

NACIONES UNIDAS
CONSEJO
ECONOMICO
Y SOCIAL

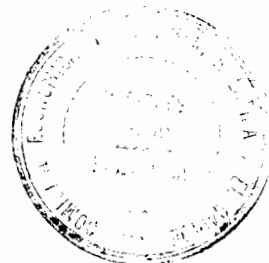


Distr.
LIMITADA
LC/L.694/Add.5
Enero de 1993

ORIGINAL: ESPAÑOL

CEPAL

Comisión Económica para América Latina y el Caribe



ESTUDIO ECONOMICO
DE AMERICA LATINA Y EL CARIBE

1991

ARGENTINA

2 - MAR 1993

Esta versión preliminar del *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 1991* se está distribuyendo dividido en una parte introductoria de carácter general, que lleva la signatura LC/L.694 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 Volumen II del estudio, que contiene la evolución económica por países, 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

La economía argentina registró importantes cambios en 1991, con una brusca desaceleración de su endémico proceso inflacionario y la revitalización gradual del aparato productivo, después de tres años de recesión. El producto bruto aumentó algo más de 5%, impulsado por un marcado incremento de la demanda interna, que creció 12% debido a una expansión de la inversión y del consumo privado. La recuperación de la actividad —a partir de bajos niveles iniciales— marcó una nítida inflexión con respecto a las tendencias previas. La inflación acumulada de los precios al consumidor (algo más del 80%) fue la más baja en cinco años: luego de un período de intensas alzas en el primer trimestre, las fluctuaciones de precios se moderaron notablemente, de modo que en los últimos nueve meses del año la variación media del índice de precios al consumidor resultó inferior al 1.5% mensual. El mayor nivel de actividad, el aumento de la presión tributaria, la menor evasión, el descenso de la inflación y los recursos provenientes del programa de privatizaciones redujeron el déficit del sector público no financiero a poco más de 2% del producto. Por otra parte, el cuantioso ingreso de capitales permitió cubrir el desequilibrio en la cuenta corriente del balance de pagos —cuyo saldo volvió a ser negativo debido al alza de las importaciones— y una importante acumulación de reservas. (Véanse el cuadro 1 y el gráfico 1.)

A fines de 1990, la política económica a corto plazo se había concentrado en el control de la expansión de la cantidad de dinero, sobre la base de una estricta gestión de la caja del Tesoro, con un esquema de flotación sucia del tipo de cambio. (Véase el cuadro 1.) Si bien esa política se tradujo en una baja de la tasa de inflación a un 6% mensual en el cuarto trimestre de 1990, se produjo una clara discrepancia entre la respuesta

del tipo de cambio, por un lado, y la de los precios y las tasas de interés internas, por otro. La disminución del tipo de cambio nominal supuso una considerable valorización real de la moneda, mientras los rendimientos en dólares de los activos financieros internos alcanzaron valores extraordinariamente elevados. Hacia finales de 1990, la erosión del tipo real de cambio y las dificultades que se percibían en la política fiscal fueron provocando un rápido cambio de tendencia en el mercado de divisas. Esto puso a la política monetaria ante una seria disyuntiva. En enero de 1991, el Banco Central realizó ventas de dólares, pero éstas no atenuaron la presión existente en el mercado. En consecuencia, el tipo de cambio subió abruptamente. A fines de ese mes, se modificó el esquema cambiario: un nuevo equipo económico anunció una “banda de flotación” con un tipo de cambio mínimo de 8 000 australes por dólar (que se incrementó pocos días más tarde a 9 000) y un máximo de 10 000 australes. El extremo superior de la banda equivalía al doble de la cotización del dólar de algunas semanas atrás.

Durante febrero y marzo la política económica se manejó con un esquema de transición, destinado principalmente a incrementar los ingresos fiscales y a despertar confianza. El gobierno decidió realizar un ajuste a las tarifas de los servicios públicos y adoptar un conjunto de medidas tributarias, entre las que se contaban alzas del impuesto sobre los débitos bancarios y del IVA. Por otra parte, se rebajaron los aranceles a la importación —lo que supuso, sobre todo, la eliminación de los derechos específicos que se aplicaban a ciertos productos y su reemplazo por impuestos ad-valorem— y las autoridades indicaron que se aplicarían “premios y castigos” fiscales y crediticios a las empresas, de acuerdo con la evolución de sus precios. El Banco Central

Gráfico 1

ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS

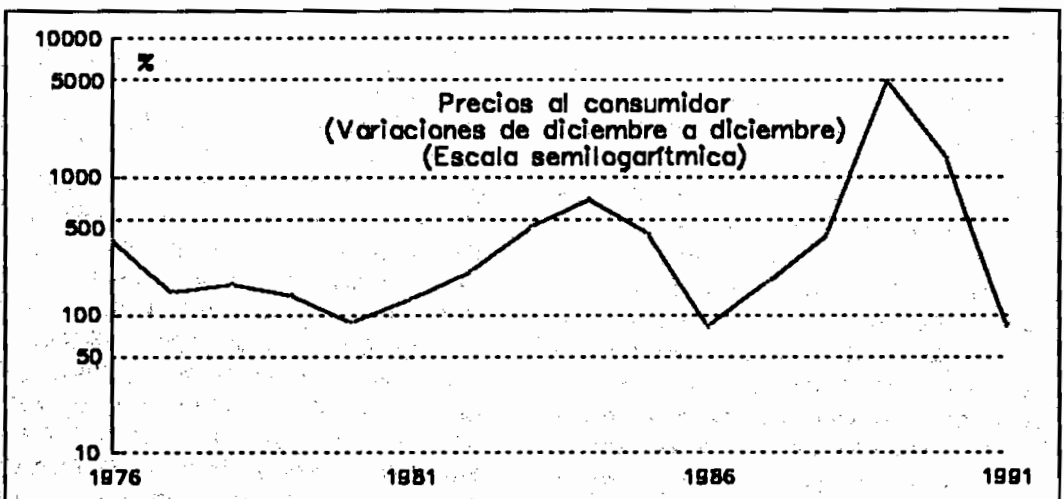
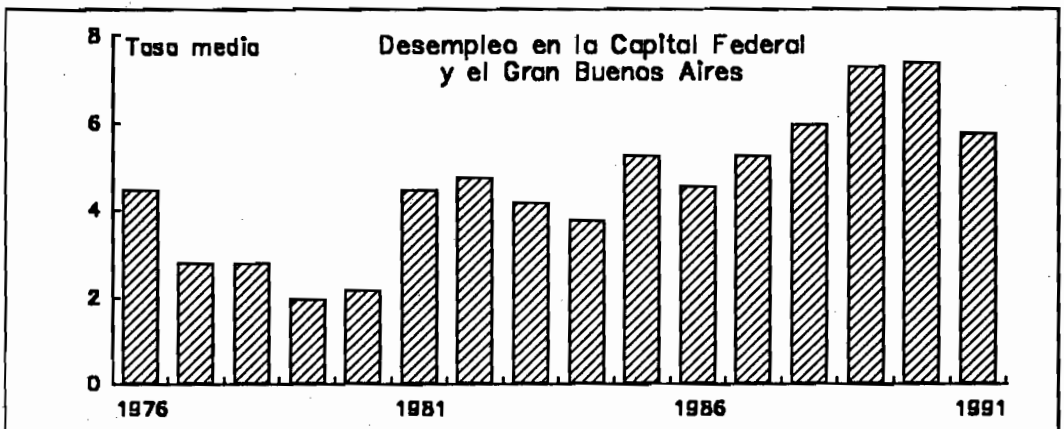
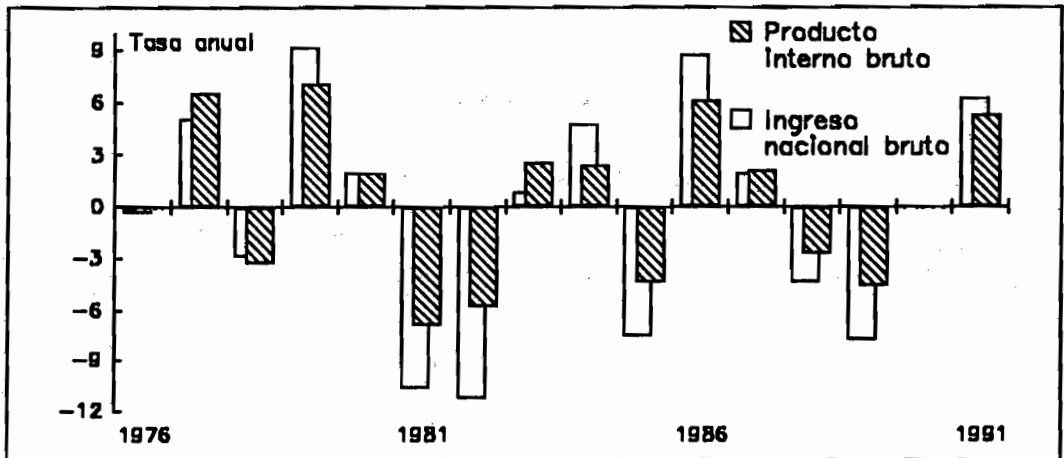
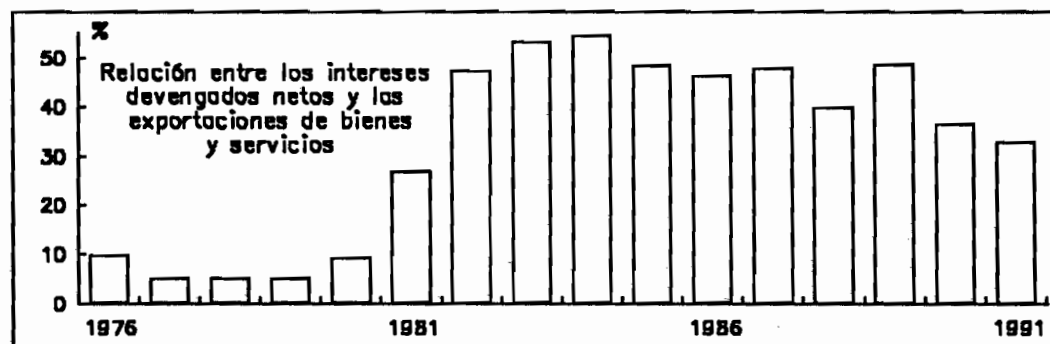
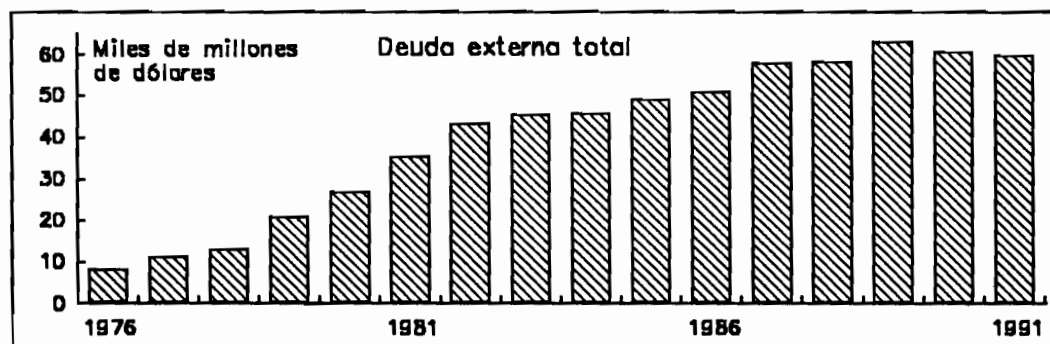
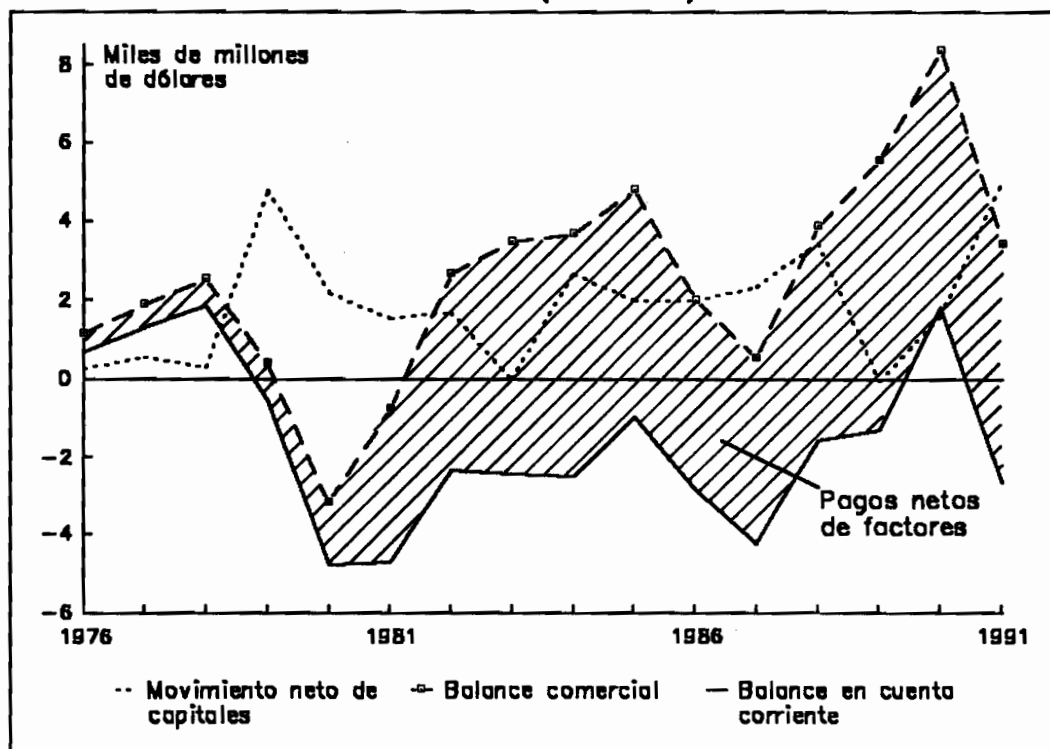


Gráfico 1 (conclusión)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

administró la banda cambiaria manteniendo el valor máximo (excepto por un breve período en el que éste disminuyó) y elevando gradualmente el valor mínimo, lo que redujo el margen de flotación y el sistema se fue asemejando gradualmente a un sistema de tipo de cambio fijo.

Estas medidas de política no disiparon totalmente los interrogantes sobre la evolución inmediata de la economía. En particular, la situación fiscal parecía tener aspectos débiles, dadas las necesidades de recursos de las provincias y del sistema de seguridad social: aunque la recaudación tributaria seguía siendo superior al nivel extremadamente bajo de un año atrás, los fondos aportados no alcanzaban a responder a los requerimientos del Tesoro. Sin embargo, el ritmo de expansión monetaria no registró una gran aceleración, ni tampoco se produjo una fuga de dinero, como había ocurrido en el pasado, mientras las mismas alzas de precios incrementaban la demanda de saldos nominales. Así, con expectativas aún inciertas, aunque no divergentes, y un contexto monetario y cambiario que no alentaba la acumulación de divisas, el mercado de cambios tendió a descomprimirse: el Banco Central realizó compras de grandes volúmenes de divisas a precios que sólo sufrieron leves oscilaciones.

De todas maneras, en lo inmediato la inflación se aceleró. La reacción de los precios ante la depreciación cambiaria y, luego, ante el alza de las tarifas de los servicios públicos, se concentró sobretudo en febrero —mes en que el IPC aumentó 27%— y también tuvo repercusiones en el mes de marzo. Pero esto distó de configurar un brote hiperinflacionario comparable a los de años anteriores, tanto por la magnitud de las alzas de precios como por el comportamiento de los mercados de bienes: no se observaron notables restricciones en la oferta ni llegaron a “dolarizarse” las transacciones cotidianas. Por otro lado, los precios relativos variaron de acuerdo con el patrón típico de los períodos de ajuste cambiario: en marzo, el tipo real de cambio seguía siendo inferior a los valores característicos de la década anterior, pero era un 25% superior al de tres meses antes y los salarios reales del sector privado habían disminuido. Asimismo, se redujo la demanda agregada, lo que repercutió en la producción industrial, si bien la actividad

siguió siendo superior a los bajos niveles de comienzos del año anterior.

En los últimos días de marzo el Parlamento aprobó la “ley de convertibilidad”, en virtud de la cual se estableció un nuevo sistema de administración monetaria de características originales, fijando el tipo de cambio por disposición legislativa. De esta forma, el Banco Central asumió la obligación de mantener una cobertura en activos externos por lo menos equivalente al total de la base monetaria. Se institucionalizó, además, la supresión de las restricciones de los movimientos de divisas. Sin embargo, el principal objetivo era lograr una modificación sustancial del régimen de gestión macroeconómica; en última instancia, las autoridades se proponían crear un marco monetario coherente con la estabilidad de precios.

Al optar por el sistema de convertibilidad, las autoridades eligieron un esquema con un “anclaje cambiario” explícito, a diferencia de las políticas anteriores, que tendían a la regulación de la liquidez, y con normas estrictas sobre la operación del Banco Central. Esto se expresó en dos disposiciones legislativas. En primer lugar se dispuso que cualquier demanda de dólares a un precio de 10 000 australes por unidad debía ser atendida por el Banco Central; en otras palabras, el tipo de cambio no podría superar ese valor, excepto en virtud de una nueva disposición legislativa. En segundo término, los pasivos monetarios del Banco Central debían ser menores en todo momento a los activos externos que constituyen las reservas; esto tenía por objeto garantizar el respaldo de la moneda y limitar la creación de dinero a través del crédito interno.

Al margen de los objetivos específicos del instrumento legal, el sentido genérico de la convertibilidad —tanto en los anuncios oficiales como en la interpretación de la opinión pública— se relacionó claramente con el establecimiento de un sistema de tipo de cambio fijo, conforme al cual las fluctuaciones de la oferta de dinero primario estarían estrechamente vinculadas al resultado del balance de pagos. La dureza de estas condiciones imponía severas exigencias a las finanzas públicas y al sistema de precios, con el objeto de que la convertibilidad así entendida fuera sostenible como régimen permanente; por otra parte, en lo inmediato esa misma rigidez

reducía la incertidumbre con respecto a las políticas futuras y a una variable clave como el tipo de cambio, y servía de clara referencia a la gestión fiscal.

En este último aspecto, el programa se basaba en una serie de medidas anteriores. La conversión forzosa de depósitos bancarios en bonos externos a comienzos de 1990 –el “plan BONEX”– había eliminado los encajes remunerados; previamente se había diferido el vencimiento de varios títulos públicos. Esto no había supuesto la desaparición de la deuda pública interna, pero había extendido considerablemente su plazo de vencimiento. Todo esto permitió al gobierno ser mucho menos vulnerable desde el punto de vista financiero ante los cambios de la tasa de interés interna o la posible reducción de la demanda de sus bonos. Además, las privatizaciones de empresas y otros activos públicos habían creado una nueva fuente de financiamiento capaz de aportar un significativo volumen de recursos y generado un clima de opinión favorable por parte de grupos influyentes. Por otra parte, aunque con altibajos, el Tesoro venía registrando superávits operativos y desde hacía cierto tiempo se estaba aplicando un sistema de gestión financiera de caja. Esto se había llevado a cabo mediante una difícil reducción de los gastos, debido a que los ingresos se mantenían a un nivel bajo. En 1991 la gestión fiscal otorgó prioridad al aumento de la recaudación impositiva, en un marco de recuperación de la actividad, mediante reformas en la estructura y la administración del sistema tributario.

A diferencia de casos anteriores, el programa de abril de 1991 no supuso aumentos de las tarifas de los servicios públicos y del tipo de cambio, ya que las autoridades desecharon los “ajustes preventivos” de esas variables a fin de evitar un impulso ascendente de los precios. Por otra parte, en el programa no se recurrió a políticas de ingresos generalizadas, aunque se emplearon varios instrumentos para influir en la formación de precios y salarios. Aunque al comienzo no se adoptaron disposiciones específicas en relación con los salarios del sector privado, más adelante se emitió un decreto en virtud del cual se prohibieron nuevos aumentos salvo que se basaran en incrementos de la productividad. En cuanto a los precios, el gobierno concertó acuerdos con algunos sectores industriales, que

contemplaban la rebaja o el mantenimiento de los valores de venta a cambio, en algunos casos, de una reducción de la carga impositiva. Asimismo, la ley de convertibilidad prohibió explícitamente la inclusión de cláusulas de indexación por precios en nuevos contratos y estableció un mecanismo de corrección de los pagos futuros ya convenidos, que también suspendía la aplicación de esos ajustes automáticos. Como parte de las medidas de desindexación, se indujo a las empresas telefónicas recientemente privatizadas a suspender los aumentos de tarifas que, de acuerdo a lo previsto, podían efectuar sobre la base de la evolución del IPC.

El anuncio del nuevo programa influyó en forma positiva en las expectativas. Esto se manifestó, en particular, en una brusca disminución de las tasas de interés: en abril, el interés sobre los depósitos a plazo fijo se redujo a menos del 1.5% mensual, en comparación con un 12% en marzo, cuando el tipo de cambio se mantenía más bien estable, pero no había seguridad sobre su comportamiento futuro. Al mismo tiempo, se produjo una abundante oferta de divisas, fenómeno que se prolongó en los meses siguientes. El Banco Central no intentó neutralizar esta situación; de hecho, las operaciones de regulación monetaria con títulos públicos no influyeron en gran medida en la tendencia de la oferta de dinero, cuya expansión estuvo determinada por las compras oficiales de activos externos.

Luego de fuertes variaciones en febrero y los primeros días de marzo, el alza de precios comenzó a desacelerarse. Ese movimiento se intensificó una vez iniciado el programa. El IPC aumentó un 5.5% en abril y alrededor del 3% como promedio en los tres meses siguientes, en tanto que el aumento del índice de precios al por mayor (IPM) se ubicó inicialmente en torno al 1% mensual; es decir, se produjo una baja sustancial de la inflación, a niveles reducidos en comparación con los registrados en el período anterior, pero que seguían siendo superiores a los internacionales. La configuración de los cambios de precios presentó características ya observadas en episodios anteriores. Los precios de los bienes manufacturados se estabilizaron casi completamente, e incluso registraron ciertas reducciones, mientras que, en contraste con esto, los precios al consumidor de los bienes primarios

y, sobre todo, los de los servicios privados mantuvieron un crecimiento más acelerado. La evolución de los precios de esos productos, de oferta relativamente poco concentrada y comparativamente menos expuestos a la competencia externa, revelaba una cierta inercia en la conducta de los agentes económicos —que no llegó, sin embargo, a constituir un retorno de las prácticas de indización automática—, así como el efecto de una mayor demanda agregada. Al mismo tiempo, los salarios unitarios en el sector privado presentaron un lento aumento nominal aproximadamente paralelo a la evolución de los precios al consumidor.

Una y otra vez se ha observado que en Argentina la desinflación súbita se relaciona con una recuperación de la actividad real. En general, se pueden identificar tres mecanismos que podrían contribuir a este efecto: la normalización de la oferta de bienes y servicios al moderarse la inestabilidad de la economía, el aumento del gasto privado como consecuencia de la reducción del impuesto inflacionario y la expansión del crédito debida a la menor incertidumbre. En 1991, el primero de estos mecanismos tuvo limitados efectos, dado que en el período inmediatamente anterior al programa la oferta no sufrió perturbaciones similares a las de los casos de hiperinflación; por otra parte, debido a la reducción de la inflación, el incremento del poder adquisitivo de los salarios no fue de gran magnitud. En cambio, se observó una rápida reactivación del crédito, que influyó notablemente en la demanda y el producto. La posibilidad de financiamiento alivió las restricciones de la liquidez y dio lugar a una intensa movilización en las ventas de bienes durables de consumo; asimismo —lo que constituyó un hecho novedoso en la historia reciente— se comenzaron a otorgar créditos para transacciones inmobiliarias, lo que contribuyó a dar mayor dinamismo al mercado de viviendas. La demanda de bienes de capital, que había llegado a un nivel muy bajo, también tuvo una importante expansión. De esta forma, a partir del segundo trimestre la construcción privada y la industria manufacturera registraron una marcada reactivación. En el caso del sector manufacturero, pese a que las importaciones competitivas tuvieron una importante alza y las exportaciones no mostraron dinamismo, la

mayor capacidad de absorción interna permitió un aumento significativo de la producción; sin embargo, algunas ramas productoras de bienes intermedios, más dependientes del comercio exterior, no participaron en la expansión.

El aumento del volumen de las transacciones y la reducción de la inflación repercutieron en los ingresos tributarios. Además, las medidas destinadas a fomentar el cumplimiento de las disposiciones tributarias tuvieron evidentes efectos. En consecuencia, la mayor recaudación del impuesto al valor agregado (IVA) y de las contribuciones al sistema de seguridad social compensó con creces la merma de los recursos provenientes de impuestos al comercio exterior y de impuestos específicos, como los que gravan a los combustibles. Por lo tanto, los ingresos tributarios del gobierno nacional registraron un sustancial incremento hasta alcanzar un nivel equivalente a poco más de 19% del PIB, lo que se compara con 16.6% en 1990. Pese a que se redujo el empleo generado por el gobierno, los gastos —que se habían contraído notablemente en los años anteriores— se elevaron, especialmente debido al aumento de las transferencias a las provincias y de las erogaciones de seguridad social. De todos modos, disminuyó la necesidad de financiamiento del gobierno nacional y, fuera de este resultado cuantitativo, la política fiscal mostró un comportamiento más sistemático que en períodos anteriores, lo que influyó en las expectativas. Al mismo tiempo, los ingresos derivados de las privatizaciones —que en 1991 provinieron principalmente de la transferencia de áreas petroleras y de anticipos de la venta de acciones de las empresas telefónicas— adquirieron un volumen considerable, de más del 1.5% del PIB. Las privatizaciones operaron, de hecho, como sustitutos del financiamiento a través de títulos. Sin embargo, aunque la situación financiera del gobierno siguió siendo difícil, se notó una mejora en las condiciones de su acceso al crédito, que quedó de manifiesto en la emisión de bonos de la deuda en el euromercado y en el aumento de la cotización de los títulos en circulación. Esto último fue parte de un movimiento más amplio de revaluación de los activos internos, tanto públicos como privados.

Hacia mediados de año, el programa tuvo algunos altibajos: el incremento de la recaudación tributaria pareció atenuarse y la tasa

de inflación no daba signos de reducirse rápidamente a un nivel suficientemente bajo. Sin embargo, esto no modificó las tendencias del mercado cambiario ni produjo un quiebre en las previsiones. La variación del IPC mostró una clara inflexión descendente, que definió un nuevo "escalón" inflacionario, levemente inferior a 1.5% mensual y, a la vez, se produjo una cuantiosa demanda excedente en los mercados de activos. Ello se reflejó en fuertes alzas en los precios de los títulos públicos, las acciones y la propiedad inmueble; aparentemente, este cambio tan generalizado se debió a una percepción mucho más optimista del "riesgo país". Por otra parte, el resultado de las elecciones parlamentarias y de gobernadores de provincias en el mes de septiembre puso en evidencia un significativo apoyo a la coalición de gobierno.

La baja de la tasa de interés internacional y la mayor disposición de la población a mantener activos en el país modificaron sustancialmente las condiciones de financiamiento externo. Durante 1991, el gobierno siguió limitando los pagos a los bancos acreedores a 60 millones de dólares mensuales —lo que se tradujo en una mayor acumulación de los pagos en mora—, y se concentró en obtener la aplicación del plan Brady para la regularización de la deuda; como pasos previos, se negoció un acuerdo sobre derechos de giro (*stand-by*) con el FMI y se iniciaron gestiones para un préstamo del servicio ampliado del Fondo. Por otro lado, en la última parte del año hubo una voluminosa afluencia de fondos privados; otra señal del reingreso de recursos fue el marcado incremento de los depósitos en dólares en los bancos locales.

Como contrapartida del voluminoso ingreso de capitales, que superó los 5 000 millones de dólares, se registró una acumulación de reservas por parte del Banco Central y principalmente en el balance comercial. El superávit del intercambio de bienes había sido extremadamente elevado en 1990; en 1991, el saldo se redujo en un 50%, a más de 4 500 millones de dólares. Si bien esta cifra seguía siendo alta, la tendencia a lo largo del año fue claramente descendente. Lo anterior obedeció a una leve caída en las exportaciones y, sobre todo, al abrupto incremento de las compras de bienes en el exterior, que se duplicaron con respecto al bajo valor de las importaciones en 1990. De hecho, el

crecimiento de las importaciones se debió a varias causas: el aumento de la demanda interna y el abaratamiento relativo de los bienes importados derivados de la evolución del tipo real de cambio y de las menores barreras arancelarias y no arancelarias. En este sentido, durante 1991 se hizo visible el efecto de las medidas de apertura, particularmente de la eliminación casi completa de las restricciones cuantitativas (con la importante excepción de las importaciones de vehículos) y la consolidación de la estructura arancelaria que impuso gravámenes de 0% a 35% a la mayor parte de las importaciones. El aumento en las importaciones se hizo extensivo a todas las categorías de artículos, aunque fue especialmente marcado en los rubros de bienes de consumo y de capital. Con respecto a la orientación del comercio, el intercambio con Brasil registró un incremento mayor al promedio y alcanzó una participación del 15% en el valor total. En esto es probable que hayan influido las preferencias arancelarias establecidas en los acuerdos del MERCOSUR.

En los últimos meses del año hubo señales de una nueva reducción del saldo comercial, que no afectó al mercado de cambio; de hecho, las corrientes financieras dieron lugar a un considerable incremento de las reservas de divisas. Por otra parte, en noviembre y diciembre se registró una nueva desaceleración del aumento del IPC, que en promedio fue de un 0.5% en ese lapso, lo que obedeció en buena medida a una leve reducción nominal de los precios de los alimentos. Al mismo tiempo, la actividad real se mantuvo a un nivel evidentemente más alto que al iniciarse el programa y la demanda interna siguió siendo estable en términos agregados.

Además de las medidas de regulación coyuntural, el gobierno tomó una serie de iniciativas con objetivos de más largo plazo. Gran parte de ellas se vinculaba a la redefinición de los alcances del sector público y, en especial, del gobierno nacional.

En 1991 prosiguieron las privatizaciones de entidades públicas; si bien no se efectuaron transferencias de importantes servicios públicos, se anunció para fines del año siguiente la concreción del traspaso de un grupo de empresas que abarca la casi totalidad del sector paraestatal, incluidas las empresas eléctricas, de gas y de abastecimiento de agua, así como a un conjunto

de firmas industriales. En esta materia, los temas en discusión se referían principalmente a las condiciones financieras de la venta o concesión, y a los marcos reglamentarios de los casos de monopolio. Otra operación de gran magnitud es la reforma de la seguridad social que, de acuerdo con los proyectos elaborados por el gobierno, implicaría la coexistencia de un sistema estatal —que daría a los jubilados un ingreso básico— con un sistema privado que se basaría en el régimen de capitalización. En lo inmediato, la liquidación de jubilaciones por un monto inferior al establecido conforme a las leyes había dado lugar a una cuantiosa deuda del Estado con los beneficiarios; en 1991 se aprobó la emisión de un bono con el objeto de saldar esa deuda. Otra medida destinada a limitar las actividades del gobierno central fue la transferencia a las provincias de servicios de educación y salud, que deberá entrar en vigor a partir de 1992; se preveía que los gobiernos locales prestarían estos servicios con el aumento previsto de los recursos tributarios del gobierno nacional que les correspondían por participación.

Al mismo tiempo, mediante la política fiscal se procuró inducir un aumento permanente de los ingresos públicos. Si bien a fines de 1991 no se habían establecido aún las características definitivas de la estructura tributaria, estaba claro que se otorgaría prioridad a la aplicación de gravámenes de base amplia, como el IVA, a partir de su generalización a una gama más amplia de

transacciones y de una mayor eficacia en el cobro de dichos gravámenes. En ese sentido, se percibió un control más estricto por parte de los organismos de recaudación, que parecía estar dando lugar a rápidos cambios en la actitud de la población con respecto al cumplimiento tributario.

En 1991 se decidió también introducir reformas en los esquemas de regulación de distintos mercados. Se reformuló parcialmente el régimen de contratación laboral, con el propósito de aumentar el grado de movilidad de la fuerza laboral y de reducir los costos de las empresas; con tal objeto, se establecieron disposiciones destinadas a facilitar la contratación de personal por tiempo limitado y se modificaron los métodos de cómputo de indemnizaciones por accidentes de trabajo. En noviembre, el gobierno emitió un “decreto de desregulación”, que supuso la supresión de una gran variedad de disposiciones de reglón actividades o transacciones específicas; en algunos casos, esto se dio paralelamente a la disolución de los organismos que administraban regímenes sectoriales. La mayoría de las normas del decreto de desregulación tenían un contenido microeconómico; sin embargo, el sentido genérico de esas medidas fue también el de provocar una reducción del precio relativo de los servicios y favorecer indirectamente a las actividades vinculadas al comercio exterior. Con tal objeto, el decreto estipulaba también la eliminación de ciertos impuestos menores sobre las exportaciones.

2. La evolución de la actividad económica

a) Las tendencias de la oferta y la demanda globales

El PIB se elevó en algo más del 5%, recuperando de esa manera gran parte de la pérdida acumulada desde 1987. El producto por habitante, por su parte, registró un incremento de 4%, luego de tres años de constante declinación.

Desde el punto de vista de la conformación de la oferta global, un hecho destacado fue el brusco aumento de las importaciones de bienes y servicios (cerca de un 80%); aun si se tiene en cuenta la alta elasticidad cíclica de las compras en el exterior, la variación registrada en 1991 fue extraordinariamente rápida. Si bien las

importaciones siguieron representando un porcentaje no demasiado alto en la oferta total, su contribución al incremento durante 1991 tuvo una magnitud comparable con la del producto interno, y la provisión de bienes y servicios habría crecido a una tasa cercana a 10%, lo que no ocurría en más de una década.

Aunque el volumen de exportaciones registró un nuevo aumento (esta vez, cercano al 2%), la intensa reactivación de 1991 fue impulsada por el gasto interno. (Véase el cuadro 3.) Todos los componentes más importantes de la demanda interna aumentaron en forma marcada. El consumo se elevó cerca de un 11%, es decir, casi el doble de la variación del producto. De este modo, el coeficiente de ahorro bruto interno se

redujo, lo que se explica por la contracción del ahorro privado, dado que se redujo el desequilibrio entre ingresos y gastos corrientes del gobierno. La expansión del consumo privado fue especialmente marcada en el caso de los bienes durables, tanto de origen nacional como importado. Por otro lado, se observó un alza muy significativa de la inversión, que obedeció a la notable recuperación de la construcción privada (alrededor de un 30%) y de las compras de equipos (del orden del 45%), que compensaron con creces el escaso dinamismo de la inversión pública. Debido a esta evolución, el coeficiente de formación de capital fijo aumentó con respecto a los bajos valores de los años anteriores aunque siguió siendo mucho menor que a comienzos del decenio pasado.

b) La evolución de los principales sectores

El aumento del producto durante 1991 fue un fenómeno generalizado en las principales ramas de actividad: en todas las agrupaciones sectoriales aumentó el valor agregado, si bien a tasas bastante disímiles. (Véase el cuadro 5.)

Los sectores productores de bienes crecieron 6%. Dentro de este grupo, se destacó por su intensidad la recuperación de la construcción, cuyo nivel de actividad había sufrido una fuerte contracción en los tres años anteriores. Por su parte, el producto manufacturero se elevó 8%, lo que invirtió la tendencia descendente que se prolongaba desde 1987. En ambos casos, sin embargo, los niveles alcanzados en 1991 eran mucho menores que los máximos registrados en el pasado. El sector agropecuario creció nuevamente, aunque a una tasa menor que en 1990.

El producto de los servicios básicos creció a un ritmo más lento que el general: si bien la generación de electricidad tuvo un incremento significativo, el transporte no mostró dinamismo, especialmente en la actividad de los ferrocarriles. El aumento del volumen de transacciones internas y del comercio exterior repercutió en el sector comercial, cuyo producto creció 8%; además, se produjo una evidente ampliación de la magnitud real de las transacciones financieras. En conjunto, esto implicó que la actividad definida como "Otros

servicios" subiera a una tasa similar a la del total de la economía.

El producto agropecuario se elevó por encima de 2%. Ello implicó una desaceleración respecto del año anterior (cuando el incremento se aproximó al 10%); no obstante, el sector fue el único dentro de los productores de bienes cuyo valor agregado superó los máximos históricos. El crecimiento registrado en 1991 respondió a una mayor producción agrícola; en cambio, disminuyó el producto de las actividades pecuarias.

La cosecha de granos en la campaña 1990-1991 alcanzó los 38 millones de toneladas, un 11% más que en el anterior ciclo agrícola. (Véase el cuadro 7.) Este incremento, que en conjunto se debió al mayor rendimiento por hectárea, se observó en el caso de los principales productos; en su mayor parte corresponde a los cereales, especialmente al maíz. En la campaña 1991-1992 se observó una reducción de alrededor de un 6% en el área sembrada con los principales granos. La disminución se concentró en el trigo, mientras que en términos generales no hubo variaciones en la superficie plantada con oleaginosas. Sin embargo, se estimaba que la producción de granos crecería levemente, gracias a un importante aumento del rendimiento de los cereales, muy superior al de años anteriores, debido en parte a las excelentes condiciones climáticas.

La producción de ganado vacuno no registró grandes cambios. La cantidad de cabezas faenadas aumentó alrededor del 1.5% (véase el cuadro 8), aunque esto se vio compensado por el menor peso medio de los animales enviados al mercado. El aumento de la demanda interna se reflejó en un mayor consumo por habitante y una disminución de las exportaciones. La demanda sostuvo un crecimiento de los precios relativos del ganado tanto con respecto a los bienes industriales como a los granos más importantes, pero la cotización de los bovinos aumentó proporcionalmente menos que el IPC en promedio durante el año.

La producción de petróleo aumentó un 2% (véase el cuadro 9), como consecuencia de la mayor actividad de las empresas concesionarias, que compensó la reducción del volumen de extracción de Yacimientos Petrolíferos Fiscales. Por lo tanto, las concesiones representaron un

27% de la producción agregada, en comparación con menos de un 3% en el año anterior. Por otra parte, se incrementó la extracción de gas natural; lo mismo ocurrió con la inyección.

El producto manufacturero habría crecido alrededor del 8%; si bien los niveles de actividad del sector en su conjunto siguieron siendo inferiores a los registrados a mediados de la década anterior, hubo una clara modificación de las tendencias de los últimos años. La recuperación estuvo acompañada por cambios en el comportamiento de las distintas ramas industriales con respecto a los patrones anteriores.

La evolución de la industria en 1991 se vio estimulada por varios factores. La menor incertidumbre macroeconómica facilitó la gestión de las empresas y probablemente se tradujo en una mejor administración de la producción y de los gastos. Por otra parte, la apertura comercial redujo el costo de los bienes de origen externo e incrementó la oferta de importaciones competitivas; al mismo tiempo, los precios dieron a la industria un menor incentivo para exportar que en los años anteriores, pero el factor determinante fue el brusco aumento de la demanda interna.

Todo lo anterior se reflejó en la composición sectorial del aumento de la actividad manufacturera. Las industrias de bienes de consumo durable mostraron un crecimiento notable. La fabricación de automotores aumentó casi un 40% (véase el cuadro 10), con una tendencia que se aceleró a lo largo del año: en el cuarto trimestre, la producción fue 60% superior a la del mismo período en 1990. Aunque la recuperación se inició a partir de bajos valores (la producción de 1990 había sido la más baja en más de dos décadas), el mercado presentó una constante demanda excedente, lo que se reflejó en retrasos en las entregas y que hacía prever una expansión posterior en el nivel de actividad. Asimismo, la producción de electrodomésticos aumentó rápidamente, pese al mayor ingreso de productos importados. La ampliación del crédito al consumo tuvo un efecto importante en estas ramas industriales. Las industrias de bienes de capital también habrían incrementado las ventas en el país en forma acelerada (con algunas excepciones, como los tractores, cuyas ventas declinaron); en este caso, las exportaciones

también fueron en aumento. El mayor gasto interno repercutió en las industrias de bienes de consumo no durable; varias de las ramas productoras de estos bienes registraron una significativa expansión, pero la recuperación no se manifestó con igual fuerza en ciertos sectores de bienes intermedios, más volcados al mercado externo. La producción de acero y laminados se redujo, aunque la de tubos sin costura siguió aumentando, y lo mismo ocurrió con algunos productos químicos.

El ritmo de actividad de la construcción se aceleró notablemente, luego de varios años de constante descenso; si bien las obras públicas no mostraron dinamismo, la edificación de viviendas y, en general, las construcciones emprendidas por el sector privado registraron un fuerte aumento. La reactivación, que se inició a partir de un bajo producto sectorial, se reflejó en los permisos de construcción, que aumentaron (en términos de superficie) en un 65%, mientras que la producción de cemento subió algo más del 22%.

La construcción privada se había visto particularmente afectada por la disminución del ingreso familiar y la inestabilidad macroeconómica. Esto no estimulaba la tenencia de activos en el país, y provocó tales perturbaciones en el mercado de crédito que, salvo los fondos relativamente escasos canalizados por entidades financieras del gobierno, no hubo financiamiento para la compra de viviendas. En 1991, estos factores actuaron en sentido inverso. Como consecuencia, la demanda de viviendas aumentó considerablemente. Esto se manifestó en una abrupta alza de los precios de las propiedades lo que, a su vez, estimuló la realización de nuevas obras y la ejecución a un ritmo más acelerado de las ya iniciadas. Asimismo, parece haber habido un aumento en la edificación de locales comerciales e industriales.

La generación de energía eléctrica aumentó casi 7%; la merma en la producción de origen hídrico, debida a la menor generación de la represa de Salto Grande, se vio compensada por el incremento de la oferta de las centrales térmicas y nucleares. El gobierno anunció la privatización a breve plazo del servicio de provisión de energía a cargo de las empresas SEGBA y "Agua y Energía"; el primer paso sería la venta de centrales térmicas en la Capital.

3. El sector externo

a) La evolución y el financiamiento del saldo del balance de pagos

En 1990 se había registrado un superávit en la cuenta corriente del balance de pagos. Este hecho, excepcional si se compara con los patrones de comportamiento de la década anterior, no se repitió en 1991: la cuenta corriente volvió a ser deficitaria, en cerca de 2 700 millones de dólares. (Véase el cuadro 11.) La inversión del signo de la cuenta corriente obedeció sobre todo a un brusco aumento de las importaciones de bienes, que se duplicaron. Aunque si se considera el año en su conjunto el superávit del intercambio de bienes (4 500 millones de dólares) no deja de ser significativo, su valor se redujo a la mitad del año anterior. Al mismo tiempo, aumentaron las importaciones de servicios reales, debido en gran parte a los mayores gastos en el sector de turismo. En contraste con esto, la baja de la tasa de interés internacional redujo la carga de los servicios financieros, pese al incremento del déficit correspondiente a utilidades y dividendos.

Uno de los fenómenos más notables observados en 1991 fue el cambio en la magnitud y en los determinantes de las corrientes de capital. La afluencia de fondos aumentó en forma marcada: el saldo de la cuenta de capitales, que había sido muy reducido en los dos años anteriores, creció abruptamente, a más de 5 000 millones de dólares. En otras palabras, la transferencia neta de recursos al exterior se redujo notablemente. Como consecuencia, el superávit en el comercio de bienes y servicios reales se tradujo en gran medida en una acumulación de reservas: el activo del Banco Central en oro, divisas y colocaciones en divisas aumentó más de 2 500 millones de dólares.

La naturaleza de las corrientes financieras se había ido modificando en la segunda parte del año anterior; la tendencia se reforzó claramente en 1991. Si bien el financiamiento de los pagos atrasados del servicio de la deuda alcanzó a cerca de 1 800 millones de dólares (el gobierno mantuvo el límite mensual de 60 millones de dólares para los pagos de intereses a los bancos comerciales), la entrada de capital por concepto de privatizaciones e inversión directa superó

ampliamente esa cifra. Por otro lado, el aumento de las importaciones estuvo asociado a una ampliación del crédito comercial. Los préstamos financieros a empresas y otras corrientes de capital privado, de diverso carácter, volvieron a arrojar un déficit (aunque mucho menor que el de 1990) a lo largo del período. Sin embargo, en el cuarto trimestre el saldo neto de esas operaciones fue positivo, lo que confirma la impresión basada en cambios cualitativos —que comenzaron a producirse algunos meses antes— de que se estaba generando una afluencia sostenida de fondos privados.

Las operaciones de crédito del gobierno fueron de diversos tipos. Como se indicó, las privatizaciones tuvieron una magnitud significativa, especialmente en la segunda parte del año. Por otra parte, el país recibió financiamiento neto del Club de París, y colocó títulos por un valor de 500 millones de dólares en el euromercado; siendo esto una manifestación de mayor acceso a recursos externos. Los organismos internacionales otorgaron créditos superiores a los pagos por concepto de amortización, aunque el saldo neto no fue elevado. La deuda con el FMI se redujo en términos netos, pero la vigencia del acuerdo de derecho de giro (*stand-by*), que dio lugar a desembolsos por cerca de 500 millones de dólares, fue importante dentro del esquema general de política; el acuerdo se consideraba como un paso previo a la negociación de un préstamo plurianual correspondiente al servicio ampliado, con miras a la regularización de la deuda con los bancos privados en el marco del plan Brady. La deuda ascendía a cerca de 24 000 millones de dólares por concepto de principal, y 8 000 por pagos atrasados; y en conjunto, a alrededor del 55% del total de la deuda externa, que era de 60 000 millones. (Véase el cuadro 12.)

b) La política cambiaria

Durante 1990 se aplicó un sistema de flotación sucia, sin restricciones a la compraventa de divisas por parte del sector privado. Luego de un período de turbulencia en el mercado en las primeras semanas de 1991, cuando se produjo una marcada depreciación, las autoridades

aplicaron por un tiempo un esquema de flotación dentro de una banda, que fue evolucionando rápidamente hasta llegar a un tipo de cambio fijo.

El régimen de convertibilidad establecido por ley a fines de marzo obligó al Banco Central a vender dólares (por cualquier concepto) a un precio de 10 000 australes. De este modo, se convalidó la eliminación de los controles cambiarios dispuesta anteriormente y se fijó taxativamente el valor máximo del dólar, que sólo se podía modificar por un acto legislativo. Si bien formalmente el sistema era asimétrico, en el sentido de que la ley procuraba impedir las devaluaciones, pero no las revaluaciones, en la práctica quedaba en claro que funcionaría como un tipo de cambio fijo dentro de un limitado margen de variación. Es decir que la convertibilidad supuso un sólido "anclaje" cambiario, con un marco institucional que regía la determinación del tipo de cambio y la política monetaria, y estaba destinado a mantener el régimen y a dificultar su sustitución.

A lo largo del año, las autoridades procuraron combinar el mantenimiento del tipo de cambio nominal con mejoras en la paridad "efectiva" aplicable a las exportaciones, mediante rebajas de los impuestos y medidas destinadas a reducir el costo de los servicios vinculados al comercio exterior, tales como el transporte y las operaciones portuarias.

La medición del tipo real de cambio y la interpretación de sus variaciones han sido objeto de un debate bastante intenso en la Argentina. En este sentido, el tipo de cambio para el comercio exterior (definido como un promedio simple del tipo de cambio efectivo para exportaciones y del tipo de cambio básico para importaciones) deflactado por el IPM era ligeramente superior al promedio de la década anterior; sin embargo, el mismo tipo nominal de cambio para exportaciones, pero referido al IPC, equivalía sólo a un 80% de la media de ese período. (Véase el cuadro 13.)

c) La política comercial

Durante 1991 se consolidó la tendencia a la disminución de los impuestos y las restricciones al comercio exterior. En materia de exportaciones, a partir de marzo quedaron

eliminados los derechos aplicados a las ventas al exterior de productos primarios, con la excepción del gravamen del 6% al girasol, la soja y el lino; en noviembre, se anuló el "derecho de estadística" del 3% que se aplicaba a todas las exportaciones. Por otro lado, el gobierno modificó las características de los títulos entregados a los exportadores por concepto de reintegros; los nuevos bonos estarían denominados en moneda extranjera. Asimismo, se redujo el plazo para la devolución del IVA. En cuanto a los aranceles a la importación, en abril se establecieron cuatro categorías: cero por ciento para materias primas y maquinarias, 11% para bienes intermedios, 22% para la mayor parte de los bienes de consumo, algunos de los cuales (por ejemplo, los productos electrónicos) se gravaron en 35%. Más tarde, se efectuaron leves ajustes de estos aranceles, que tendieron a reducir la dispersión: se aplicó un impuesto del 5% a los artículos de importación liberados de aranceles, mientras que, en la franja siguiente, el impuesto del 11% se incrementó en dos puntos porcentuales. Asimismo, se eliminaron las restricciones cuantitativas, lo que tuvo notables efectos. Como importante excepción, se estableció un régimen especial para el ingreso de automóviles, que consistió en cupos de modelos no producidos en el país (que se otorgarían a través de licitaciones), y se autorizó a las empresas terminales a realizar importaciones con un arancel del 2% por un valor fijado de acuerdo con sus exportaciones previstas; los modelos distribuidos por las terminales podrían ser importados por terceros con un impuesto del 22%.

La integración comercial entre Argentina y Brasil se había venido consolidando desde hacía cierto tiempo y en 1990 se decidió crear un mercado común entre los dos países. Esto se formalizó en 1991 a través del tratado constitutivo del MERCOSUR, del que también forman parte Paraguay y Uruguay. El tratado contemplaba el establecimiento de un sistema de preferencias comerciales cada vez más amplias, que culminaría a fines de 1994 con la eliminación de los derechos aduaneros y las restricciones al comercio entre los países participantes y la fijación de un arancel común para las importaciones desde otros países.

d) El comercio de bienes

El valor de las exportaciones de bienes declinó alrededor de un 3%, luego de tres años de marcado incremento. (Véanse los cuadros 14 y 15.) En conjunto, esto se debió a una reducción de los precios y del volumen exportado; aun así este último ascendió a casi el doble del registrado diez años antes. Desde el punto de vista de la composición de las ventas al exterior, durante 1991 aumentaron las exportaciones de origen agrícola, sobre todo de productos oleaginosos; en cambio, disminuyeron sustancialmente las exportaciones de bienes "no tradicionales" (integradas en su mayor parte por artículos manufacturados de origen no agropecuario). Estas últimas, que habían adquirido una considerable magnitud, vieron reducido su valor en 13%, aunque siguieron representando cerca de un 35% del total, o un 28% si se excluyen los combustibles.

Las importaciones tuvieron un marcado crecimiento en 1991, al punto de que equivalieron a casi el doble del año anterior, y alcanzaron un valor sólo superado a comienzos de la década de 1980; sin embargo, descontando la variación acumulada de los precios, su volumen siguió siendo mucho más bajo que en aquel período. El aumento registrado en 1991 obedeció al mayor volumen adquirido, dado que los precios tuvieron una variación muy leve. El

aumento del valor de las importaciones abarcó todas las categorías de artículos. En términos proporcionales, destacó el incremento de las compras de bienes de consumo, que se quintuplicaron; sin embargo, estos bienes siguieron representando menos del 15% del total importado. (Véase el cuadro 17.) Por otra parte, las importaciones de bienes de capital ascendieron a alrededor de 1 500 millones de dólares, con un crecimiento superior al 150%. También se observó un incremento significativo, aunque menos brusco, de las compras de combustibles (cerca de 90%) y de bienes intermedios (65%). El aumento registrado en esta última categoría de productos fue generalizado y fluctuó entre alrededor de un 45% en el caso de los insumos químicos y más de un 250% en el de los productos textiles, en tanto que las importaciones de productos metálicos y de manufacturas de plásticos y caucho prácticamente se duplicaron. Al parecer este comportamiento no fue sólo una respuesta a impulsos de corto plazo, sino también una señal de un cambio tendencial en la configuración del comercio exterior, caracterizado por una mayor participación de las importaciones en la oferta de bienes como consecuencia de la apertura. En todo caso, a lo largo de 1991 se observó una evolución creciente de las importaciones, cuyo valor pasó de 1 300 millones de dólares en el primer trimestre a algo más de 2 800 en el cuarto.

4. Los precios, los salarios y el empleo

a) Los precios

La inflación disminuyó drásticamente en 1991. La variación acumulada del IPC (84%, es decir, algo más del 5% mensual) fue la más baja en un quinquenio (véase el cuadro 18) en marcado contraste con los dos años anteriores, signados por brotes de hiperinflación. Por otro lado, las alzas de precios se moderaron bastante luego de la aceleración del primer bimestre y sobre todo, una vez que se inició el programa de estabilización en abril. El IPC aumentó en promedio un 2.4% mensual entre abril y diciembre y sólo 0.8% en el último trimestre. Esto puso de manifiesto una evidente modificación del régimen inflacionario, aunque todavía no daba una señal clara de convergencia con los

valores internacionales de la tasa de aumento de precios.

Después del episodio hiperinflacionario de comienzos de 1990, la tasa de inflación había disminuido considerablemente: en el último trimestre de ese año, el crecimiento del IPC fue algo superior al 6% mensual. Paralelamente a la desinflación, basada en un estricto control de la gestión de caja del gobierno, se produjeron evidentes adaptaciones en la formación de precios y salarios. Sin embargo, hacia fines de ese año la política antiinflacionaria presentaba señales de fragilidad. Esa fragilidad quedó de manifiesto en los primeros meses de 1991, ante la inversión de la tendencia del mercado de cambios, que dio lugar a un alza de casi el 90% en el precio del dólar entre febrero y diciembre

anterior. De cualquier modo, el episodio no alcanzó la intensidad de las "corridas cambiarias" de años anteriores; tampoco se reprodujeron las reacciones observadas en esos casos en los mercados de bienes. La respuesta de los precios mostró algún rezago: en enero el IPC se aceleró, pero su variación no superó el 10%. La tasa de inflación máxima se registró en febrero, cuando al empuje cambiario se sumó una fuerte alza de las tarifas de los servicios públicos, en un clima de incertidumbre sobre la futura evolución macroeconómica. El alza de precios, que se reflejó en un aumento del IPC en 27% y del IPM en 38%, tuvo una magnitud comparable a la de períodos de alta inflación.

Las variaciones de precios relativos en el primer bimestre del año presentaron, en términos cualitativos, un patrón típico de los períodos de ajuste cambiario. Por consiguiente, los precios de los bienes (especialmente los de origen industrial) aumentaron más rápidamente que los precios de los servicios, pero a un ritmo más lento que el tipo de cambio. Sin embargo, estas variaciones sólo invirtieron parcialmente los cambios observados durante el año anterior; en particular, los servicios se mantuvieron a un nivel alto en comparación con el pasado y con los bienes manufacturados.

Mediante el programa de convertibilidad se pretendía reducir drásticamente la inflación y generar un cambio permanente en las expectativas. Aunque en el programa se otorgaba prioridad al efecto conjunto del anclaje cambiario, la reducción del déficit público y la apertura comercial, también se tomaron medidas destinadas a inducir más directamente la desaceleración de los precios. Entre estas medidas de transición no se incluía el empleo de controles administrativos, pero las autoridades concertaron acuerdos con grupos de empresas en los que se contemplaban la fijación o la rebaja de los valores de venta. Los acuerdos se suscribieron con diversos sectores industriales, productores de bienes de consumo durables, insumos y alimentos; en ciertos casos implicaron una disminución de la carga impositiva.

La aplicación del plan de convertibilidad dio lugar a una repentina caída de la tasa de inflación y más adelante, en agosto y noviembre, se produjeron nuevas bajas. El aumento del IPC fue de 3.5% mensual en promedio entre abril y julio,

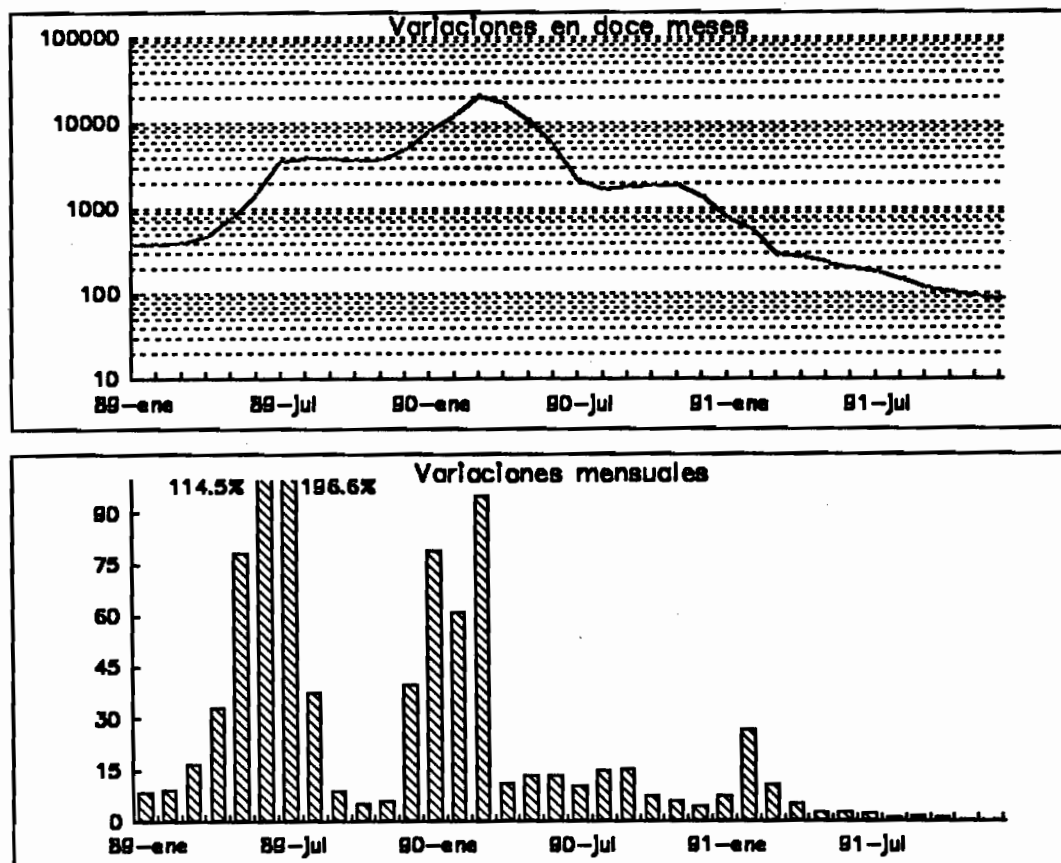
1.5% entre agosto y octubre, y 0.5% en los dos últimos meses del año. Las variaciones de los precios al por mayor también fueron disminuyendo, pero a partir de tasas mucho más bajas: el alza acumulada en el IPM entre abril y diciembre fue de sólo el 2.8% y se produjo una baja nominal en el último bimestre. (Véase el cuadro 19.) De esta forma, a semejanza de lo observado en episodios anteriores, la "inflación residual" se concentró en los precios al consumidor, especialmente en los productos alimenticios y algunos servicios, mientras que los precios al por mayor de los bienes industriales registraron variaciones muy leves.

En todo caso, las variaciones de precios relativos durante el período de aplicación del programa de convertibilidad reflejaban un sustancial aumento del IPC en comparación con las leves fluctuaciones del IPM, dentro de un contexto de tarifas públicas prácticamente invariables y un tipo de cambio fijo. De ahí que, hacia fines de año, la estructura de precios presentara una configuración peculiar, en la que destacaban el elevado valor real de los servicios y la notable recuperación de los precios de activos reales tales como los inmuebles.

b) Los salarios y el empleo

El aumento del volumen de producción y la reducción de la tasa de inflación repercutieron en el mercado de trabajo, pero las remuneraciones reales no recuperaron las pérdidas registradas previamente. Si se utiliza la definición convencional, deflactando los ingresos por los precios del mes de devengamiento, el salario real medio en el conjunto de la economía habría disminuido alrededor de un 5% en 1991. (Véase el cuadro 20.) No obstante, el poder de compra de los salarios se vio incrementado por la menor erosión sufrida durante el período de gasto, lo que se debió a la moderación de las alzas de precios; los indicadores en los que se toma en consideración este efecto indican aumentos del orden de un 1% con respecto a los valores promedio de 1990. De cualquier modo, independientemente del método de cálculo que se emplee, los salarios reales se mantuvieron a niveles bastante inferiores a los registrados antes de las recientes hiperinflaciones. Por otra parte, a finales de 1991 el salario real medio alcanzó un

Gráfico 2
ARGENTINA: INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
(Porcentajes)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

nivel inferior a los valores de un año atrás, excepto en el sector público, en el que se produjo un repunte a partir de niveles bajos.

La demanda de trabajo aumentó desde el mes de abril, paralelamente al aumento del gasto interno y del producto. Al parecer, la reacción de numerosas industrias ante los signos de mayor actividad fue aumentar las horas de trabajo, en lugar de asumir la "irreversibilidad" implícita en la contratación de más personal. Sin embargo, la oferta de empleo —a juzgar por indicadores tales como los avisos publicados en la prensa—

aumentó en forma significativa en el sector manufacturero y en ramas como la construcción y los servicios. La absorción de mano de obra compensó el menor empleo en el sector público nacional. Aunque en julio la tasa de desocupación de varias ciudades seguía siendo superior a la de octubre de 1990, se produjo una importante reducción del desempleo en la segunda mitad del año: en las zonas urbanas, la tasa fue del 6% en octubre, casi un 1% menos que tres meses antes. (Véase el cuadro 21.)

5. Las políticas fiscal y monetaria

a) La política fiscal

La gestión fiscal dio lugar a una intensa actividad de política económica a lo largo de

1991. Uno de sus aspectos más importantes fue la búsqueda de fuentes permanentes de recursos para corregir el déficit público, que había

adquirido una extrema gravedad en los últimos años, debido a la aguda escasez de medios de financiamiento. Aunque las medidas adoptadas con ese propósito fueron de diversa índole, en 1991 cobraron especial importancia las destinadas a modificar la estructura y la gestión del sistema impositivo. Por otro lado, la redefinición en curso de los alcances del sector público—y, en particular, del gobierno central—se manifestó en iniciativas relacionadas con el régimen de seguridad social y la distribución de tareas entre el gobierno nacional y las provincias en materia de prestación de servicios; asimismo, prosiguieron las privatizaciones y se programó la transferencia, a breve plazo, de un amplio espectro de empresas y actividades.

La necesidad de financiamiento del sector público nacional —administración nacional, sistema de seguridad social y empresas públicas—se contrajo significativamente, a 2.2% del PIB, en comparación con más de 5% en el año anterior. (Véase el cuadro 22.) Si se excluyen los ingresos de capital del cómputo de los recursos, el desequilibrio resultante habría alcanzado a 3.8% del PIB, la cifra más baja en un decenio. La disminución en la demanda de crédito del sector público reflejó un incremento de los recursos captados: los ingresos corrientes del gobierno nacional aumentaron en un 2.8% del PIB (de 17.7% a 20.5% del PIB), en tanto que los recursos de capital (constituídos principalmente por ingresos derivados de privatizaciones de empresas y servicios) aportaron 1.7% del PIB, 1.4 puntos más que en el año anterior. Se destacó el aumento de los recursos tributarios del gobierno nacional, que superaron el 19% del PIB. Por otra parte, los gastos corrientes aumentaron a partir de niveles bajos, como consecuencia de las mayores prestaciones por jubilación y el incremento de los aportes del gobierno central a las provincias; esto último se debió a la mayor recaudación de impuestos coparticipados. Si bien se redujo la dotación de personal —lo que supuso gastos extraordinarios por concepto de indemnizaciones—, no se registraron grandes variaciones en los gastos por concepto de remuneraciones. Las inversiones reales del gobierno nacional y de las empresas disminuyeron nuevamente; el monto, de alrededor del 2% del PIB, fue bajo en comparación con las reducciones de años anteriores. (Véase el cuadro 22.)

Durante el primer trimestre del año, la evolución financiera del Tesoro mostró un notable desequilibrio, debido al conjunto de una contracción de los ingresos reales y un aumento de las erogaciones atribuible en parte a la regularización de pagos atrasados. En este período se realizaron drásticos ajustes de las tarifas de los servicios públicos y de las remuneraciones del gobierno, si bien, en el primer caso el aumento no alcanzó a contrarrestar la brusca alza del IPC. Ante la escasez de recursos, el gobierno incrementó las alícuotas de diversos impuestos: el IVA, el impuesto sobre los débitos bancarios y el que grava los activos de las empresas, entre otros.

El plan de convertibilidad representó un cambio de dirección en la política fiscal. Aunque subsistió cierto grado de holgura —debido, en especial, a la inclusión de títulos públicos en moneda extranjera en la definición de las reservas computables como respaldo de la base monetaria—, el sistema monetario establecido en virtud de ese programa limitó estrictamente el financiamiento del Banco Central al gobierno; uno de sus principales objetivos era, precisamente, enmarcar la política fiscal en un esquema que no permitiera recurrir al mecanismo inflacionario. En consecuencia, se planteaba una doble exigencia en el manejo de los ingresos y gastos públicos: lograr una restricción financiera a corto plazo y definir una estructura más o menos permanente, de tal modo que hubiera coherencia entre las variables fiscales y la observancia de la norma monetaria.

Por lo pronto, la reducción de la tasa de inflación, que invirtió el efecto del rezago fiscal, y la recuperación de la actividad interna se tradujeron en un marcado incremento de los ingresos tributarios, que supuso una brusca contracción del desequilibrio del Tesoro. Además, se registraron cuantiosos ingresos de capital. De esta forma, se redujeron marcadamente las necesidades de financiamiento, que fueron incluso negativas en algunos meses. Esto significa que, si bien no desaparecieron las tensiones, el manejo de caja del gobierno en los tres últimos trimestres del año se mantuvo dentro de los límites que imponía el sistema monetario y cambiario. Por otro lado, a lo largo del año se efectuaron rescates de títulos de la deuda interna, de modo que se contrajo la circulación en valores

reales. Aunque la deuda documentada del gobierno iba a estar sujeta a una brusca alza debido a la emisión de bonos destinados a pagar las sumas adeudadas a jubilados y proveedores, esos títulos tenían un largo plazo de vencimiento. Por otra parte, a lo largo del año se observó una evidente valorización de los títulos públicos y una incipiente liberalización de las restricciones gubernamentales con respecto al acceso al crédito; un indicador de ello fue la colocación de bonos en el euromercado.

A lo largo de 1991 se observó una clara tendencia al aumento de la recaudación impositiva, acompañada de cambios en su composición. En este sentido, se redujeron drásticamente los gravámenes al comercio exterior. Por contraste, aumentaron los aportes al sistema de seguridad social, como consecuencia de un incremento de las alcuotas, de un mayor nivel de empleo y, probablemente, también de una menor evasión. De todos modos, el fenómeno más significativo fue la evolución de los impuestos sobre las transacciones, cuyo valor real (en relación con el IPC) aumentó cerca del 50%. En particular, los ingresos derivados del IVA registraron un marcado incremento, que se aceleró en la última parte del año. Se había comenzado a aplicar este impuesto, que debía constituirse en el centro del sistema tributario, a un conjunto de actividades antes exentas y se desplegaron intensos esfuerzos para mejorar el grado de cumplimiento de las disposiciones tributarias; era previsible que esto se traduciría posteriormente en mayores ingresos fiscales. Asimismo, se introdujeron modificaciones en el impuesto sobre las ganancias—que implicaron, en especial, la adopción de la renta mundial en lugar de la nacional como base gravada—y se estableció un nuevo impuesto sobre los activos personales.

La operación y el financiamiento de la seguridad social recibieron particular atención en el período considerado. De hecho, el sistema venía arrastrando graves problemas y se enfrentaba a constantes dificultades para financiar los pagos de jubilaciones, cuyo nivel se consideraba insuficiente. Más aún, no se cumplía la legislación que establecía una relación entre el monto de los retiros y el ingreso de los trabajadores activos; esto daba origen a numerosas demandas judiciales y se había ido acumulando una cuantiosa deuda implícita. Con

el objeto de regularizar esta situación, se promulgó una ley en virtud de la cual se autorizaba la emisión de bonos, que se ofrecerían a los jubilados a modo de pago de la deuda pendiente; ello implicaba una aceptación parcial de las demandas que estaban presentadas o se podrían presentar. La posible discrepancia entre ingresos y gastos planteaba problemas tanto o más complejos. En 1991, el gobierno proyectó reformas al régimen jubilatorio, que supondrían la implantación de un sistema dual, con un segmento estatal que se hacía cargo de las jubilaciones ya en vigencia, de los retiros de los trabajadores de mayor edad y, a la larga, de una pensión mínima para todos los imponentes, y un segmento privado basado en un esquema de capitalización. Estos proyectos se estaban analizando a fines de año.

En los últimos años las relaciones económicas entre el gobierno nacional y las provincias han sido objeto de constantes debates sobre una gran variedad de temas: la distribución de los recursos impositivos, la asignación de los ingresos derivados de la extracción de hidrocarburos, la determinación y el tratamiento de las deudas entre jurisdicciones, y las políticas financieras de los gobiernos locales y los bancos provinciales, además de la distribución de responsabilidades en lo que respecta a la prestación de servicios. Estos temas volvieron a plantearse en 1991. Desde el punto de vista de la gestión fiscal del gobierno nacional, uno de sus objetivos prioritarios fue evitar que la política monetaria se viera afectada por los desequilibrios financieros de las provincias; esto llevó a suspender la concesión de créditos del Banco Central a los bancos provinciales. Por contraste, las provincias recibieron un mayor volumen de fondos por concepto de coparticipación en los impuestos, probablemente también aumentaron sus ingresos por tributos propios; al parecer, habían disminuido las necesidades de financiamiento del conjunto de las provincias, aunque sin desaparecer por completo. Sobre la base de la tendencia de la recaudación impositiva, se decidió descentralizar parte de los servicios de educación y salud, transfiriéndolos a las provincias; los recursos necesarios provendrían del incremento de los ingresos tributarios percibidos en coparticipación, el IVA en particular.

La privatización de empresas y de servicios estatales continuó con gran ímpetu. En 1991, se otorgaron nuevas concesiones de yacimientos petroleros y se transfirieron servicios ferroviarios; además, el gobierno nacional vendió en el mercado las acciones que conservaba de una de las compañías telefónicas (equivalente a 30% del paquete de la empresa); una operación similar con las acciones de la otra empresa telefónica se dejó para comienzos de 1992. Además, se estableció un activo programa de privatizaciones para 1992 y 1993, que comprendía los servicios de provisión de energía eléctrica, producción y distribución de gas natural y abastecimiento de agua potable, correos y telégrafos, el transporte ferroviario, la siderurgia y la industria química. Estas ventas abarcarían una amplia gama de entidades prácticamente en todos los sectores en los que había empresas estatales; se preveía que esas operaciones permitirían recaudar un monto considerable de fondos en forma de pagos al contado y de rescate de títulos de la deuda.

También se perfilaron cambios en el ámbito de la administración central y de los organismos dependientes de ésta. Durante 1991 se siguió reduciendo el número de funcionarios del gobierno nacional; por otra parte, el "decreto de desregulación" estipuló la disolución de una variedad de entidades, entre otras las juntas nacionales de granos y carnes; además, como se indicó, se decidió transferir algunos servicios a las provincias. Junto con la adopción de estas medidas y el ordenamiento en la gestión, que se manifestó sobre todo en el envío al congreso del presupuesto correspondiente a 1992 en el plazo previsto, seguía vigente el debate sobre el modo de conciliar la restricción de la disponibilidad de recursos con la demanda de servicios, especialmente en el área social.

b) La política monetaria

Si bien a lo largo de 1990 el Tesoro había reducido sus solicitudes de crédito al Banco Central y, como consecuencia del Plan BONEX, los encajes bancarios ya no generaban un déficit cuasifiscal, el control de la emisión monetaria de origen interno siguió siendo difícil. Durante 1990 las autoridades se esforzaron por poner fin a los sobregiros de los bancos provinciales. Sin

embargo, a fines de ese año y comienzos de 1991 las demandas de fondos de las provincias y de la seguridad social originaron una considerable expansión del crédito interno, que tuvo una fuerte repercusión en el mercado de divisas.

A partir de febrero, se moderó la expansión monetaria generada por el crédito interno y las decisiones relativas a la cartera reflejaron una menor incertidumbre. Esto dio lugar a una recuperación de las reservas externas, cuyo valor en moneda nacional había subido como consecuencia de la devaluación efectuada en los meses anteriores. A fines de marzo las reservas líquidas del Banco Central representaban algo más de la mitad de la base monetaria; la proporción de cobertura llegaba a 95% si se incluían las tenencias de oro. (Véase el cuadro 23.)

De conformidad con la ley de convertibilidad, el valor de los activos externos del Banco Central—constituido por oro, divisas, colocaciones en divisas y títulos públicos en moneda extranjera cuyo valor se calcula a precios de mercado—debe ser igual o superior a la base monetaria. Por otra parte, dichos activos se destinaría exclusivamente a dar respaldo al dinero primario y no estaría sujeto a embargo. Al mismo tiempo, la ley obligaba al Banco Central a vender los dólares que se le solicitaran sin restricciones y a una tasa de 10 000 australes por unidad. Además, se autorizaron formalmente los pagos en moneda extranjera en transacciones internas. En cambio, se prohibió la inclusión de cláusulas de indexación por precios en los contratos y se estableció un criterio de corrección aplicable a los pagos ya convenidos, que se basaba en su valor en dólares en abril de 1990.

En principio, la convertibilidad no imponía un límite inferior al tipo de cambio, aunque para aceptar una revaluación el Banco Central debía contar con reservas excedentes. Por otra parte, el Banco Central podía financiar al gobierno mediante la adquisición de títulos considerados como parte del respaldo monetario. La ley de convertibilidad autorizaba implícitamente operaciones internas de contracción o expansión de la base monetaria; en éste último caso, sólo si había un excedente de reservas. No se restringía la creación de dinero mediante una reducción del encaje bancario, lo que dejaba cierto margen de acción a la política monetaria. Sin embargo,

aunque el sistema presentaba ciertas diferencias con el régimen de "caja de conversión", el propósito general era ofrecer respaldo al tipo de cambio mediante una norma en virtud de la cual debía haber una estrecha relación entre las variaciones en la oferta de liquidez y las fluctuaciones del balance de pagos.

El anuncio del programa despertó expectativas bastante bien fundadas sobre el mantenimiento a corto plazo de la paridad cambiaria. Esto se reflejó en la brusca baja de la tasa de interés, a valores inferiores a los observados en episodios anteriores en los que se había fijado el precio del dólar: ya en abril, el rendimiento de los depósitos a plazo fijo en los bancos fue menor al 1.5% mensual, lo que indicaba que el "riesgo cambiario" percibido era bajo. (Véase el cuadro 24.) Al mismo tiempo, la caída en la inflación prevista estimulaba la demanda de dinero y, a la vez, se producía una recuperación de las tenencias de depósitos a interés (pese a que ésta era inferior al incremento del IPC). Por otro lado, los depósitos en dólares en los bancos locales aumentaron en forma marcada, al punto que superaron el monto de las colocaciones en moneda nacional. Este fue un fenómeno cuantitativamente significativo; no sólo reflejaba una mayor disposición a mantener activos en el país, sino también al hecho de que, si bien la estabilidad del tipo de cambio durante el plazo de vencimiento de los depósitos ofrecía pocas dudas, la población seguía mostrándose reticente a renunciar a la "dolarización" de sus fondos. En todo caso, durante 1991 hubo una considerable ampliación de la capacidad crediticia de los bancos: a fines de año, los créditos al sector privado (medidos en dólares e incluidos los denominados en divisas) ascendían a 40% más que un año atrás y triplicaban el valor de comienzos de 1990.

Por lo general, en los casos de desinflación con anclaje cambiario la oferta de dinero aumenta inicialmente en forma acelerada, a través del superávit del balance de pagos; el Banco Central debe optar entre neutralizar en parte el efecto monetario de las fluctuaciones de las reservas y permitir que éstas repercutan directamente sobre la liquidez. En esta ocasión, no se intentó compensar la creación de dinero de origen externo mediante una política de absorción monetaria; por otro lado, la extensión de crédito

al gobierno no tuvo repercusiones. Como consecuencia, a partir de abril el crecimiento de la base monetaria se debió en gran medida a las compras de divisas en el mercado, excepto en algunas oportunidades (por ejemplo, en el mes de diciembre), cuando adquirieron cierta importancia las operaciones a corto plazo con títulos públicos. Con algunas leves oscilaciones, el coeficiente de cobertura fue en aumento: a finales del año, las reservas líquidas equivalían a tres cuartas partes de la base monetaria (y a algo más de la mitad del M_2 en moneda nacional), mientras que las reservas correspondían a un 115% de la base (70% del M_2).

El crecimiento de los agregados monetarios se desaceleró notablemente en 1991, aunque siguió siendo considerable. La base aumentó un 116% (en comparación con casi 900% en 1990), en tanto que los medios de pago aumentaron un 150%. (Véase el cuadro 25.) Si bien la variación de la cantidad de dinero (descontando influencias estacionales) fue más lenta a partir de abril, la inflexión fue menos marcada que en los precios. Esto se dio paralelamente a la recuperación de la actividad real y, sobre todo, a la mayor demanda de moneda y fondos financieros derivada de la menor inestabilidad de la economía. A fines de 1991, la relación entre el M_1 y el producto habría sido más de cuatro veces superior a la observada a mediados de 1989 (durante el primer episodio de hiperinflación) y la relación M_2 /PIB habría ascendido a mucho más del doble de su valor a comienzos del año anterior, inmediatamente después de que se comenzó a aplicar el plan BONEX. Sin embargo, los coeficientes de liquidez en moneda nacional no habían recuperado todavía el nivel de algunos períodos de la década de 1980, aun cuando la inflación era más alta entonces. El comportamiento observado estaría sugiriendo la existencia de efectos irreversibles de la elevada inflación o bien de ajustes más o menos graduales al término de ésta.

El aumento en el volumen de colocaciones en el sistema financiero se tradujo en una mayor actividad de intermediación. No obstante, se mantuvo la tendencia al ajuste en la magnitud física del sistema bancario, que se manifestaba en la reducción del número de entidades y en el empleo en el sector. Aún así, la diferencia entre las tasas de interés pasivas y activas siguió siendo muy amplia. A ello contribuyeron probablemente

varios efectos, algunos derivados de variables de política (por ejemplo, encajes, impuestos) y a factores internos del sector. En todo caso, el efecto de esa diferencia se hizo más significativo al reducirse la inflación y, por consiguiente, la tasa de interés nominal. Los costos de intermediación fueron una de las causas de la persistencia de una notable segmentación de los mercados financieros, de modo que la tasa de interés que influía en las decisiones presentó grandes fluctuaciones de acuerdo con el estado de liquidez del agente y los mercados a los que tuviera acceso. Durante 1991, se observó un crecimiento en el volumen y la variedad de los instrumentos de crédito, emitidos por empresas de gran magnitud, y colocados en el mercado. En cuanto a los bancos, se habría producido un aumento relativo de los créditos relacionados con el consumo y habrían comenzado a aumentar los destinados a construcción o adquisición de viviendas.

Un fenómeno significativo observado en 1991 fue el considerable incremento del volumen de transacciones y de la cotización de títulos y

acciones. La tendencia, que abarcó tanto los títulos de la deuda pública como los emitidos por el sector privado, se hizo evidente a partir de abril y se reforzó en la segunda mitad del año. Si bien los mercados de valores siguieron mostrando una volatilidad no despreciable, el comportamiento durante el período reflejó claramente una marcada revaluación de los activos internos, vinculada a la menor incertidumbre macroeconómica y a expectativas más favorables sobre el rendimiento futuro. Así es como, en el caso de las acciones privadas, la entrada de recursos en el mercado (que, en parte, correspondió a fondos provenientes del exterior) llevó a un rápido aumento en la relación entre el precio y los beneficios corrientes de las empresas, mientras disminuía la tasa de rendimiento implícita de los bonos del gobierno. La mayor demanda de títulos se reflejó también en la operación de venta de acciones de empresas telefónicas a fines de año, que fueron absorbidas a un precio muy superior al que se obtuvo en la privatización del resto del paquete efectuada tiempo atrás.

Cuadro 1
ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991 ^a
Indices (1980=100)								
Producto interno bruto a precios de mercado	92.1	88.1	93.5	95.4	92.8	88.5	88.4	93.1
Ingreso nacional bruto	83.6	77.3	84.1	85.9	82.1	75.7	75.6	80.3
Población (millones de habitantes)	29.9	30.3	30.7	31.1	31.5	31.9	32.3	32.7
Producto interno bruto por habitante	86.9	82.0	85.9	86.5	83.1	78.3	76.2	80.4
Tipo de cambio real efectivo IPC ^b	156.1	165.0	177.2	216.7	225.2	238.0	187.1	141.6
Tipo de cambio real efectivo IPM ^b	113.1	123.8	151.2	191.6	170.8	162.0	165.2	171.9
Relaciones porcentuales								
Déficit del sector público no financiero/PIB ^c	...	5.4	4.1	6.7	8.6	4.8	5.1	2.2
Dinero (M1)/PIB	3.7	3.6	5.6	5.1	3.3	2.8	2.5	4.4
Tasa de desocupación ^d	3.8	5.3	4.6	5.3	6.0	7.3	7.4	5.8
Tasas porcentuales de variación								
Producto interno bruto	2.4	-4.4	6.1	2.1	-2.8	-4.6	-0.2	5.3
Producto interno bruto por habitante	1.0	-5.7	4.7	0.8	-4.0	-5.8	-1.4	4.1
Ingreso nacional bruto	4.8	-7.6	8.8	2.0	-4.4	-7.8	-0.2	6.3
Precios al consumidor								
Diciembre a diciembre	688.0	385.4	81.9	174.8	387.7	4 923.8	1 343.9	84.0
Sueldos y salarios reales ^e	...	...	-0.3	-9.8	-3.3	-19.1	4.7	1.3
Valor corriente de las exportaciones de bienes y servicios	3.4	4.5	-16.0	-3.5	36.9	5.5	25.8	-2.0
Valor corriente de las importaciones de bienes y servicios	2.4	-11.3	22.7	17.6	-4.2	-14.4	2.8	72.6
Relación de precios del intercambio de bienes y servicios	16.8	-18.1	-5.5	-9.9	4.7	-6.4	8.8	-1.6
Millones de dólares								
Sector externo								
Balance comercial	3 646	4 754	1 947	511	3 837	5 505	8 359	3 392
Servicio de factores	-6 143	-5 706	-4 808	-4 738	-5 409	-6 818	-6 641	-6 089
Balance en cuenta corriente	-2 495	-952	-2 859	-4 235	-1 572	-1 305	1 789	-2 668
Balance en cuenta de capital	2 661	1 982	1 968	2 319	3 430	-43	1 590	5 021
Variación de las reservas internacionales netas	17	816	-984	-2 213	1 921	-1 322	3 092	2 520
Deuda externa total de mediano y largo plazo	46 171	49 326	51 422	58 324	58 473	63 314	60 973	60 000

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

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

Cuadro 2
ARGENTINA: EVOLUCION DEL INGRESO NACIONAL BRUTO REAL

	Indices (1980=100)			Composición porcentual			
	1989	1990	1991 ^a	1980	1989	1990	1991 ^a
Ingreso nacional bruto (a + b + c + d)	75.7	75.6	80.3	98.1	83.9	83.9	84.7
a) Producto interno bruto	88.5	88.4	93.1	100.0	100.0	100.0	100.0
b) Efecto de la relación de precios del intercambio	...	...	...	-	-9.2	-9.4	-9.3
c) Ingresos netos de factores del exterior	323.3	315.2	295.4	-1.9	-6.9	-6.8	-6.0
d) Transferencias privadas netas recibidas del exterior	26.5	235.7	98.3	-	-	0.1	-

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

^a Cifras preliminares.

Cuadro 3
ARGENTINA: OFERTA Y DEMANDA GLOBALES^a

	Indices (1980=100)			Composición porcentual		Tasas de variación			
	1989	1990	1991 ^b	1980	1991 ^b	1988	1989	1990	1991 ^b
Oferta global	81.6	81.6	89.5	115.4	111.0	-3.5	-5.7	0.0	9.7
Producto interno bruto a precios de mercado	88.5	88.4	93.1	100.0	100.0	-2.8	-4.6	-0.2	5.3
Importaciones de bienes y servicios ^c	36.5	37.5	66.2	15.4	11.0	-11.8	-20.0	2.9	76.5
Demanda global	81.6	81.6	89.5	115.4	111.0	-3.5	-5.7	0.0	9.7
Demanda interna	72.8	69.9	78.4	103.8	87.3	-7.4	-8.0	-3.9	12.1
Inversión bruta interna	33.2	31.1	38.9	22.7	9.5	-10.8	-30.6	-6.4	25.0
Inversión bruta fija	34.6	29.9	38.9	22.2	9.3	-15.9	-27.1	-13.6	30.0
Construcción	33.7	28.3	34.5	15.5	5.7	-14.3	-29.8	-16.2	22.0
Maquinaria y equipo	36.7	33.8	49.2	6.7	3.5	-19.4	-20.6	-7.9	45.5
Variación de existencias	-22.4	78.2	37.9	0.6	0.2	...	...	...	...
Consumo total	83.8	80.8	89.4	81.0	77.8	-6.9	-4.6	-3.6	10.7
Exportaciones de bienes y servicios ^c	160.3	185.6	188.9	11.6	23.6	20.4	5.3	15.7	1.8

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

^a Sobre la base de cifras valoradas a precios de mercado, en dólares constantes de 1980, al tipo de cambio ajustado. ^b Cifras preliminares. ^c Hasta 1990, las cifras se obtuvieron del balance de pagos en dólares corrientes del Fondo Monetario Internacional; las correspondientes a 1991 fueron estimadas por la CEPAL sobre la base de información del Banco Central de la República Argentina. Dichas cifras fueron convertidas 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

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991 ^b
Inversión interna bruta	12.1	10.1	11.2	12.8	11.7	8.5	8.0	9.5
Inversión bruta fija	12.4	11.5	11.8	13.1	11.3	8.7	7.5	9.3
Construcción	8.5	8.1	8.2	9.1	8.0	5.9	5.0	5.7
Maquinaria y equipo	3.9	3.4	3.6	4.0	3.3	2.8	2.6	3.5
Variación de existencias	-0.3	-1.4	-0.6	-0.3	0.4	-0.1	0.5	0.2
Ahorro interno bruto	19.6	22.7	19.3	19.9	23.3	23.3	25.9	22.2
Ingresos netos por el servicio de factores	-8.2	-7.5	-5.9	-5.2	-5.6	-6.9	-6.8	-6.0
Efecto de la relación de precios del intercambio	-2.7	-6.3	-5.8	-6.5	-7.6	-9.2	-9.4	-9.3
Transferencias unilaterales privadas	-	-	-	-	-	-	0.1	-
Ahorro nacional bruto	8.7	8.8	7.7	8.2	10.1	7.2	9.8	6.9
Ahorro externo	3.3	1.3	3.5	4.6	1.6	1.3	-1.8	2.6

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

^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, PRECIOS DE MERCADO DE 1980^a

	Indices (1980=100)			Composición porcentual		Tasas de variación			
	1989	1990	1991 ^b	1980	1991 ^b	1988	1989	1990	1991 ^b
Producto interno bruto	88.5	88.4	93.1	100.0	100.0	-2.8	-4.6	-0.2	5.3
Bienes	79.7	78.5	83.3	43.0	38.5	-4.8	-7.5	-1.4	6.1
Agricultura	110.1	120.9	123.9	8.6	11.4	-	2.9	9.8	2.5
Minería	106.9	105.2	105.2	2.4	2.7	9.6	3.2	-1.6	-
Industrias manufactureras	80.0	76.2	82.3	25.0	22.1	-6.7	-7.1	-4.8	8.0
Construcción	32.1	26.0	29.9	7.1	2.3	-14.5	-31.6	-18.8	15.0
Servicios básicos	110.2	112.7	115.0	10.2	12.6	-0.5	-2.5	2.3	2.0
Electricidad, gas y agua	140.1	139.3	148.3	2.5	4.0	4.9	-1.3	-0.6	6.5
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	100.4	104.0	104.0	7.7	8.6	-2.8	-3.0	3.6	-
Otros servicios	92.0	92.1	97.3	46.8	48.9	-1.6	-2.7	0.2	5.6
Comercio, restaurantes y hoteles	73.9	72.7	78.5	18.0	15.2	-6.3	-8.1	-1.6	8.0
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	88.4	89.9	98.9	13.7	14.6	-0.3	-1.8	1.6	10.0
Bienes inmuebles	112.0	112.4	123.6	5.0	6.6	1.0	0.6	0.4	10.0
Servicios comunales, sociales y personales	116.8	117.5	118.4	15.1	19.2	1.8	1.2	0.6	0.8
Servicios gubernamentales	118.1	118.8	119.7	11.1	14.2	2.2	1.4	0.5	0.8

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Las cifras originales fueron reponderadas con la estructura a precios corrientes de mercado del año 1980. Por lo tanto, las tendencias obtenidas no necesariamente coinciden con las publicadas por el país en sus cálculos a precios constantes. ^b Cifras preliminares.

Cuadro 6
ARGENTINA: INDICADORES DE LA PRODUCCION AGROPECUARIA

	Indices (1980=100)				Tasas de variación			
	1988	1989	1990	1991 ^a	1988	1989	1990	1991 ^a
Producto interno bruto ^b	112.2	110.1	120.9	123.9	-	-2.9	9.8	2.5
Agrícola ^c	122.8	117.9	134.5	...	-0.3	-4.0	14.1	...
Cereales	91.6	79.9	89.6	...	-9.8	-12.8	12.1	...
Oleaginosas	202.6	204.2	252.6	...	3.4	0.8	23.7	...
Cultivos industriales	105.1	92.5	102.1	...	7.8	-12.0	10.4	...
Pecuario ^d	98.7	99.1	100.8	...	0.4	0.4	1.7	...
Ganado vacuno	84.2	84.1	87.2	...	1.9	-0.1	3.7	...
Leche	118.3	122.6	119.3	...	-2.3	3.6	-2.7	...
Lana	94.5	100.1	100.5	...	5.8	5.9	0.4	...
Pesca	128.2	130.1	119.2	...	-11.5	1.5	-8.4	...

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

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

^c Incluye

también hortalizas, legumbres, frutas y flores.

^d Incluye también ganado de otro tipo.

Cuadro 7
ARGENTINA: SUPERFICIE SEMBRADA Y PRODUCCION AGRICOLA
(Año agrícola)

	Superficie sembrada (millones de hectáreas)			Promedio 1983/1984 1987/1988	Producción (millones de toneladas)		
	1989/ 1990	1990/ 1991	1991/ 1992 ^a		1989/ 1990	1990/ 1991	1991/ 1992 ^a
Cereales	11.9	12.4	...	27.1	17.3	21.0	23.2
Trigo	5.7	6.2	4.7	10.6	10.3	11.1	10.0
Sorgo	0.8	0.8	0.8	4.7	2.0	2.3	2.6
Maíz	2.2	2.2	2.6	10.4	5.0	7.7	10.6
Oleaginosas	8.7	8.2	8.1	11.2	15.2	15.7	14.8
Lino	0.6	0.6	0.4	0.6	0.5	0.5	0.3
Girasol	2.8	2.4	2.6	3.0	3.8	4.0	3.2
Soya	5.1	5.0	4.9	7.4	10.7	10.9	11.1
Total cultivos anuales	20.5	20.5	...	38.3	34.2	38.0	39.3

Fuente: Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca.

^a Cifras preliminares.

Cuadro 8
ARGENTINA: INDICADORES DE LA GANADERIA VACUNA

	Exis- tencias	Faena total	Tasa de extracción (porcen- tajes) ^a	Rendi- mien- tos (kg limpios por ca- beza)	Proporción de vacas y vaquillonas en la faena tipificada (porcen- tajes) ^b	Consumo por habi- tante (kg/año)	Precios del novillo en términos de:	
	Millones de cabezas						Precios indus- triales ^c	Precios del trigo ^d
Julio-junio de:								
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	49.5	12.6	25.5	210.0	43	70.2	94.0	83.9
1990 ^e	49.0	12.4	25.3	216.0	41	70.8	75.6	86.3
1991 ^e	...	12.6	...	212.4	42	71.7	87.3	137.2

Fuente: Junta Nacional de Carnes, Secretaría de Agricultura y Ganadería y Pesca de Argentina 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 corresponde a la cotización promedio en la Bolsa de Cereales. El precio del novillo corresponde a la cotización promedio en el mercado de Liniers. ^e Cifras preliminares y proyecciones.

Cuadro 9
ARGENTINA: INDICADORES DE LA PRODUCCION MINERA

	1989	1990	1991 ^a	Tasas de variación			
				1988	1989	1990	1991 ^a
Producto interno bruto (índices 1980=100)	106.9	105.2	105.2	9.6	3.2	-1.6	-
Producción de algunos combustibles de origen mineral							
Petróleo (millones de m ³)	26.7	28.1	28.6	5.2	2.3	5.2	1.8
Carbón comerciable (miles de toneladas)	510.5	276.6	288	36.7	-0.2	-45.8	4.1
Gas natural inyectado (miles de millones de m ³) ^b	19.0	18.1	18.692	36.7	6.3	-4.7	3.3

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

^a Cifras preliminares. ^b Descontadas las importaciones.

Cuadro 10
ARGENTINA: INDICADORES DE LA PRODUCCION MANUFACTURERA

	1989	1990	1991 ^a	Tasas de variación			
				1988	1989	1990	1991 ^a
Producto interno bruto (índices 1980=100)	80.0	76.2	82.3	-6.7	-7.1	-4.8	8.0
Alimentos	94.3	93.3	...	-9.4	0.8	-1.1	...
Textiles	77.4	72.5	...	-2.4	-0.6	-6.3	...
Madera	52.5	38.6	...	-16.0	-1.2	-26.5	...
Papel	83.0	80.3	...	-4.2	-4.2	-3.3	...
Productos químicos	100.6	102.9	...	...	...	...	...
Minerales no metálicos	62.3	57.5	...	-7.2	-16.6	-7.7	...
Industrias metálicas básicas	129.4	115.8	...	2.5	6.0	-10.5	...
Maquinaria y equipo	53.0	47.0	...	-13.7	-22.2	-11.4	...
Otras industrias	79.5	75.7	...	-6.9	-7.0	-4.8	...
Producción de algunas manufacturas importantes							
Arrabio (miles de toneladas) ^b	3 336	2 902	2 322	-2.1	22.3	-13.0	-20.0
Acero crudo (miles de toneladas)	3 875	3 626	2 973	0.5	7.0	-6.4	-18.0
Laminados terminados en caliente ^c (miles de toneladas)	3 063	2 808	2 562	3.1	2.4	-8.3	-8.8
Laminados planos en frío ^d (miles de toneladas)	883	710	665	-2.4	-9.7	-19.6	-6.3
Aluminio primario (miles de toneladas)	164	166	168	1.5	4.5	1.2	1.2
Cemento (miles de toneladas) ^e	4 442	3 580	4 386	-4.4	-26.1	-19.4	22.5
Papel (miles de toneladas)	921	951	993	-2.9	-4.4	3.3	4.4
Acido sulfúrico (miles de toneladas)	204	202	235	2.0	-20.9	-1.0	16.3
Automotores (miles de unidades)	128	100	139	-15.0	-22.0	-21.9	39.0
Tractores (unidades) ^e	4 869	4 545	3 400	34.2	-5.3	-6.7	-25.2

Fuente: Banco Central de la República Argentina, 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 11
ARGENTINA: BALANCE DE PAGOS
(Millones de dólares)

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991 ^a
Balance en cuenta corriente	-2 495	-952	-2 859	-4 235	-1 572	-1 305	1 789	-2 668
Balance comercial	3 646	4 754	1 947	511	3 837	5 505	8 359	3 392
Exportaciones de bienes y servicios	9 607	10 039	8 433	8 140	11 143	11 759	14 789	14 490
Bienes fob	8 100	8 396	6 852	6 360	9 134	9 573	12 354	11 965
Servicios reales ^b	1 507	1 643	1 581	1 780	2 009	2 186	2 435	2 525
Transporte y seguros	832	890	744	872	966	1 016	1 150	1 115
Viajes	440	523	562	615	634	790	903	1 000
Importaciones de bienes y servicios	5 961	5 285	6 486	7 629	7 306	6 254	6 430	11 098
Bienes fob	4 118	3 518	4 406	5 343	4 892	3 864	3 726	7 430
Servicios reales ^b	1 843	1 767	2 080	2 286	2 414	2 390	2 704	3 668
Transporte y seguros	899	706	745	954	922	856	934	1 868
Viajes	600	671	888	890	975	1 014	1 171	1 200
Servicios de factores	-6 143	-5 706	-4 808	-4 738	-5 409	-6 818	-6 641	-6 089
Utilidades	-439	-424	-482	-558	-660	-664	-716	-805
Intereses recibidos	265	253	357	218	211	265	280	379
Intereses pagados	-5 537	-5 132	-4 291	-4 145	-4 678	-6 023	-5 767	-5 208
Trabajo y propiedad	-432	-403	-392	-253	-282	-396	-438	-455
Transferencias unilaterales privadas	2	-	2	-8	-	8	71	29
Balance en cuenta de capital	2 661	1 982	1 968	2 319	3 430	-43	1 590	5 021
Transferencias unilaterales oficiales	-	-	-	-	-	-	-	-
Capital a largo plazo	-322	4 790	2 275	2 459	1 228	4 747	1 274	...
Inversión directa	268	919	574	-19	1 147	1 028	2 036	2 439
Inversión de cartera	759	-507	-365	-96	-656	2 618	-1 211	...
Otro capital a largo plazo	-1 349	4 378	2 066	2 574	737	1 101	449	...
Sector oficial ^c	1 439	6 170	2 459	2 586	825	1 389	397	...
Préstamos recibidos	2 333	6 576	2 904	2 329	1 131	1 830	1 153	...
Amortizaciones	-540	-106	-158	-206	-264	-341	-715	...
Bancos comerciales ^c	-32	-1	-3	-49	23	56	100	...
Préstamos recibidos	8	15	13	48	76	101	152	...
Amortizaciones	-40	-16	-16	-97	-53	-45	-52	...
Otros sectores ^c	-2 756	-1 791	-390	37	-111	-344	-48	...
Préstamos recibidos	280	559	766	616	648	768	728	...
Amortizaciones	-2 862	-2 151	-1 031	-511	-649	-434	-433	...
Capital a corto plazo	3 038	-2 277	-609	-29	2 367	-4 541	-399	...
Sector oficial	1 896	-2 941	-913	305	2 770	1 260	1 824	...
Bancos comerciales	-522	668	-20	16	-	-	-	...
Otros sectores	1 664	-4	324	-350	-403	-5 801	-2 223	...
Errores y omisiones netos	-55	-532	302	-112	-165	-249	715	-125
Balance global ^d	166	1 030	-891	-1 916	1 858	-1 348	3 379	2 353
Variación total reservas (- aumento)	-17	-816	984	2 213	-1 921	1 322	-3 092	-2 520
Oro monetario	-	-	-	-	-	-	54	...
Derechos especiales de giro	-1	1	-	-	-	-	-297	104
Posición de reserva en el FMI	-	-	-	-	-	-	-	-
Activos en divisas	59	-2 031	555	1 101	-1 746	1 900	-2 832	...
Otros activos	-	-	-	-	-	-	-	...
Uso del crédito del FMI	-75	1 214	429	1 112	-175	-578	-17	-600

Fuente: 1984-1990: CEPAL, en base a información proporcionada por el Fondo Monetario Internacional. 1991: CEPAL, en base a información proporcionada por el Banco Central de la República Argentina.

^a Cifras preliminares. ^b Incluye Otros servicios no factoriales. ^c Incluye Préstamos netos concedidos y Otros activos y pasivos. ^d Es igual a Variación total de las reservas (con signo contrario), más Asientos de contrapartida.

Cuadro 12
ARGENTINA: INDICADORES DEL ENDEUDAMIENTO EXTERNO

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991 ^a
Millones de dólares								
Deuda externa total^b	46 171	49 326	51 422	58 324	58 473	63 314	60 973	60 000
Pública	35 527	40 868	44 726	51 793	53 265	58 397	...	...
Privada	10 664	8 458	6 696	6 531	5 038	4 917	...	...
Intereses brutos	5 537	5 132	4 291	4 145	4 678	6 023	5 767	5 208
Porcentajes								
Deuda externa total/ exportaciones de bienes y servicios	4.8	4.9	6.1	7.2	5.2	5.4	4.1	4.1
Intereses brutos/ exportaciones de bienes y servicios	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4	0.5	0.4	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 13
ARGENTINA: EVOLUCION DE LOS TIPOS DE CAMBIO
(Promedios anuales y trimestrales)

	Tipos de cambio nominales ^a			Indices del tipo de cambio real efectivo ^d (1985=100) elaborado con el índice de:				Indices del tipo de cambio libre o real ajustado ^g
	Exportaciones ^b	Importaciones ^c	Libre o paralelo	Precios al consumidor ^e		Precios al por mayor ^f		
				Exportaciones	Importaciones	Exportaciones	Importaciones	
1978	0.008	0.008	...	100.8	84.5	107.6	84.2	...
1979	0.013	0.013	...	75.4	62.0	87.8	67.7	...
1980	0.019	0.018	0.018	60.6	47.1	80.8	60.8	26.6
1981	0.045	0.044	0.059	70.1	57.0	89.6	70.6	46.8
1982	0.193	0.217	0.326	107.9	100.2	101.1	90.5	103.7
1983	0.907	1.056	1.473	107.9	102.6	99.1	92.4	109.1
1984	5.762	6.779	8.892	94.6	90.9	91.4	87.9	97.3
1985	0.049	0.060	0.070	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
1986	0.083	0.094	0.106	107.4	96.2	122.2	109.0	81.1
1987	0.203	0.214	0.274	131.3	107.2	154.8	124.3	93.9
1988	0.886	0.985	1.086	136.5	120.2	138.0	120.0	87.4
1989	0.029	0.040	0.046	144.2	161.4	130.9	144.5	122.6
1990	0.415	0.487	0.488	113.4	111.4	133.5	127.5	65.7
1991	0.920	0.954	0.954	85.8	70.5	138.9	108.9	42.7
1990								
I	0.278	0.335	0.337	161.1	162.0	162.2	162.3	96.8
II	0.420	0.507	0.507	116.8	118.0	132.8	131.4	70.4
III	0.492	0.572	0.572	99.2	96.4	127.3	118.9	55.4
IV	0.470	0.534	0.534	76.3	69.2	111.5	97.3	40.2
1991								
I	0.775	0.845	0.845	92.0	78.1	134.1	109.6	46.2
II	0.955	0.987	0.987	84.8	70.3	135.6	107.7	43.5
III	0.961	0.993	0.993	81.8	67.6	138.1	108.4	41.1
IV	0.989	0.992	0.992	84.7	65.8	147.8	109.9	40.0

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

^a Pesos por un millón de dólares desde 1978 a 1984, pesos por mil dólares desde 1985 a 1988 y pesos por dólar después. ^b 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. ^c Tipo de cambio promedio de las importaciones. ^d Corresponde al promedio de los índices del tipo de cambio real del peso con respecto a las monedas de los principales países con que Argentina tiene intercambio comercial, ponderados por la importancia relativa de las exportaciones o las importaciones, según el caso, hacia o desde esos países. Las ponderaciones corresponden al promedio del período 1986-1990. Para la metodología y las fuentes utilizadas, véase el apéndice técnico del Estudio Económico de América Latina, 1981. ^e En todos los países se usó el índice de precios al consumidor. ^f En Argentina se utilizó el precios al por mayor al igual que en el resto de los países. Cuando no se dispuso de esta información los cálculos se efectuaron con el índice de precios al consumidor. ^g 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 consumidor de Estados Unidos.

Cuadro 14
**ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES DEL
 COMERCIO EXTERIOR DE BIENES**

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991 ^a
Tasas de variación								
Exportaciones fob								
Valor	3.4	3.7	-18.4	-7.2	43.6	4.8	29.1	-3.1
Volumen	-8.5	19.9	-12.6	-4.2	25.4	-3.1	34.5	-1.1
Valor unitario	13.0	-13.5	-6.6	-3.1	14.5	12.2	-4.0	-2.0
Importaciones fob								
Valor	-	-14.6	25.2	21.3	-8.4	-21.0	-3.6	99.4
Volumen	6.9	-18.6	20.5	9.1	-15.8	-25.5	0.5	100.1
Valor unitario	-6.5	5.0	3.9	11.1	8.7	6.1	-4.1	-0.3
Relación de precios del intercambio fob/cif	18.9	-16.7	-9.5	-13.2	5.0	2.2	-0.4	-1.8
Indices (1980=100)								
Poder de compra de las exportaciones	115.0	114.9	90.9	75.5	99.5	98.5	131.9	128.0
Quántum de la exportaciones	119.8	143.6	125.4	120.1	150.6	145.9	196.2	194.0
Quántum de las importaciones	51.2	41.7	50.3	54.8	46.2	34.4	34.6	69.2
Relación de precios del intercambio (fob/cif)	96.0	80.0	72.4	62.9	66.0	67.5	67.2	66.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

Cuadro 15

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

	Millones de dólares			Composición porcentual			Tasas de variación			
	1989	1990	1991 ^a	1989	1990	1991 ^a	1988	1989	1990	1991 ^a
Total	9 573	12 353	11 965	100.0	100.0	100.0	43.6	4.8	29.0	-3.1
Productos de origen agropecuario	5 773	7 496	7 770	60.3	60.7	64.9	39.0	-5.6	29.8	3.7
Productos pecuarios	1 483	1 777	1 660	15.5	14.4	13.9	10.5	9.0	19.8	-6.6
Carnes	727	872	840	7.6	7.1	7.0	1.8	18.6	19.9	-3.7
Lanas, pelos y crines	177	218	160	1.8	1.8	1.3	28.4	-27.5	23.2	-26.6
Cueros y pieles	370	478	490	3.9	3.9	4.1	4.2	-0.8	29.2	2.5
Otros productos pecuarios	209	209	170	2.2	1.7	1.4	60.5	60.8	0.0	-18.7
Productos agrícolas	4 016	5 410	5 730	42.0	43.8	47.9	54.7	-10.8	34.7	5.9
Cereales	1 073	1 451	1 290	11.2	11.7	10.8	28.6	7.5	35.2	-11.1
Oleaginosos y aceites	2 236	2 828	3 490	23.4	22.9	29.2	70.1	-19.4	26.5	23.4
Otros productos agrícolas	707	1 131	950	7.4	9.2	7.9	45.2	-3.0	60.0	-16.0
Pesca	274	309	380	2.9	2.5	3.2	-2.7	8.3	12.8	23.0
Productos industriales no tradicionales	3 800	4 857	4 195	39.7	39.3	35.1	54.1	25.8	27.8	-13.6
Combustibles	326	964	805	3.4	7.8	6.7	60.8	109.0	195.7	-16.5
Otros productos industriales no tradicionales	3 474	3 893	3 390	36.3	31.5	28.3	53.7	21.3	12.1	-12.9

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 16

ARGENTINA: PRINCIPALES PRODUCTOS DE EXPORTACION DE ORIGEN AGROPECUARIO

	Miles de toneladas			Tasas de variación			
	1989	1990	1991 ^a	1988	1989	1990	1991 ^a
Carnes cocidas y congeladas	28.9	35.0	38	-3.9	5.9	21.1	8.6
Corned beef	48.6	60.0	56	-4.0	-	23.5	-6.7
Lana sucia	18.9	28.0	...	-9.5	-31.8	48.1	...
Lana lavada y carbonizada	14.0	20.0	...	-3.8	-45.3	42.9	...
Trigo	4 319	5 847	5 544	-13.1	18.6	35.4	-5.2
Maíz	1 894	2 922	3 840	5.7	-55.1	54.3	31.4
Sorgo	383	1 127	1 286	47.2	-74.1	194.3	14.1
Soja	448	3 259	4 406	49.6	-78.5	627.5	35.2
Aceite de girasol	870	1 303	751	40.5	-6.8	49.8	-42.4
Aceite de soja	792	1 246	1 008	36.1	-19.5	57.3	-19.1
Subproductos de girasol	1 287	1 419	1 475	28.6	8.5	10.3	3.9
Subproductos de soja	4 634	5 157	5 803	33.8	-4.9	11.3	12.5
Azúcar	155	140	200	116.7	-29.9	-9.7	42.9

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras de la Secretaría 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 17

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

	Millones de dólares			Composición porcentual			Tasas de variación			
	1989	1990	1991 ^a	1989	1990	1991 ^a	1988	1989	1990	1991 ^a
Total	4 200	4 060	8 093	100.0	100.0	100.0	-8.4	-21.1	-3.6	99.4
Bienes de capital	695	595	1 530	16.5	14.7	18.9	-14.7	-16.3	-14.4	157.1
Combustibles y lubricantes	371	333	623	8.8	8.2	7.7	-25.0	-25.7	-10.2	87.1
Bienes intermedios	2 935	2 927	4 820	69.9	72.1	59.6	-2.6	-22.0	-0.3	64.7
Productos de la industria química, plástico y caucho	1 217	1 250	...	29.0	30.8	...	6.5	-7.5	2.7	...
Papel y pasta de papel	60	76	...	1.4	1.9	...	-29.2	-38.1	26.7	...
Metales y manufacturas, material eléctrico y partes, repuestos para maquinarias y transportes	1 218	1 098	...	29.0	27.0	...	-2.2	-32.6	-9.9	...
Otros bienes intermedios	440	486	...	10.5	12.0	...	-15.9	-18.7	10.5	...
Bienes de consumo	199	222	1 120	4.7	5.5	13.8	-26.8	-14.2	11.6	404.5

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

^a Cifras preliminares.

Cuadro 18
ARGENTINA: EVOLUCION DE LOS PRECIOS INTERNOS

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
Variaciones de diciembre a diciembre								
Indice de precios al consumidor	688.0	385.4	81.9	174.8	387.7	4 923.8	1 343.9	84.0
Alimentos	713.2	366.9	86.0	169.7	406.3	4 778.9	1 206.6	84.6
Indumentaria	749.4	283.3	70.4	161.2	364.2	5 428.6	1 031.0	71.7
Vivienda, combustibles y electricidad	526.1	420.8	72.7	183.6	357.0	4 333.9	1 719.5	79.9
Indice de precios al por mayor	585.0	363.9	57.9	181.6	431.6	5 386.4	798.4	56.7
Productos importados	551.7	405.7	53.5	215.8	412.8	5 961.0	406.1	69.4
Productos nacionales	588.3	360.0	58.4	178.4	433.7	5 323.0	846.8	55.9
Agropecuarios	601.0	336.4	74.4	153.5	455.3	5 526.3	659.8	62.2
Manufacturados	586.2	363.9	55.8	182.8	430.3	5 289.1	879.2	55.1
Variaciones medias anuales								
Indice de precios al consumidor	626.7	672.2	90.1	131.3	343.0	3 079.5	2 314.0	171.7
Alimentos	638.9	624.1	98.1	132.8	338.0	3 050.5	2 129.4	161.1
Indumentaria	726.7	486.3	88.2	107.9	323.9	3 567.8	1 880.5	151.3
Vivienda, combustibles y electricidad	525.6	768.5	69.0	128.8	359.5	3 775.5	2 348.6	177.1
Indice de precios al por mayor	551.1	666.1	63.9	122.9	412.5	3 432.6	1 606.9	110.5
Productos importados	498.3	759.7	60.2	130.7	438.8	3 748.3	1 097.4	87.8
Productos nacionales	556.4	657.4	64.2	122.1	409.7	3 397.1	1 669.9	112.4
Agropecuarios	534.6	489.3	111.5	116.2	378.4	3 485.6	1 492.0	95.1
Manufacturados	560.5	687.7	57.9	123.1	415.2	3 382.7	1 699.5	114.9

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

Cuadro 19
**ARGENTINA: EVOLUCION DE LAS PRINCIPALES VARIABLES ECONOMICAS,
 SEGUN VALORES NOMINALES^a**

	Indice de precios mayoristas				Indice de precios al consumidor	Salario medio normal sector privado	Tarifas de servicios públicos ^b	Tipo de cambio promedio comercio exterior ^c	M ₁ (desestacionalizado) ^d	M ₄ ^e
	Total	Agropecuario	Nacional no agropecuario	Productos importados						
1988	14.9	15.4	14.9	14.6	14.1	14.1	14.6	12.8	12.6	15.1
1989	39.6	39.9	39.4	40.8	38.6	37.9	38.0	42.1	38.0	34.2
I	11.3	16.1	10.1	14.0	11.8	11.5	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	60.3	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	20.1	18.4	20.9	14.5	24.9	24.1	23.2	14.1	21.5	16.9
I	73.2	59.8	76.6	63.6	78.2	63.5	68.7	63.3	35.9	9.4
II	7.8	12.0	7.8	3.7	13.0	21.2	15.0	4.1	27.2	30.0
III	9.9	14.8	9.7	4.6	13.9	11.8	17.5	3.4	9.2	14.4
IV	1.3	-4.4	2.4	-3.2	6.2	7.2	1.1	-3.7	15.5	14.8
1991 ^f	3.8	4.1	3.7	4.5	5.2	4.4	3.4	6.2	9.2	7.1 ^g
I	15.1	8.0	15.4	22.1	14.9	10.4	11.5	23.3	15.9	8.8 ^g
II	1.2	8.9	0.5	-1.8	3.8	3.7	2.0	2.4	7.8	6.6 ^g
III	0.1	1.7	-0.1	-0.4	1.9	1.8	-0.1	-0.1	4.9	6.2 ^g
IV	-0.4	-1.8	-0.2	-0.2	0.8	1.9	0.7	0.8	8.3	6.9 ^g

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos oficiales.

^a Tasas mensuales equivalentes de variación entre extremos de cada período, en porcentajes. ^b Precios y tarifas de empresas públicas (nivel general). ^c 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. ^d Promedio de saldos a fin de trimestre de billetes y monedas en poder del público más depósitos de particulares en cuenta corriente. ^e Promedio de saldos a fin de trimestre de M₁ más depósitos a interés de particulares en entidades financieras (incluidos los intereses ajustados por indización devengados por esos depósitos), más aceptaciones bancarias. ^f Cifras preliminares. ^g Cifras estimadas.

Cuadro 20

ARGENTINA: EVOLUCION DE LAS REMUNERACIONES REALES^a*(Salario real normal y permanente por persona ocupada)*

	A. Variaciones anuales ^b					
	1986	1987	1988	1989	1990	1991 ^c
Promedio general ^d						
Variación media	-3.2	-9.2	-1.9	-19.5	0.5	1.5
Variación entre extremos	-2.8	-8.0	7.8	-36.1	28.2	-3.5
Sector privado urbano ^e						
Variación media	-1.3	-9.5	-6.6	-19.1	7.0	-0.7
Variación entre extremos	-0.8	-7.2	-	-29.3	24.7	-6.6
Industria manufacturera						
Variación media	-0.3	-9.8	-3.3	-19.1	4.7	1.3
Variación entre extremos	1.9	-9.6	1.8	-32.9	31.5	-4.9

	B. Variaciones trimestrales ^b							
	1990				1991 ^b			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Promedio general ^d								
Variación media	-18.0	34.4	-1.9	4.0	-11.0	5.2	0.7	1.5
Variación entre extremos	4.6	24.0	-3.3	2.2	-8.9	3.4	0.7	1.7
Sector privado urbano ^e								
Variación media	-18.4	35.7	-2.1	4.2	-11.1	2.6	-0.5	2.0
Variación entre extremos	2.1	24.0	-4.2	2.9	-10.4	1.3	0.4	2.6
Industria manufacturera								
Variación media	-21.2	36.2	-2.5	6.8	-12.2	3.7	0.7	2.8
Variación entre extremos	2.1	27.1	-3.7	5.3	-12.7	4.1	1.1	3.4

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Ministerio del Trabajo.

^a Deflactado por el índice de precios al consumidor medio del mes de devengamiento y el siguiente, lo que supone medir la capacidad adquisitiva de los salarios cobrados mensualmente en el momento de su percepción o de los salarios cobrados quincenalmente y gastados uniformemente a lo largo del tiempo. ^b El salario normal incluye el salario básico y los premios y bonificaciones. ^c Cifras preliminares. ^d Incluye el sector urbano, administración pública central y las empresas públicas. ^e Incluye la industria manufacturera, los bancos, el comercio y el transporte automotor.

Cuadro 21
ARGENTINA: EVOLUCION DEL DESEMPLEO ^a

	1987		1988		1989		1990		1991 ^b	
	Abril	Octu- bre	Abril	Octu- bre	Abril	Octu- bre	Abril	Octu- bre	Abril	Octu- bre
Principales áreas urbanas	6.0	5.7	6.5	6.1	8.1	7.1	8.6	6.2	6.9	6.0
Capital y Gran Buenos Aires	5.4	5.2	6.3	5.7	7.6	7.0	8.8	6.0	6.3	5.3
Córdoba	4.9	5.5	5.0	6.0	8.8	7.3	7.4	4.2	4.1	5.4
Gran Mendoza	3.6	3.1	4.7	4.0	4.4	4.1	6.0	5.8	4.2	4.4
Gran Tucumán	15.1	9.7	11.3	10.1	12.6	13.4	11.5	9.4	11.8	11.4

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

^a Porcentajes de la población económicamente activa.

^b Cifras preliminares.

Cuadro 22
ARGENTINA: SECTOR PUBLICO NACIONAL NO FINANCIERO
(Porcentajes del producto interno bruto)

	1988	1989	1990 ^a	1991 ^a
Recursos corrientes del gobierno nacional ^b	18.7	17.5	17.7	20.5
Tributarios ^c	16.8	16.3	16.6	19.1
No tributarios ^d	1.9	1.2	1.1	1.4
Erogaciones corrientes del gobierno nacional ^b	21.5	17.7	20.6	21.8
Personal	4.1	3.6	4.1	3.9
Bienes y servicios no personales	2.0	1.6	1.4	1.2
Intereses de deudas	1.2	1.1	1.9	2.1
Internas ^e	0.4	0.2	0.4	0.3
Externas	0.8	0.9	1.5	1.8
Transferencias	13.7	11.4	12.8	14.4
Provincias ^e	6.8	6.0	5.6	6.9
Pasividades	5.9	4.2	6.3	6.7
Otras	1.0	1.2	0.9	0.8
Ahorro corriente del gobierno nacional ^b	-2.8	-0.2	-2.9	-1.3
Ahorro corriente de las empresas públicas	-0.6	-1.4	-	-0.3
Financiamiento por emergencia económica ^f	0.8	0.1	-	-
Recursos de capital del sector público nacional	0.4	0.6	0.3	1.7
Erogaciones de capital del sector público nacional (neto)	6.0	3.9	2.6	2.3
Inversión real	5.6	3.4	2.3	2.0
Otras erogaciones de capital (neto)	0.4	0.5	0.3	0.3
Necesidades de financiamiento del sector público nacional	8.6	4.8	5.1	2.2
Financiamiento interno (neto)	6.5	6.7	2.7	2.5
Financiamiento externo (neto)	2.1	-1.9	2.4	-0.3

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

^a Datos del presupuesto definitivo. ^b Administración nacional más Sistema Nacional de Seguridad Social. ^c Incluye aportes de la coparticipación impositiva correspondientes a las provincias. ^d Incluye remanentes de ejercicios anteriores. ^e Los intereses de la deuda pública interna se computan en términos reales. ^f Régimen de ahorro obligatorio.

Cuadro 23

ARGENTINA: RELACION ENTRE ACTIVOS DE RESERVA Y PASIVOS MONETARIOS ^a

	Divisas y colocaciones realizables en divisas			Oro, Aladi Neto, Divisas y colocaciones realizables en divisas			Oro, Aladi Neto, Divisas colocaciones realizables y títulos públicos ^b		
	Base monetaria	M ₁ _c	M ₂ _d	Base monetaria	M ₁ _c	M ₂ _d	Base monetaria	M ₁ _c	M ₂ _d
1988	22.1	73.4	16.8	34.4	114.3	26.2	34.4	114.3	26.2
1989	26.6	66.3	51.3	90.6	226.2	175.0	99.2	247.7	191.7
1990	11.1	14.8	7.3	50.1	67.2	33.0	53.8	72.2	35.5
1991 ^c	76.0	86.5	52.3	100.8	114.7	69.3	114.7	130.6	78.9
Marzo	51.3	82.9	37.0	95.6	154.5	68.9	113.5	183.5	81.9
Abril	49.2	65.8	33.2	94.2	126.2	63.7	112.9	151.2	76.3
Mayo	54.8	79.2	40.2	91.8	132.7	67.4	109.5	158.3	80.4
Junio	58.4	74.4	41.5	96.4	122.9	68.5	113.7	144.9	80.8
Julio	58.7	76.8	41.9	93.9	122.8	67.1	110.1	143.9	78.7
Agosto	55.7	71.0	39.1	89.4	114.0	62.8	107.5	137.0	75.5
Septiembre	64.4	85.0	47.5	93.9	124.1	69.3	111.3	147.0	82.1
Octubre	62.7	80.7	44.6	91.5	117.7	65.1	108.4	139.5	77.2
Noviembre	66.2	86.3	48.5	93.5	121.9	68.5	108.5	141.5	79.5
Diciembre	76.0	86.5	52.3	100.8	114.7	69.3	114.7	130.6	78.9

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

^a Los datos se refieren a la proporción existente a fines de cada período entre las reservas internacionales (de acuerdo con diversas definiciones) y los agregados monetarios, cuyo cálculo en dólares se hizo aplicando el tipo de cambio vigente para las títulos públicos corresponden a bonos externos en cartera del Banco Central de la República Argentina, medidos al valor residual.

^c Medios de pago de particulares según datos del sistema financiero. Están incluidos el circulante en poder del público y los depósitos en cuenta corriente. ^d Recursos monetarios de particulares según datos del sistema financiero. Están incluidos el M₁, los depósitos a interés en moneda nacional y los recursos devengados por dichos depósitos.

Cuadro 24
ARGENTINA: TASAS DE INTERES^a

	Nominales				Reales ^b			
	Pasivas		Activas		Pasivas		Activas	
	Tasa testigo ^c	Tasa inter- empresarial ^d	Tasa inter- ban- caria ^e	Tasa de des- cuento ^f	Tasa testigo ^c	Tasa inter- empresarial ^d	Tasa inter- ban- caria ^e	Tasa de des- cuento ^f
1989	33.0	35.1	36.4	35.1	-8.0	-6.6	-5.6	-6.6
I	17.5	19.9	17.1	19.9	-1.8	0.2	-2.1	0.2
II	95.8	88.1	107.2	88.1	-12.9	-16.3	-7.8	-16.3
III	15.4	23.5	16.6	23.5	-1.2	5.7	-0.2	5.7
IV	17.9 ^g	19.5	22.4	19.5	-15.1	-14.0	-11.8	-14.0
1990	17.6	31.5	40.2	31.5	-1.3	9.7	14.1	9.7
I	38.2	70.2	124.5	70.2	-5.8	16.5	52.3	16.5
II	11.4	20.9	13.2	20.9	-1.1	7.3	0.5	7.3
III	12.5	20.0	14.2	20.0	-0.2	6.7	1.3	6.7
IV	8.1	14.9	8.9	14.9	1.8	8.1	2.5	8.1
1991	4.4	8.6	4.4	8.6	-0.4	3.4	-0.5	3.4
I	14.2	21.2	12.6	21.2	-	6.2	-1.4	6.2
II	1.3	5.1	1.8	5.1	-1.3	2.2	-1.0	2.2
III	1.2	5.1	1.7	5.1	-	3.5	0.2	3.5
IV	0.8	3.0	1.5	3.0	-0.3	1.5	0.2	1.5

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 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 fuentes privadas publicados en la prensa. ^c Sobre depósitos a plazo fijo. ^d Tasa vigente en operaciones entre empresas a siete días con garantía BONEX. ^e Tasa para préstamos interbancarios considerados como entidades de primera línea. ^f Tasa aplicada por el Banco de la Nación Argentina por descuento de documentos a 30 días. ^g La tasa de interés del cuarto trimestre 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.

Cuadro 25
ARGENTINA: BALANCE MONETARIO

	Saldos a fines de año (millones de pesos)			Tasas de variación	
	1989	1990	1991 ^a	1990	1991 ^a
Dinero (M ₁)	230.6	2 700.3	6 657.9	1 071.2	146.6
Efectivo en poder del público	181.7	2 255.7	5 224.8	1 141.2	131.6
Depósitos en cuenta corriente	48.9	444.6	1 433.1	809.2	222.3
Factores de expansión neta	288.5	5 471.9	10 856.8	1 796.7	98.4
Sector externo neto	-2 426.3	-3 481.1	-5 868.4		
Banco Central	-1 610.5	-813.2	101.2		
Entidades financieras	-815.8	-2 667.9	-5 969.6		
Crédito interno neto	2 714.8	8 953.0	16 725.2	229.8	86.8
Gobierno e instituciones públicas (neto) ^b	3 427.5	10 970.2	16 941.5	220.1	54.4
Sector privado ^b	1 288.5	10 753.0	22 849.9	734.5	112.5
Otras cuentas (neto) ^c	-2 001.2	-12 770.2	-23 066.2		
Depósitos privados en moneda extranjera ^d	307.1	1 759.9	6 483.1	473.1	268.4
Cuasidinero (depósitos de ahorro y a plazo) ^b	57.9	2 771.6	4 198.9	4 686.9	51.5
Porcentajes					
Multiplicadores monetarios ^e					
M ₁ /Base monetaria amplia	62.5	74.7	85.1		
M ₂ /Base monetaria amplia ^f	145.9	154.0	142.2		
Coefficientes de liquidez ^g					
M ₁ /PIB ^h	2.8	2.5	4.4		
M ₂ /PIB ^f	13.2	5.5	8.5		

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

^a Cifras preliminares. ^b Incluye recursos devengados y créditos en moneda extranjera. En el caso del gobierno, los préstamos son netos, incluso los en moneda extranjera. ^c Incluye depósitos privados en monedas extranjera, considerados como factores de absorción. ^d Los depósitos están registrados con su signo. ^e Valores obtenidos a partir de saldos a fin de año. ^f M₂ es igual a M₁ más cuasidinero en moneda nacional. ^g Los coeficientes de liquidez resultan de relacionar el promedio geométrico trimestral de los agregados monetarios previamente deflactados por el índice de precios al por mayor con el producto interno bruto a precios constantes de mercado de 1970 del trimestre correspondiente. ^h Sobre la base de datos desestacionalizados. Este cuadro no se incorporó en la edición 1991.

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

	1988	1989 ^a	1990 ^a	1991 ^a
Recursos corrientes	4.8	3.3	5.2	4.1
Recursos tributarios	4.7	3.3	5.1	3.9
Otros recursos corrientes	0.1	-	0.2	0.3
Erogaciones corrientes	5.2	3.6	5.7	5.1
Pasividades	5.1	3.5	5.4	5.1
Otras erogaciones corrientes ^b	0.1	0.1	0.3	
Ahorro corriente	-0.4	-0.3	-0.5	-1.0
Necesidad de financiamiento	0.4	0.3	0.5	1.0
Contribuciones de la				
Administración Nacional	-	-	-	0.9
Variación neta de activos				
y pasivos financieros	0.4	0.3	0.5	0.1

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

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

