos pecuarios	130	204	200	1.7	1.6	-	60.5	56.9	-2.0
Productos agrícolas	4 500	3 996	5 410	49.8	43.8	-22.7	54.7	-11.2	35.4
Cereales	998	1 063	1 450	21.7	11.8	-40.1	28.6	6.5	36.4
Oleaginosos y aceites	2 773	2 226	2 780	16.6	22.5	-13.6	70.1	-19.7	24.9
Otros productos agrícolas	729	707	1 180	11.5	9.6	-13.6	45.2	-3.0	66.9
Pesca	253	274	310	1.8	2.5	20.9	-2.7	8.3	13.1
Productos industriales no tradicionales	3 022	3 841	4 849	26.6	39.3	8.5	54.1	27.1	26.2
Combustibles	156	326	960	3.5	7.8	-40.9	60.8	109.0	194.5
Otros productos industriales no tradicionales	2 866	3 515	3 889	23.1	31.5	13.4	53.8	22.6	10.6

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Instituto Nacional de Estadística y Censos de la Junta Nacional de Carnes, y otras fuentes.

^a Cifras preliminares.

Cuadro 18

ARGENTINA: PRINCIPALES PRODUCTOS DE EXPORTACION DE ORIGEN AGROPECUARIO

	Miles de toneladas				Tasas de crecimiento			
	1987	1988	1989	1990 ^a	1987	1988	1989	1990 ^a
Carnes cocidas y congeladas	28.4	27.3	28.9	35.0	20.9	-3.9	5.9	21.1
Corned beef	50.6	48.6	48.6	60.0	30.1	-4.0	-	23.5
Lana sucia	30.6	27.7	18.9	28.0	-17.3	-9.5	-31.8	48.1
Lana lavada y carbonizada	26.6	25.6	14.0	20.0	-52.2	-3.8	...	42.9
Trigo	4 190	3 642	4 319	5 800	1.7	-13.1	18.6	34.3
Maíz	3 987	4 215	1 894	2 900	-46.1	5.7	-55.1	53.1
Sorgo	1 003	1 476	383	1 100	-48.8	47.2	-74.1	187.2
Soja	1 394	2 085	448	3 200	-46.1	49.6	-78.5	614.3
Aceite de girasol	664	933	870	1 300	-33.5	40.5	-6.8	49.4
Aceite de soja	723	984	792	1 200	4.5	36.1	-19.5	51.5
Subproductos de girasol	922	1 186	1 287	1 400	-34.1	28.6	8.5	8.8
Subproductos de soja	3 643	4 874	4 634	5 100	7.0	33.8	-4.9	10.1
Azúcar	102	221	155	...	-1.9	116.7	-29.9	...

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras de la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca, del Banco Central de la República Argentina (BCRA), de la Junta Nacional de Carnes (JNC) y de la Federación Lanera Argentina.

^a Cifras preliminares.

Cuadro 19
ARGENTINA: VALOR Y COMPOSICION DE LAS IMPORTACIONES DE BIENES, CIF

	Millones de dólares			Composición porcentual		Tasas de crecimiento			
	1988	1989	1990 ^a	1980	1990 ^a	1987	1988	1989	1990 ^a
Total	5 322	4 200	4 060	100.0	100.0	23.2	-8.5	-21.1	-3.3
Bienes de capital	830	695	595	22.7	14.7	58.5	-14.7	-16.3	-14.4
Combustibles y lubricantes	499	371	333	11.1	8.2	57.2	-25.0	-25.7	-10.2
Bienes intermedios	3 761	2 935	2 910	48.6	71.7	13.6	-2.6	-22.0	-0.9
Productos de la industria química, plástico y caucho	1 316	1 217	1 249	12.9	30.8	6.7	6.5	-7.5	2.6
Papel y pasta de papel	97	60	76	2.9	1.9	17.1	-29.2	-38.1	26.7
Metales y manufacturas, material eléctrico y partes, repuestos para maquinarias y transportes	1 807	1 218	1 097	21.9	27.0	29.2	-2.2	-32.6	-9.9
Otros bienes intermedios	541	440	488	10.9	12.0	-7.5	-15.9	-18.7	10.9
Bienes de consumo	232	199	222	17.6	5.5	10.5	-26.8	-14.2	11.6

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

^a Cifras preliminares.

Cuadro 20
ARGENTINA: EVOLUCION DE LOS PRECIOS INTERNOS

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Variaciones de diciembre a diciembre									
Indice de precios al consumidor	209.7	433.7	688.0	385.4	81.9	174.8	387.7	4 923.8	1 343.9
Alimentos	218.4	415.2	713.2	366.9	86.0	169.7	406.3	4 778.9	1 206.6
Indumentaria	289.4	486.7	749.4	283.3	70.4	161.2	364.2	5 428.6	1 031.0
Vivienda, combustibles y electricidad	181.2	512.1	526.1	420.8	72.7	183.6	357.0	4 333.9	1 549.6
Indice de precios al por mayor	320.7	427.0	585.0	363.9	57.9	181.6	431.6	5 386.4	798.4
Productos importados	566.6	323.4	551.7	405.7	53.5	215.8	412.8	5 961.0	406.1
Productos nacionales	301.5	440.3	588.3	360.0	58.4	178.4	433.7	5 323.0	846.8
Agropecuarios	319.7	402.2	601.0	336.4	74.4	153.5	455.3	5 526.3	659.8
Manufacturados	298.5	447.1	586.2	363.9	55.8	182.8	430.3	5 289.1	879.2
Variaciones medias anuales									
Indice de precios al consumidor	164.8	343.8	626.7	672.2	90.1	131.3	343.0	3 079.5	2 314.0
Alimentos	178.4	339.0	638.9	624.1	98.1	132.8	338.0	3 050.5	2 129.4
Indumentaria	188.3	411.3	726.7	486.3	88.2	107.9	323.9	3 567.8	1 880.5
Vivienda, combustibles y electricidad	133.8	366.2	525.6	768.5	69.0	128.8	359.5	3 775.5	2 348.6
Indice de precios al por mayor	258.7	374.2	551.1	666.1	63.9	122.9	412.5	3 432.6	1 606.9
Productos importados	442.3	312.3	498.3	759.7	60.2	130.7	438.8	3 748.3	1 097.4
Productos nacionales	244.8	381.5	556.4	657.4	64.2	122.1	409.7	3 397.1	1 669.9
Agropecuarios	285.2	404.2	534.6	489.3	111.5	116.2	378.4	3 485.6	1 492.0
Manufacturados	238.5	377.5	560.5	687.7	57.9	123.1	415.2	3 382.7	1 699.5

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Instituto Nacional de Estadística y Censos.

Cuadro 21
ARGENTINA: EVOLUCION DE LAS PRINCIPALES VARIABLES NOMINALES^a

Período	Indice de precios mayoristas			Indice de precios al consumidor	Salarios industriales ^b	Tarifas de servicios públicos ^c	Tipo de cambio promedio comercio exterior ^d	M1 (deses-taciona-lizado) ^e	M4 ^e	
	Total	Agrope-cuario	Nacio-nal no agrope-cuario							
1985	13.6	13.1	13.6	14.5	14.1	11.8	14.1	14.3	17.9	15.5
1987	9.0	8.1	9.0	10.1	8.8	8.2	8.6	9.5	6.9	7.8
I	6.7	7.5	6.5	6.8	7.4	4.5	6.8	8.9	8.0	6.5
II	4.5	5.6	4.4	3.8	5.2	6.5	4.2	3.4	4.2	6.6
III	13.5	13.5	13.3	14.8	11.8	11.2	10.4	13.0	3.5	8.1
IV	11.7	5.9	12.2	15.3	10.9	10.7	13.3	13.0	12.1	10.2
1988	14.9	15.4	14.9	14.6	14.1	14.5	14.6	12.8	12.6	15.1
I	13.9	11.9	14.1	14.4	11.4	10.5	13.8	12.5	11.0	11.1
II	21.3	21.3	21.4	20.8	17.0	16.1	22.1	17.8	9.3	14.8
III	20.6	26.9	19.9	18.3	21.4	20.0	18.6	18.4	14.5	20.6
IV	4.7	2.8	4.9	5.5	7.2	11.6	4.6	3.2	15.7	14.0
1989	39.6	39.9	39.4	40.8	38.6	36.3	38.0	42.1	38.0	34.2
I	11.3	16.1	10.1	14.0	11.8	9.1	7.4	9.5	16.6	13.4
II	96.1	93.0	93.8	114.2	72.2	60.8	46.3	11.2	43.7	53.8
III	50.9	47.3	54.0	36.9	64.8	56.0	106.7	45.5	57.0	58.6
IV	15.4	16.2	14.9	17.4	16.4	26.0	11.6	21.1	38.0	17.2
1990 ^g	20.1	18.4	20.9	14.5	24.9	26.4	23.2	14.1	21.5	16.9 ^h
I	73.2	59.8	76.6	63.6	78.2	60.1	68.7	63.3	35.9	9.4
II	7.8	12.0	7.8	3.7	13	24.5	15.0	4.1	27.2	30.0 ^h
III	9.9	14.8	9.7	4.6	13.9	15.2	17.5	3.4	9.2	14.4 ^h
IV	1.3	-4.4	2.4	-3.2	6.2	11.2	1.1	-3.7	15.5	14.8 ^h

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Tasas mensuales equivalentes de variación entre extremos de cada período, en porcentajes. ^b Salario horario normal del trabajador en la industria manufacturera. ^c Precios y tarifas de empresas públicas (nivel general). ^d Tipo de cambio promedio para el comercio exterior que surge como el promedio simple de la tasa efectiva para exportaciones (un promedio ponderado por la estructura de las exportaciones en el año 1983 del tipo de cambio efectivo aplicado a las exportaciones) y la tasa que se aplica a las importaciones. ^e Promedio de saldos a fin de mes de billetes y monedas en poder del público más depósitos de particulares en cuenta corriente. ^f Promedio de saldos a fin de mes de M1 más depósitos a interés de particulares en entidades financieras (incluyendo los intereses ajustados por indización devengados sobre esos depósitos), más aceptaciones bancarias. ^g Cifras preliminares. ^h Cifras estimadas.

Cuadro 22
**ARGENTINA: EVOLUCION DE LAS REMUNERACIONES EN LA
INDUSTRIA MANUFACTURERA ^a**

(Tasas de crecimiento respecto del periodo anterior)

	A. Salario real medio total por obrero					
	1985	1986	1987	1988	1989	1990 ^b
	Variación media	-12.1	5.4	-8.2	-6.1	-27.9	9.4
Variación entre extremos	-5.3	1.8	-11.0	13.0	-44.3	46.0

	B. Salario real medio normal por hora ^c											
	1988				1989				1990 ^b			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Variación media	-1.8	-6.2	-3.8	14.6	-4.1	-42.8	15.6	11.4	-17.6	34.5	5.2	9.3
Variación entre extremos	-6.1	-5.8	4.3	13.1	-16.7	-52.1	63.9	-6.4	-4.3	34.3	4.8	14.8

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos.

^a Deflactado por el índice de precios al consumidor medio del mes de devengamiento y el siguiente; implica medir la capacidad adquisitiva de los salarios cobrados mensualmente en el momento de su percepción o la de los salarios cobrados quincenalmente y gastados uniformemente en el tiempo. ^b Cifras estimadas. ^c El salario normal incluye el salario básico y los premios y bonificaciones.

Cuadro 23
ARGENTINA: EVOLUCION DEL EMPLEO Y EL DESEMPLEO

	A. Tasas de desocupación ^a									
	1986 ^b		1987		1988		1989		1990	
	Abril	Octubre	Abril	Octubre	Abril	Octubre	Abril	Octubre	Abril	Octubre
Capital y Gran Buenos Aires	4.8	4.4	5.4	5.2	6.3	5.7	7.6	7.0	8.8	6.0
Córdoba	6.4	5.1	4.9	5.5	5.0	6.0	8.8	7.3	7.4	4.2
Gran Mendoza	4.9	3.3	3.6	3.1	4.7	4.0	4.4	4.1	6.0	5.8
Gran Rosario	6.8	7.2	7.3	8.3	7.8	7.4	14.2	7.3	10.4	6.5
Gran Tucumán	14.0	12.5	14.5	9.7	11.3	10.1	12.6	13.4	11.5	9.4

	B. Ocupación y horas trabajadas en la industria manufacturera ^c												
	1986	1987	1988	1989	1990 ^d	1989				1990 ^d			
						I	II	III	IV	I	II	III	IV
Obreros ocupados	71.7	71.3	72.1	66.4	62.7	71.1	66.3	61.3	64.0	66.4	60.7	60.0	62.1
Horas trabajadas por obreros	74.4	73.5	75.3	67.9	62.1	67.5	72.3	65.0	66.6	60.9	62.6	61.7	63.2

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censo.

^a En porcentajes sobre la población económicamente activa. ^b Los relevamientos se realizaron en junio y noviembre en Capital Federal y Gran Buenos Aires y en mayo y octubre en el resto de las ciudades. ^c Índices 1970=100. ^d Cifras estimadas.

Cuadro 24
ARGENTINA: SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO NACIONAL
(Porcentajes del producto nacional bruto)

	1987 ^a	1988 ^a	1989 ^b	1990 ^b
Recursos corrientes del				
Gobierno Nacional ^c	19.9	18.4	18.6	18.6
Tributarios ^d	17.8	16.8	17.1	16.8
No tributarios ^e	2.1	1.6	1.5	1.8
Erogaciones corrientes del				
Gobierno Nacional ^c	21.8	21.5	21.0	20.8
Personal	4.1	4.1	3.7	4.0
Bienes y servicios no				
personales	2.1	2.0	2.0	1.5
Intereses de deudas	1.9	1.2	3.0	2.0
Internas	0.5	0.4	0.5	0.2
Externas	1.4	0.8	2.5	1.8
Transferencias	13.7	14.1	12.6	13.5
Provincias ^d	6.6	6.8	6.1	5.8
Pasividades	5.8	6.1	4.3	6.5
Otras	1.3	1.2	2.2	1.2
Economías	-	-	-0.2	-0.2
Ahorro corriente del				
Gobierno Nacional ^c	-1.9	-3.1	-2.4	-2.2
Ahorro corriente de las				
empresas públicas	0.2	-0.6	-1.4	-0.4
Financiamiento por				
emergencia económica ^f	0.1	0.8	0.1	-
Recursos de capital del				
sector público nacional	0.2	0.4	0.7	1.1
Erogaciones de capital del				
sector público nacional (neto)	5.3	6.0	4.2	3.4
Inversión real	4.7	5.6	3.8	3.2
Otras erogaciones de				
capital (neto)	0.6	0.4	0.4	0.2
Necesidades de financiamiento				
del sector público nacional	6.7	8.6	7.2	4.9
Financiamiento interno (neto)	3.5	6.5	10.0	2.3
Financiamiento externo (neto)	3.2	2.1	-2.5	2.6

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras de la Secretaría de Hacienda.

Nota: Los intereses de la deuda pública interna se computan en términos reales.

^a Datos de ejecución presupuestaria. ^b Datos del presupuesto definitivo. Las cifras de ejecución presupuestaria no están disponibles. ^c Administración Nacional más Sistema Nacional de Seguridad Social. ^d Incluye los aportes de la coparticipación impositiva correspondientes a las provincias. ^e Incluye remanentes de ejercicios anteriores. ^f Régimen de ahorro obligatorio.

Cuadro 25
ARGENTINA: ADMINISTRACION NACIONAL
ESQUEMA AHORRO-INVERSION-FINANCIAMIENTO
(Porcentaje del PIB)

	1987	1988	1989 ^a	1990 ^a
Recursos corrientes	15.8	14.2	16.7	13.8
Recursos tributarios ^b	14.0	12.1	13.9	11.8
Otros recursos corrientes ^c	1.8	2.1	2.8	2.0
Erogaciones corrientes	21.9	18.8	21.6	16.7
Personal	4.1	4.1	3.7	4.0
Transferencias al Sistema Nacional de Seguridad Social	0.9	-	-	-
Transferencias a las empresas públicas	4.3	1.9	2.8	1.2
Transferencias a las provincias y a la MCBA ^b	6.6	6.8	6.1	5.8
Intereses de la deuda externa	1.4	0.8	2.5	1.8
Intereses de la deuda interna	0.5	0.4	0.5	0.2
Otras erogaciones corrientes	4.1	4.7	6.1	3.7
Ahorro corriente	-6.1	-4.6	-4.9	-2.9
Financiamiento por emergencia económica	0.1	0.8	0.1	-
Recursos de capital	-	-	0.3	0.9
Erogaciones de capital	1.7	1.5	1.3	0.9
Inversión real	1.5	1.3	1.2	0.9
Otras erogaciones de capital	0.2	0.2	0.1	0.1
Necesidad de financiamiento	7.6	5.3	5.8	3.0
Uso neto del crédito interno	0.4	0.3	0.4	-1.0
Uso neto del crédito externo	2.8	1.6	0.4	1.7
Financiamiento por el BCRA	-	-	-	-
Variación neta de activos y pasivos financieros	4.3	3.4	5.1	2.2

Fuente: CEPAL, sobre datos de la Secretaría de Hacienda.

^a Presupuesto definitivo. ^b Incluye los importes de la coparticipación impositiva correspondiente a las provincias. ^c Incluye remanentes de ejercicios anteriores.

Cuadro 26
ARGENTINA: SISTEMA NACIONAL DE SEGURIDAD SOCIAL
ESQUEMA AHORRO-INVERSION-FINANCIAMIENTO
(Porcentajes del PIB)

	1987	1988	1989 ^a	1990 ^a
Recursos corrientes	4.1	4.8	3.3	5.2
Recursos tributarios	3.9	4.7	3.3	5.1
Otros recursos corrientes	0.3	0.1	-	0.2
Erogaciones corrientes	5.1	5.2	3.6	5.7
Pasividades	5.1	5.1	3.5	5.4
Otras erogaciones corrientes ^b	-	0.1	0.1	0.3
Ahorro corriente	-1.0	-0.4	-0.3	-0.5
Necesidad de financiamiento	1.0	0.4	0.3	0.5
Contribuciones de la				
Administración Nacional	0.9	-	-	-
Financiamiento por el BCRA	-	-	-	-
Variación neta de activos y pasivos financieros	0.1	0.4	0.3	0.5

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos de la Secretaría de Hacienda.

^a Presupuesto definitivo. ^b Incluye transferencias a las provincias.

Cuadro 27
ARGENTINA: BALANCE MONETARIO

	Saldos a fines de año (miles de millones de australes)				Tasas de crecimiento			
	1987	1988	1989	1990 ^a	1987	1988	1989	1990 ^a
Dinero (M ₁)	12.5	54.9	2 305.6	26 988.8	124.4	337.6	4 101.4	1 070.6
Efectivo en poder del público	9.2	43.0	1 817.4	22 547.6	131.5	365.9	4 123.8	1 140.7
Depósitos en cuenta corriente	3.3	11.8	488.2	4 441.3	106.9	258.5	4 020.2	809.7
Factores de expansión neta	44.2	239.5	2 979.7	54 926.2	165.0	442.2	1 144.4	1 743.3
Reservas internacionales netas	-45.4	-95.2	-6 719.0	-63 432.5	...	...	...	...
Crédito interno neto	89.5	334.6	9 698.7	118 358.8	263.3	273.8	2 798.4	1 120.4
Gobierno e instituciones públicas (neto)	58.2	228.7	13 154.0	130 566.4	314.1	293.1	5 652.2	892.6
Adelantos para la cuenta de Regulación Monetaria	17.8	106.9	2 581.3	3 303.8	224.6	500.3	2 313.7	28.0
Financiamiento externo al Gobierno nacional (neto)	27.0	43.2	366.8	65 197.8	379.6	60.0	749.6	17 672.5
Otros préstamos al Gobierno (netos de depósitos) ^b	13.4	78.6	10 205.8	62 064.8	355.8	487.5	12 892.4	508.1
Sector privado ^b	49.7	225.7	12 884.5	106 204.4	201.2	354.3	5 607.5	724.3
Otras cuentas (neto)	-18.3	-119.8	-16 339.7	-118 412.0	...	...	...	...
Cuasidinero (depósitos de ahorro y a plazo) ^b	31.6	184.6	674.1	27 937.4	185.5	483.7	265.2	4 044.2
	Porcentajes							
Multiplicadores monetarios ^c								
M ₁ /Base monetaria	45.3	32.1	40.5	72.6				
M ₂ /Base Monetaria ^d	159.5	144.8	52.3	147.8				
Coefficientes de liquidez								
M ₁ /PBI	5.1	3.3	2.8	2.5				
M ₂ /PIB ^d	18.3	15.2	13.2	5.6				

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

^a Cifras estimadas. ^b Incluye recursos devengados. ^c Promedio anual de los valores obtenidos a partir de saldos a fines de mes. ^d M₂ = M₁ + cuasidinero.

Cuadro 28
ARGENTINA: TASAS DE INTERES^{ab}

	Nominales			Respecto del IPC ^c		
	Pasiva ^d	Activa ^e	Activa ^f	Pasiva ^d	Activa ^e	Activa ^f
1988	14.3	14.1	15.4	0.2	-	1.2
I	14.1	14.7	15.2	0.1	0.6	1.1
II	17.9	17.9	19.5	-1.1	-1.1	0.4
III	14.6	14.2	15.8	-1.4	1.8	-0.3
IV	10.8	9.7	11.1	3.3	2.3	3.6
1989	29.5	31.0	32.9	-7.4	-6.4	-5.0
I	17.4	16.7	19.1	3.3	2.6	4.7
II	81.9	89.8	95.3	1.4	5.8	8.8
III	16.6	16.5	16.7	-14.5	-14.6	-14.6
IV ^g	13.1	14.1	15.1	-17.8	-17.2	-16.4
h	-14.6			-38.0		
i	-24.2			-44.9		
1990	16.7	20.8	26.8	-3.6	7.4	6.9
I	38.4	51.8	81.5	-14.2	25.8	21.1
II	10.6	13.5	12.9	-1.4	1.2	0.9
III	12.1	13.5	14.7	-0.6	0.7	1.7
IV	8.1	8.8	10.1	2.9	3.7	4.9

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de la República Argentina y otras fuentes.

^a Los valores trimestrales y anuales de rendimientos $(1+r(t))$ son promedios geométricos de los valores mensuales. ^b Las tasas de interés nominales están medidas a partir de promedios semanales de tasas a siete días. Estos valores están acumulados y convertidos en equivalentes mensuales. ^c Los valores deflactados corresponden a tasas reales *ex-post*, calculadas según $(1+r(t))/(1+p(t+1))$, donde $r(t)$ es la tasa nominal vigente en la semana t y $p(t+1)$, la tasa de crecimiento de los precios en la semana $t+1$. Las cifras mensuales reflejan la acumulación de los rendimientos reales *ex-post* en la semana del mes, en equivalente mensual. Las tasas de inflación semanales son estimaciones basadas en la variación del IPC y en información sobre la evolución semanal según datos de fuente privada publicados en la prensa. ^d Tasa testigo sobre depósitos a plazo fijo. ^e Tasa vigente en operaciones interempresarias a siete días con garantía BONEX. ^f Tasa para préstamos interbancarios tomados por entidades de primera línea. ^g La tasa de interés de la cuarta semana de diciembre incorpora el efecto de las medidas anunciadas a fines de ese mes, que suspendieron el devengamiento de intereses a partir del día 28. Esta tasa corresponde al rendimiento de un depósito de pequeño monto. ^h La tasa de interés de la cuarta semana de diciembre incorpora el efecto de las medidas anunciadas a fines de ese mes, que suspendieron el devengamiento de intereses a partir del 28 de diciembre y establecieron la conversión en BONEX de los montos mayores a un millón de australes. Esta tasa corresponde al rendimiento de un depósito de cinco millones de australes. La fórmula empleada para su cálculo fue: $R/100 = ((1+5(1+i)-1)(e/1830)^x - 5)/5$, donde i son los intereses devengados hasta el 28 de diciembre, e es el tipo de cambio del 4 de enero (A 1300 por dólar) y x la cotización (paridad) en dólares de los BONEX 1989 (41.5%). ⁱ La tasa de interés de la cuarta semana de diciembre incorpora el efecto de las medidas anunciadas a fines de mes. Esta tasa corresponde al rendimiento de un depósito de 100 millones de australes.