
Argentina

1. Rasgos generales de la evolución reciente

La economía argentina mantuvo un intenso ritmo de crecimiento durante 2006. De hecho, el PIB aumentó un 8,5%, mientras en el primer trimestre de 2007 el indicador de actividad agregada se incrementó un 8,1%. Esto representa un marcado repunte de la economía en un intervalo de cinco años a partir de 2002, que, por no contar con una restricción externa o de financiamiento del sector público, es un fenómeno poco común en el país.

La considerable expansión del consumo contribuyó notablemente al alza de la demanda interna, en tanto que las tasas de ahorro interno y de inversión-PIB a precios constantes registraron los valores más altos de la serie que se inicia en 1993. La inversión en equipos duraderos de producción superó en 2006 los niveles máximos anteriores, aunque fue levemente inferior como fracción del PIB. Por otra parte, se observó una elevación apreciable de la capacidad productiva, sobre todo en el sector manufacturero. De todos modos, la relación capital-producto se habría reducido a niveles similares a los observados en el período de expansión de la década anterior. La prolongación de la fase de rápido crecimiento fue dirigiendo la atención a la consistencia entre evolución del gasto y de la capacidad de oferta.

En un contexto de creciente demanda de trabajo, la tasa de desempleo fue inferior al 10% en los últimos meses de 2006; el coeficiente de empleo-población urbana se elevó casi un punto porcentual en términos interanuales y registró un nivel históricamente alto. En ese marco de expansión, los salarios reales crecieron en promedio un 8,4%. En conjunto, la evolución del empleo y las remuneraciones indujo una reducción de los índices de pobreza e indigencia que aún siguen siendo elevados.

La tasa de inflación, que ascendió al 9,8%, descendió en 2006 respecto del año anterior. En un contexto en que la estructura de precios relativos seguía en período de transición, mientras el gasto interno acusaba un fuerte aumento y los precios de bienes transables se elevaban, a medida que se consolidaba la recuperación se fue

configurando una dinámica de ascenso de los índices de precios dentro de rangos moderados. Las variaciones mensuales de las tasas de inflación se convirtieron en un tema de gran interés, tanto para la opinión pública como para el gobierno. Las autoridades recurrieron a la negociación de acuerdos para influir directamente en la formación de precios, y la aplicación de impuestos y subsidios, sobre todo con el fin de frenar los reajustes de los precios de los servicios públicos, y de encauzar parte de la oferta de bienes, antes destinados a exportación, al mercado interno. En los primeros meses de 2007 fueron tema de discusión los criterios metodológicos empleados para la medición del IPC, cuyo incremento registrado mostró una desaceleración.

En 2006 se observó un significativo aumento del valor de las exportaciones, tanto por efecto de los precios como de los volúmenes. Por otra parte, la suba de las importaciones fue menos elástica respecto del incremento de la actividad interna. El superávit comercial se mantuvo en niveles elevados (14.000 millones de dólares), similares a los del año anterior. El saldo positivo de la cuenta corriente de la balanza de pagos superó los 8.000 millones de dólares (3,7% del PIB), lo que, sumado a los movimientos de capitales del sector privado no financiero, suscitó una considerable oferta de divisas. El Banco Central de la República Argentina absorbió ese exceso con el fin de acumular reservas y evitar la apreciación de la moneda, mientras ampliaba en forma sostenida las colocaciones de títulos para esterilizar los efectos monetarios.

Las cuentas públicas nacionales presentan en 2006 un superávit primario por concepto de caja que ascendió al 3,5% del PIB. Este saldo volvió a ser elevado en términos históricos, aunque algo inferior al del año anterior; de hecho, el resultado primario creció en términos del PIB si se lo mide en términos devengados. La recaudación de impuestos mostró una considerable alza, superior a la

del valor nominal del producto. El gasto primario, al que contribuyeron cada vez más las inversiones, acompañó la evolución de los ingresos hasta fines de 2006, período en que se observó una aceleración que se prolongó en los primeros meses de 2007. Por otra parte, en 2006 declinó el superávit primario de las provincias, que se ubicó en torno al 0,4% del PIB.

2. La política económica

La gestión de la política macroeconómica se caracterizó por el mantenimiento del superávit primario del sector público nacional, la acumulación de reservas internacionales, vinculada a la elevación del tipo de cambio nominal, y las medidas destinadas a influir en la evolución de los índices de inflación. En los primeros meses de 2007, y en vista del notable incremento de la recaudación, las cuentas públicas continuaron mostrando un apreciable excedente. En cambio, el gasto primario volvió a mostrar un aumento superior al de los ingresos, lo que obedeció en gran parte a los gastos en seguridad social y las transferencias a las provincias. El banco central siguió acumulando reservas con el fin de realizar cuantiosas operaciones de esterilización, en un marco de gradual alza de las tasas de interés de referencia. En enero de 2007, el gobierno acordó pagar las cuotas atrasadas de la deuda pendiente con el Gobierno de España, lo que supuso un desembolso cercano a 1.000 millones de dólares.

a) La política fiscal

En el transcurso de 2006, los recursos corrientes del sector público nacional aumentaron más que el producto. En particular, la recaudación de impuestos se elevó un 25,8% y el coeficiente de tributación registró un nuevo máximo, del 23,2% del PIB. Esta dinámica se mantuvo en los primeros meses de 2007, a lo que se suma el hecho de que todas las categorías tributarias mostraron alzas considerables en 2006. Los gravámenes al valor agregado, a las ganancias y al patrimonio siguieron contribuyendo poco más de la mitad de la recaudación (55,2%), pero esto se vio contrarrestado por el alza del aporte de las cotizaciones a la seguridad social (del 13,4% al 15,7%). Los impuestos sobre el comercio exterior y las transacciones financieras siguieron aportando cerca del 13% y el 8%, respectivamente.

La dinámica expansión de los aportes y contribuciones a la seguridad social (44,6%) respondió por una parte a las alzas del salario imponible, tanto debido al ajuste de los

salarios como a la inclusión de sumas anteriormente no remunerativas y, por otra, a un mayor número de cotizantes. La expansión del consumo nominal favoreció el aumento de ingresos del gobierno por concepto de IVA (27,8%), en tanto que la evolución de la recaudación del impuesto a las ganancias (19,9%) obedeció en parte a las subas de los ingresos mínimos no imponibles y las deducciones permitidas a las personas físicas. En otro ámbito, el aumento de las transacciones bancarias indujo subas del impuesto sobre créditos y débitos (23,9%). El alza del tipo de cambio nominal y del intercambio de bienes elevaron los impuestos sobre el comercio exterior (22,5%), sobre todo en el caso de las importaciones (32,7%).

El gasto del sector público no financiero (SPNF) se incrementó en mayor proporción que la variación de los recursos. En particular, el gasto primario registró un alza del 26,8% en 2006, con una aceleración en el último trimestre del año y en los primeros meses de 2007. A esta evolución, conforme a la cual el gasto primario llegó a representar el 20,6% del PIB en 2006 (20,1% en el año anterior), contribuyeron los egresos corrientes por gastos en personal (26,3%) y las mayores prestaciones de la seguridad social (29,3%) derivadas del incremento de los haberes y del número de beneficiarios, en el marco de un sistema que dio acceso a jubilación a personas que no habían completado el período de aportes. Las erogaciones de capital mostraron nuevamente un intenso aumento (64,5%) y se ubicaron en torno al 2,5% del PIB. Las transferencias de recursos a las provincias (por coparticipación de impuestos) y al sector privado (por subsidios al sector energético y al transporte y asignaciones familiares) siguieron aumentando al ritmo registrado anteriormente, de alrededor de un 20%.

En 2006, el superávit primario del sector público superó levemente los 23.000 millones de pesos, lo que representa un incremento del 17,8% con respecto al año anterior. El saldo financiero del gobierno central mostró un superávit de 11.600 millones de pesos (23,4%), en tanto que las cuentas provinciales mostraron una tendencia a

la reducción del superávit primario, debido a un intenso aumento de los gastos.

El gobierno recurrió a emisiones de papeles para atender cancelaciones de capital. Entre los principales demandantes se cuentan fondos de pensión, fondos fiduciarios y el Gobierno de la República Bolivariana de Venezuela, al que se adjudicó alrededor de la mitad de las emisiones en moneda extranjera. En el cuarto trimestre el gobierno colocó títulos de deuda con el fin de cubrir las necesidades de financiamiento de 2007. En septiembre de 2006 la deuda pública ascendía a 130.000 millones de dólares, cifra que representa alrededor del 65% del PIB (casi 9 puntos menos que en 2005).

b) La política monetaria

En 2006, la base monetaria aumentó un 37,6% en términos nominales, entre otras cosas debido a la modificación de las regulaciones sobre el monto mínimo de efectivo, que elevaron considerablemente los depósitos de los bancos en el banco central (110,5%), mientras el circulante mostró una expansión levemente superior al producto nominal (22,1%). El nivel de liquidez bancaria se mantuvo elevado a lo largo del año.

A pesar de la cancelación de la deuda con el Fondo Monetario Internacional, el nivel de reservas internacionales se incrementó alrededor de 4.000 millones de dólares y superó los 32.000 millones a fines de 2006. Las compras de divisas por parte del banco central prosiguieron en los primeros meses de 2007 y las intervenciones en el mercado cambiario volvieron a ser el principal factor de expansión de la base monetaria. Como elementos de esterilización operaron la colocación de deuda del banco central (cuyo acervo ascendía a 57.000 millones de pesos en abril de 2007), la recuperación de redescuentos concedidos durante la crisis financiera, la política de encajes y, en menor medida que

en 2005, las operaciones del sector público. La autoridad monetaria dispuso aumentos graduales de las tasas de interés en el mercado de pases, por lo que a lo largo del año las tasas pasivas acumularon un alza de 1,25 puntos y las activas de 2,25 puntos. A comienzos de 2007, nuevos incrementos las ubicaron en un rango del 6,5% al 8,5% a 7 días, respectivamente.

El agregado M3 (medios de pago más depósitos a interés del sector privado) creció un 21,2% durante 2006, al mismo ritmo que el producto nominal. Los depósitos privados se expandieron un 20,2%, pero mientras se observó una fuerte contracción, equivalente a algo más de un tercio, de las colocaciones ajustables en función del precio, el monto de depósitos a plazo fijo con interés nominal prefijado se elevó un 46,3%. Los depósitos oficiales aumentaron un 30,9%, porcentaje superior a la tasa de variación del total de depósitos.

Los préstamos al sector privado se expandieron notablemente, en un 38,3%, porcentaje superior al 10% del PIB. La suba se extendió a diferentes tipos de operaciones, pero nuevamente destacó el incremento de los créditos de consumo. En cambio, los préstamos al sector público se redujeron (-11,1%). En los últimos meses de 2006 los rendimientos nominales de los depósitos a 30 días se ubicaron en torno al 7% (más de 2 puntos por encima del año anterior), mientras las tasas activas promedio sobre adelantos y descuentos de documentos fluctuaron entre el 13% y el 17%.

Los mercados de títulos públicos siguieron mostrando una tendencia alcista. Concretamente, la tasa de interés de un bono similar de Estados Unidos calculada sobre la base del EMBI se redujo 288 puntos base a lo largo del 2006, en tanto que la cotización de los papeles con rendimiento vinculado al PIB tuvo una fuerte suba. Los precios de las acciones volvieron a subir, esta vez un 32,2% a lo largo del año.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

La expansión de la actividad económica continuó con gran dinamismo. En el último trimestre de 2006, el PIB superó en un 18% el punto más alto del ciclo registrado en 1998. En este contexto destaca la contribución de la absorción interna: el consumo aportó 5,7 puntos porcentuales y la inversión 3,7 puntos al aumento del PIB. El alza del consumo fue considerable (7,3%), pero inferior a la variación del producto, por lo que se

incrementó el coeficiente ahorro interno-PIB expresado a precios constantes, que llegó a un 22,8%.

La inversión mostró un gran dinamismo con una expansión del 18,7%. La construcción y los equipos duraderos de producción mostraron incrementos similares, y la mayor suba fue la registrada en la incorporación de bienes importados (23,9%). El gasto en equipos duraderos alcanzó un nivel cercano a los máximos de la década anterior expresado como proporción del PIB a precios constantes (8,3% en el año y 9% en el último trimestre

Cuadro 1
ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	3,9	-3,4	-0,8	-4,4	-10,9	8,8	9,0	9,2	8,5
Producto interno bruto por habitante	2,7	-4,4	-1,8	-5,4	-11,7	7,8	8,0	8,1	7,4
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	8,7	2,5	-1,7	1,1	-2,3	6,9	-1,5	11,1	2,6
Minería	-3,8	-3,3	6,7	4,7	-3,7	3,7	-0,4	-0,2	1,9
Industria manufacturera	1,8	-7,9	-3,8	-7,4	-11,0	16,0	12,0	7,5	8,9
Electricidad, gas y agua	7,6	3,6	6,6	1,1	-3,0	6,9	6,5	5,0	5,0
Construcción	8,7	-7,9	-9,3	-11,6	-33,4	34,4	29,4	20,4	18,6
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	3,4	-6,9	-2,4	-7,8	-16,8	11,7	12,4	9,5	7,8
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	8,9	-1,3	1,7	-4,6	-7,9	8,2	13,4	14,8	13,5
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	7,0	-0,5	1,3	-4,4	-9,6	-1,1	2,2	7,1	8,1
Servicios comunales, sociales y personales	1,5	1,9	1,7	-0,1	-3,3	2,8	4,4	5,6	5,4
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	3,5	-1,3	-0,5	-5,2	-12,8	7,0	8,3	8,5	7,3
Gobierno general	3,4	2,6	0,6	-2,1	-5,1	1,5	2,7	6,1	5,2
Privado	3,5	-2,0	-0,7	-5,7	-14,4	8,2	9,5	8,9	7,7
Inversión interna bruta	6,5	-12,6	-6,8	-15,7	-36,4	38,2	34,4	22,7	18,7
Exportaciones de bienes y servicios	10,6	-1,3	2,7	2,7	3,1	6,0	8,1	13,5	7,4
Importaciones de bienes y servicios	8,4	-11,3	-0,2	-13,9	-50,1	37,6	40,1	20,1	15,2
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	21,0	17,9	17,5	15,6	11,0	14,6	19,0	20,9	23,0
Ahorro nacional	16,2	13,7	14,4	14,2	19,5	20,8	21,0	23,9	26,8
Ahorro externo	4,8	4,2	3,2	1,4	-8,5	-6,2	-2,1	-3,1	-3,8
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-14 482	-11 943	-8 981	-3 780	8 767	8 140	3 219	5 690	7 998
Balanza de bienes	-3 097	-795	2 452	7 385	17 178	16 805	13 265	13 087	13 872
Exportaciones FOB	26 434	23 309	26 341	26 543	25 651	29 939	34 576	40 387	46 456
Importaciones FOB	29 531	24 103	23 889	19 158	8 473	13 134	21 311	27 300	32 585
Balanza de servicios	-4 444	-4 111	-4 284	-3 863	-1 460	-1 193	-1 328	-1 205	-934
Balanza de renta	-7 405	-7 490	-7 548	-7 727	-7 491	-7 975	-9 282	-6 730	-5 456
Balanza de transferencias corrientes	464	453	399	424	540	504	564	539	516
Balanzas de capital y financiera ^d	18 572	13 955	7 804	-17 679	-22 158	-17 177	-10 171	2 404	6 482
Inversión extranjera directa neta	4 965	22 257	9 517	2 005	2 776	878	3 449	3 954	3 418
Capital financiero ^e	13 607	-8 302	-1 713	-19 684	-24 934	-18 056	-13 620	-1 550	3 063
Balanza global	4 090	2 013	-1 176	-21 459	-13 391	-9 037	-6 952	8 094	14 480
Variación en activos de reserva ^f	-3 436	-1 186	403	12 083	4 516	-3 581	-5 319	-8 857	-3 530
Otro financiamiento ^g	-654	-826	773	9 376	8 876	12 618	12 271	763	-10 950
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^h	108,8	99,6	100,0	95,6	225,3	204,9	214,9	215,3	219,8
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	96,6	90,9	100,0	99,3	98,7	107,2	109,2	106,9	113,0
Transferencia neta de recursos (miles de millones de dólares)	10,5	5,6	1,0	-16,0	-20,8	-12,5	-7,2	-3,6	-9,9
Deuda externa bruta total (miles de millones de dólares)	148	153	155	166	157	165	171	114	109
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ⁱ	-23,7	-26,7	-24,1	-24,8	-25,7	-23,2	-23,3	-14,4	-10,1
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ^j	42,2	42,6	42,6	42,5	42,4	45,7	45,9	45,7	...
Tasa de desempleo abierto ^k	12,9	14,3	15,1	17,4	19,7	17,3	13,6	11,6	10,2
Tasa de subempleo visible ^k	15,5	16,7	17,1	18,9	24,0	20,7	17,5	14,2	12,5
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	0,7	-1,8	-0,7	-1,5	41,0	3,7	6,1	12,3	9,8
Variación de los precios al por mayor (diciembre a diciembre)	-6,3	1,2	2,4	-3,4	113,7	2,0	7,9	10,6	7,2
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	0,0	0,0	-0,2	0,2	236,0	-12,8	1,4	2,0	1,0
Variación de la remuneración media real	0,0	2,9	2,3	-0,8	-13,9	-1,9	10,0	6,1	8,6
Tasa de interés pasiva nominal ^l	7,6	8,3	8,5	16,3	39,3	10,5	2,7	3,9	6,5
Tasa de interés activa nominal ^m	10,6	11,0	11,1	26,5	53,0	19,1	6,8	6,2	8,6

Cuadro 1 (conclusión)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Porcentajes del PIB									
Administración nacional centralⁿ									
Ingresos totales	13,8	14,1	15,2	14,3	14,2	16,1	16,3	16,7	17,4
Ingresos corrientes	13,7	14,0	15,0	14,2	14,1	16,1	16,2	16,5	17,3
Ingresos tributarios	3,0	4,4	6,7	7,8	6,7	5,9	5,8	5,1	3,9
Ingresos de capital	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2
Gastos totales	15,5	17,1	17,3	18,3	14,8	15,9	14,4	16,3	16,5
Gastos corrientes	14,2	15,8	16,3	17,4	14,1	15,1	12,9	14,3	13,8
Intereses	2,2	2,9	3,4	4,0	2,1	1,9	1,3	1,9	1,7
Gastos de capital	1,3	1,3	1,1	0,9	0,7	0,8	1,5	2,0	2,6
Resultado primario	0,5	-0,2	1,3	0,0	1,5	2,1	3,2	2,3	2,7
Resultado global	-1,8	-3,1	-2,1	-4,0	-0,6	0,2	2,0	0,4	1,0
Deuda del gobierno nacional^o									
Interna	37,6	43,0	45,0	53,7	145,9	138,2	126,4	72,8	63,6
Externa	10,4	13,9	16,4	22,3	52,8	59,4	52,7	38,3	37,5
Total	27,1	29,1	28,6	31,5	93,0	78,8	73,8	34,5	26,0
Moneda y crédito^p									
Crédito interno ^q	26,3	29,9	31,0	33,2	41,1	36,8	32,1	26,3	20,0
Al sector público	10,2	11,4	12,2	16,3	42,5	39,8	36,3	30,6	22,7
Al sector privado	22,7	25,0	24,2	23,0	16,7	11,5	9,6	10,0	11,1
Otros	-6,6	-6,6	-5,4	-6,2	-18,2	-14,5	-13,8	-14,3	-13,9
Liquidez de la economía (M3)	25,0	28,4	29,2	29,0	20,6	21,4	21,9	22,7	22,8
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)									
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	12,7	13,3	12,9	11,5	18,7	20,5	20,4	21,1	20,7
Depósitos en moneda extranjera	12,3	15,0	16,3	17,5	1,9	0,9	1,4	1,7	2,0

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1993. ^c Sobre la base de cifras en moneda nacional expresadas en dólares a precios corrientes. La inversión interna bruta no incluye la variación de existencias. ^d Incluye errores y omisiones. ^e Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. ^f El signo menos (-) indica aumento de reservas. ^g Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. ^h Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ⁱ Se refiere al saldo de la balanza de renta sobre las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. ^j Población económicamente activa como porcentaje de la población total, áreas urbanas. ^k Se refiere a porcentajes de la población económicamente activa, áreas urbanas. ^l Depósitos a plazo fijo, todos los plazos. ^m Préstamos a empresas de primera línea, a 30 días. ⁿ Base devengada. ^o A partir de 2005, no incluye la deuda no presentada a canje. La cifra de 2006 corresponde al saldo del tercer trimestre. ^p Las cifras monetarias corresponden a promedios anuales. ^q Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias.

de 2006). Dada la variación de los precios relativos con posterioridad a la suspensión de la convertibilidad, la relación entre producto y ahorro interno (28,6%), inversión total (23,5%) y equipos duraderos (8,7%) fue la más alta de la serie que se inicia en 1993.

En un contexto de difundida expansión, los sectores productores de bienes volvieron a presentar una expansión de la actividad a un ritmo que superó el de los servicios, de 8,8% y 8% respectivamente, aunque se redujo la brecha entre ambos. En el caso de los bienes destacaron la construcción y la producción manufacturera (8,9%). La actividad agropecuaria y la explotación de minerales se expandieron levemente (1,5% y 1,9%) y en el sector servicios sobresalieron la intermediación financiera (22%) y los transportes y comunicaciones (13,5%).

Aunque la reducción del área sembrada fue muy leve (-1,6%), la producción de granos de la campaña 2005-2006 registró una caída de poco más de 7 millones de toneladas (-8,6%) respecto del ciclo anterior. Las condiciones climáticas provocaron una baja de la cosecha de cereales que fue compensada solo en parte por una mayor producción de oleaginosas. Gracias a la estabilidad de los precios internacionales, en la campaña 2006-2007 se

produjo un aumento simultáneo de la superficie sembrada y de la producción. La cosecha excedió ampliamente los máximos anteriores, lo que fue particularmente marcado en el caso de la producción de maíz.

Pese a que la ganadería bovina se vio favorecida por precios internacionales comparativamente altos, disminuyeron el volumen de animales faenados (-6%), la producción de carne (-3,1%) y los volúmenes y valores exportados (-26,7% y -7,4%, respectivamente). El consumo interno siguió elevándose hasta 63,4 kilos por habitante, nivel que seguía siendo inferior al de la década anterior. En un contexto de limitaciones a la exportación y de mayor intervención oficial en el mercado, los precios de la hacienda se mantuvieron estables, mientras que los precios al consumidor se incrementaron (3,3%) aunque mucho menos que el nivel general. El gobierno extendió hasta 2007 la vigencia de las cuotas para ventas al exterior y expresó su intención de ampliar la oferta mediante cambios regulatorios y acuerdos con productores.

Mientras la producción de gas natural se mantuvo invariable, la extracción de petróleo crudo disminuyó por quinto año consecutivo. Ante el aumento sostenido de la demanda, la provisión de gas (un componente muy

Cuadro 2
ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2005				2006 ^a				2007 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^b	8,0	10,4	9,2	9,0	8,8	7,7	8,8	8,6	8,0	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	8 446	10 705	10 916	10 285	9 907	11 943	12 089	12 520	11 011	...
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	5 966	7 580	7 443	7 700	7 371	8 229	9 304	9 247	9 159	...
Activos de reservas internacionales (millones de dólares) ^c	20 339	23 052	25 614	28 077	21 549	25 490	28 048	32 037	36 849	43 157
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^d	217,2	213,9	213,0	216,9	220,3	220,4	219,6	216,4	215,7	219,0
Tasa de desempleo	13,0	12,1	11,1	10,1	11,4	10,4	10,2	8,7	9,8	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	9,1	9,0	10,3	12,3	11,1	11,0	10,4	9,8	9,1	8,9
Tipo de cambio nominal promedio (pesos por dólar)	2,93	2,89	2,89	2,98	3,06	3,07	3,09	3,08	3,10	3,08
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	1,8	2,8	9,2	10,2	7,9	8,6	11,2	7,4	8,6	...
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^e	2,9	3,7	4,3	4,8	5,7	6,6	6,9	6,9	7,2	7,0
Tasa de interés activa ^f	5,5	6,0	6,4	6,7	7,5	8,3	9,3	9,5	9,2	8,7
Tasa de interés interbancaria ^g	2,3	3,4	4,7	5,5	6,7	6,7	7,3	7,5	7,0	7,4
Diferencial de bonos soberanos (puntos base)	5 393,1	462,3	349,1	503,7	344,4	385,0	342,0	216,0	204,0	325,0
Índices de precios de la bolsa de valores (índice en dólares, diciembre de 2000=100)	336,0	328,1	406,7	370,3	432,0	410,6	392,8	501,6	504,5	525,7
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^h	0,2	-3,8	-5,6	-9,4	-9,5	-5,7	-4,0	2,3	1,2	-1,7 ⁱ
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) ^j	7,6	6,3	5,3	3,9	3,9	3,0	2,7	2,6	2,3	...

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1993. ^c Incluyen oro. ^d Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ^e Depósitos a plazo fijo, todos los plazos. ^f Préstamos a empresas de primera línea, a 30 días. ^g Tasa de oferta interbancaria de Buenos Aires (BAIBOR). ^h Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. ⁱ Datos hasta el mes de abril. ^j Se refiere al total de créditos otorgados por el sistema bancario.

importante de la matriz energética) se sostuvo mediante mayores adquisiciones a Bolivia, la limitación de las ventas a Chile y cortes del suministro a empresas en algunas ocasiones. La evolución de la oferta y de las inversiones en hidrocarburos y energía siguió siendo un tema que atrajo el interés de la población y hacia mediados de 2007 se produjeron restricciones del abastecimiento de gas y electricidad.

El dinamismo del consumo interno y la mayor demanda externa continuaron impulsando la actividad industrial. En 2006, se observaron importantes contribuciones al crecimiento del conjunto del sector (8,3%) de las industrias automotriz (cuya suba aportó 2,7 puntos a la del agregado), de alimentos (1,5 puntos) y de químicos (1,1 puntos). El aumento de la producción se logró mediante una leve expansión del aprovechamiento de la capacidad, lo que indica que se produjo una ampliación considerable del potencial de oferta, paralelamente al aumento de los volúmenes de venta.

Durante 2006, la construcción operó en altos niveles históricos, tanto por la mayor edificación privada como

por las obras públicas. Sin embargo, en el último trimestre del año la actividad comenzó a mostrar una desaceleración que se prolongó hasta los primeros meses de 2007.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

Los precios al consumidor reflejados en el IPC mostraron un alza del 9,8% en 2006, lo que representa un descenso de 2,5 puntos respecto de la suba del año anterior, en tanto que la desaceleración de la inflación continuó durante los primeros meses de 2007. La evolución durante 2006 estuvo influenciada por la reducción de casi 2 puntos de la tasa de variación del agregado, en la que no se incluyen los rubros estacionales y regulados (10,2%), los primeros de los cuales siguieron mostrando incrementos considerables (18,3%). Las alzas de algunos bienes ligados al comercio exterior influyeron en el índice general y en este contexto volvieron a destacar los servicios privados (15,7%), probablemente asociados a la notable expansión de la demanda interna. Los precios

al consumidor de los servicios públicos prácticamente no registraron variaciones (0,5%).

La desaceleración también se extendió a los precios mayoristas, disminuyendo un 10,7% en 2005 a un 7,1% en 2006. El alza de los precios de los productos importados (8,2%) y de las manufacturas de producción nacional (7%) fue superior a la de los productos primarios (5,8%), en los que influyó el precio del petróleo.

La preocupación de las autoridades por la competitividad externa se reflejó en el incremento nominal de un 6% del precio del dólar en 2006, conforme a una política de intervención en el mercado consistente en compras de esa moneda. La evolución de las divisas internacionales se tradujo en una depreciación real (2%) respecto de la canasta de monedas del conjunto de principales socios comerciales.

Los salarios reales de los trabajadores formales del sector privado siguieron en ascenso en 2006 (9% entre extremos) y superaron en casi 20% los niveles de fines de 2001. Tras dos años de leves variaciones, las remuneraciones reales del sector público y el sector privado informal (6% y 10%, respectivamente) registraron un repunte, aunque siguieron siendo inferiores a las anteriores a 2002. Las negociaciones colectivas realizadas en los primeros meses de 2007 condujeron en general a aumentos para el segmento privado formal que superaron las variaciones de los precios.

A fines de 2006 el coeficiente empleo-población urbana (42,1%) presentó máximos históricos. Aunque la tasa de desocupación (8,7% en el cuarto trimestre) mostró un descenso menos intenso que en años anteriores, fue la menor que se ha registrado desde comienzos de los años noventa. Si se considera como desempleados a las personas cuya actividad principal provino de planes oficiales y que buscan activamente trabajo, el coeficiente de desocupación se elevaría a un 9,3%. El efecto de los planes de asistencia fue el menor registrado desde que comenzaron a aplicarse en 2002 pero, pese a los elevados coeficientes de desempleo, en algunos segmentos del mercado laboral se reportaron situaciones de escasez de personal.

c) El sector externo

En 2006, el saldo positivo de la cuenta corriente de la balanza de pagos superó los 8.000 millones de dólares, lo que representa una expansión del 43%, que se reduciría a un 25% respecto del año anterior si se descuenta el impacto del canje de deuda pública.¹ Al margen de ese efecto, la

mayor parte del saldo obedeció al alza del superávit del comercio de bienes y servicios, superior a los 1.200 millones, y a un descenso del déficit por concepto de intereses de 1.400 millones, compensado en parte por los mayores egresos netos correspondientes a utilidades y dividendos. Paralelamente, se registró una cuantiosa reducción del déficit en servicios reales, atribuible a los crecientes ingresos del sector turismo y los servicios a las empresas.

La cuenta de capitales y financiera registró un déficit de 5.600 millones, derivado fundamentalmente de la cancelación de 9.500 millones de deuda pública con el Fondo Monetario. Asimismo, el sector público realizó cancelaciones netas a otros organismos internacionales e importantes pagos por las unidades ligadas al PIB emitidas como parte de las operaciones de canje de deuda. El sector privado no financiero recibió un ingreso neto de 1.400 millones, cifra bastante inferior a la de 2005, si bien se produjo un aumento de casi 1.000 millones en el saldo de la cuenta “errores y omisiones”. Los ingresos de las inversiones extranjeras directas se redujeron, aunque no mayormente, a 4.800 millones de dólares.

Las exportaciones de bienes mostraron una expansión del 15,4% en 2006, y ascendieron a 46.400 millones de dólares, a la que contribuyeron por igual los precios y volúmenes. Las manufacturas mostraron un mayor dinamismo en términos de volumen que los bienes primarios y las subas de precios fueron de un orden similar. Las ventas de manufacturas de origen industrial se elevaron un 24% en términos de valor y las de origen agropecuario un 16%, es decir, a un ritmo superior que el de los productos primarios (11%). A pesar de la acentuada alza de los precios de los combustibles y la energía, el abrupto descenso del volumen contribuyó a que su aumento fuera leve (6%). La notable expansión de las ventas a Brasil (29%) se tradujo en un aumento del 2,2% del porcentaje del total correspondiente a exportaciones al Mercosur (21,3% en 2006), mientras el porcentaje correspondiente a los países signatarios del TLCAN se elevó.

Las importaciones de bienes siguieron mostrando una considerable expansión (19%) que las llevó a superar los 32.000 millones de dólares. Las subas, difundidas entre los distintos usos económicos, se deben esencialmente al aumento de los volúmenes comprados (16%) y en mucho menor medida a los precios (3%). En términos geográficos, la proporción correspondiente al Mercosur se redujo aproximadamente un punto (37,1% en 2006), en tanto que la de China y Asia oriental se acrecentó.

¹ Hasta la operación de canje de deuda, la cuenta de rentas de la balanza de pagos incluía los intereses devengados sobre la deuda pública en cesación de pagos desde 2001. A partir del segundo trimestre de 2005 se comenzaron a contabilizar los intereses devengados sobre la deuda regularizada, sin considerar los correspondientes a los títulos no ingresados al canje.