
Argentina

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2007 se prolongó la fase de expansión acelerada que siguió a la crisis de los primeros años de la década, lo que se reflejó en una continuada disminución del desempleo. El aumento notable del nivel de actividad se acompañó nuevamente de un superávit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, mientras que el excedente primario del sector público se mantuvo en cerca del 3% del PIB. Las turbulencias financieras internacionales tuvieron algunas repercusiones en la economía, pero no llegaron a perturbar visiblemente su dinamismo. Por otra parte, continuó el alza de los precios medios de exportación y de los términos del intercambio. En un contexto de debate sobre la metodología y la precisión de las mediciones del índice de precios al consumidor, la actitud de la opinión pública pareció reflejar una preocupación creciente por la inflación. Tras las elecciones presidenciales de octubre de 2007, en que ganó ampliamente la coalición gobernante, se mantuvieron las líneas generales de la gestión económica.

Los efectos distributivos de los mayores precios externos se convirtieron en un foco de debate que se agudizó en los primeros meses de 2008, tras una modificación del régimen de impuestos a las exportaciones. El conflicto resultante, que perturbó las actividades vinculadas al sector agropecuario, así como el transporte y la distribución de mercancías, generó una marcada incertidumbre y repercutió en los mercados financieros y cambiarios. Asimismo, se observó una desaceleración de la actividad económica cuya intensidad y duración no resultaban claras, al tiempo que se difundía la percepción de que la inflación había alcanzado un ritmo de crecimiento considerable. Finalmente, el Senado rechazó la formalización mediante la aprobación de una ley del esquema tributario propuesto por el Poder Ejecutivo, lo que constituyó un hecho con importantes derivaciones políticas. En este contexto, surgieron interrogantes sobre la posible configuración de las tendencias de la evolución económica.

El crecimiento del PIB (8,7%) en 2007 implicó que el nivel de actividad fuera alrededor de un 25% superior al del máximo cíclico anterior, registrado hace nueve años. Asimismo, volvió a incrementarse el coeficiente

de formación de capital, a cerca del 23% en el promedio anual, y el volumen de inversión en bienes durables como proporción del producto alcanzó un 9,4%. La relación entre el consumo privado y el producto se mantuvo aproximadamente constante (65,5%), en niveles varios puntos por debajo de los observados en períodos expansivos de la década anterior (68,6% en 1998).

En 2007 el valor nominal de los grandes componentes de la demanda agregada se elevó entre un 23% y un 30%. Los gastos primarios del gobierno crecieron en mayor proporción que el resto —alrededor del 50% según la medida que excluye las transferencias a las provincias por coparticipación de impuestos—, con un incremento superior al del total en las prestaciones de seguridad social y las transferencias por concepto de subsidios al sector privado. Al mismo tiempo, subieron apreciablemente los ingresos públicos, lo que obedeció al aumento de las contribuciones de seguridad social, el IVA, el impuesto a las ganancias y los impuestos que gravan el comercio exterior.

Pese al notable impulso del valor de las importaciones (31%), el excedente del comercio de bienes se mantuvo en unos 13.000 millones de dólares. Por su parte, evolucionaron

con dinamismo las exportaciones de servicios y el crecimiento de las exportaciones de mercancías reflejó una variación favorable tanto del precio (12%) como del volumen (8%), que se registró a pesar de la apreciable disminución de las ventas de combustibles. La continua mejora de los términos del intercambio contribuyó a sustentar la capacidad de gasto y facilitó el manejo de las finanzas públicas. Sin embargo, los factores externos también generaron presiones en los precios de los alimentos, mientras que surgió una controversia de creciente intensidad sobre el tratamiento fiscal y regulatorio de las actividades vinculadas a la exportación agropecuaria debido a sus efectos en la distribución del ingreso y los incentivos a la producción. La prioridad asignada por las autoridades al abastecimiento interno de bienes como la carne y los productos lácteos se manifestó mediante la aplicación de restricciones a la exportación.

En 2007 la variación del índice de precios al consumidor registrada en el área metropolitana fue inferior al 9%. Sin embargo, mediciones análogas en otras zonas del país revelaron un aumento apreciablemente superior, lo que pareció concordar con las actitudes y expectativas de segmentos significativos de la opinión pública. En materia de política económica se hizo hincapié en la negativa a utilizar medidas de contención de la demanda para influir en los precios, aplicándose en cambio regulaciones al comercio exterior, subsidios —sobre todo a la energía, el transporte y los alimentos— y acuerdos con grupos de empresas. Asimismo, las autoridades buscaron encauzar las

negociaciones salariales; a lo largo de 2007, el incremento medio de las remuneraciones llegó a casi el 23%.

El banco central efectuó una cuantiosa acumulación de reservas en 2007, con excepción de un lapso de tiempo en la segunda mitad del año en que las inquietudes sobre la evolución financiera internacional se tradujeron en una significativa salida de capitales privados. En el segundo trimestre de 2008, para contrarrestar una corriente de mayor demanda y de menor liquidación de divisas de exportación en un momento de incertidumbre vinculada al conflicto agropecuario, las autoridades monetarias operaron activamente en el mercado de moneda extranjera, lo que dio lugar a una reducción del tipo de cambio nominal. Al margen de ello, en el período en su conjunto prevaleció el patrón ya observado en años anteriores de grandes operaciones cambiarias compradoras, esterilizadas parcialmente con emisiones de letras. La evolución de los precios y del rendimiento de los activos financieros se tradujo en un incremento significativo de las primas de riesgo implícitas en las tasas de retorno de los títulos públicos. Hasta comienzos de 2008, ello solo había afectado levemente el comportamiento de los mercados financieros internos. En el segundo trimestre, las decisiones de cartera reflejaron un mayor grado de incertidumbre que, en algunos momentos, repercutió en el retiro de fondos de los bancos. Asimismo, subieron apreciablemente las tasas de interés, aunque el rendimiento de los depósitos se mantuvo en cifras inferiores a los niveles medios previstos de inflación.

2. La política económica

a) La política fiscal

El crecimiento de los recursos corrientes del sector público nacional fue superior a la variación del producto. El manejo de las finanzas públicas en 2007 se vio influido por el traspaso al sector público de los saldos acumulados en las cuentas de los contribuyentes al sistema de pensiones que optaron por pasar al segmento estatal de reparto. Esta operación excepcional contribuyó a incrementar los ingresos por concepto de contribuciones a la seguridad social en cerca del 1% del PIB. Excluidos esos fondos, la recaudación de impuestos nacionales creció un 33,2% a lo largo de 2007, lo que implicó un alza de alrededor de dos puntos porcentuales de la carga tributaria, hasta un nuevo máximo superior al 25% del PIB. En el primer semestre de 2008, la expansión creciente de los ingresos públicos se mantuvo (38%), si bien hubo algunos signos de desaceleración.

Todas las categorías tributarias exhibieron un aumento apreciable de la recaudación en 2007. Los aportes y contribuciones a la seguridad social crecieron casi un 50% —representaron un 18,1% del total, cerca de dos puntos más que el año anterior— debido a las facilidades de pago que se le otorgaron a los trabajadores autónomos, al aumento del salario imponible y al mayor número de cotizantes. El dinamismo del consumo privado favoreció los ingresos por concepto del IVA (que aumentaron un 31%), mientras que el nivel más elevado de actividad económica y de los precios contribuyeron al incremento de la recaudación del impuesto a las ganancias (28%) y a los créditos y débitos bancarios (29%). Dado el crecimiento de los flujos del comercio exterior, y en menor medida del tipo de cambio nominal, se elevaron los ingresos por

concepto del impuesto que grava las importaciones (37%) y las exportaciones (39%). En este último caso, en 2007 se estableció además un aumento de la alícuota sobre los hidrocarburos y algunos productos agrícolas.

En 2007 el gasto del sector público no financiero creció en mayor proporción que los recursos. Los gastos primarios registraron un alza apreciable del 46%, excluyendo las transferencias a las provincias por concepto de coparticipación de impuestos. El ritmo de aumento de las erogaciones se desaceleró en la última parte de 2007 y los primeros meses de 2008. El incremento de casi tres puntos porcentuales (al 18,2%) del coeficiente de gasto primario con relación al PIB en 2007 obedeció principalmente a los egresos por transferencias al sector privado —sobre todo subsidios a las actividades del sector de la energía y del transporte—, cuyo monto nominal se elevó un 60%. Asimismo, crecieron notablemente (57%) las prestaciones de la seguridad social debido al aumento de los haberes y del número de beneficiarios. Los demás grandes rubros del gasto primario se elevaron a tasas menores, pero de significativa magnitud: un 33% en el caso de las erogaciones de capital y un 30% en el de los gastos en personal, mientras que las transferencias de recursos a las provincias por coparticipación de impuestos aumentaron a un ritmo que también se acercó al 30%.

El superávit primario del sector público nacional fue de casi 26.000 millones de pesos en 2007 (11% más que el año anterior), equivalente al 3,2% del PIB; de excluirse las transferencias de cartera originadas en el traspaso de los cotizantes a la seguridad social, el excedente alcanzaría un 2,2%. Por su parte, el resultado financiero registró un saldo positivo de 9.300 millones de pesos (20% menos que el año anterior), del orden del 1,1% del PIB. Las cuentas provinciales exhibieron una tendencia a la reducción del superávit primario debido al marcado aumento de los gastos. En el primer semestre de 2008 el resultado primario fue apreciablemente superior al del mismo período del año anterior (41%), ya que en 2008 influyó el aporte de recursos del banco central por concepto de adelanto de utilidades.

En 2007 el gobierno efectuó emisiones de títulos para atender los pagos de capital y para adelantar la cobertura de las necesidades de financiamiento del año siguiente. Las adjudicaciones directas al gobierno de República Bolivariana de Venezuela representaron cerca del 30% de la colocación total de bonos. A diciembre de 2007, la deuda pública ascendía a 145.000 millones de dólares, cifra equivalente a cerca del 56% del PIB (alrededor de ocho puntos menos que en 2006).

b) La política monetaria

Durante los primeros meses de 2007, siguió la cuantiosa acumulación de reservas por parte del banco central, junto

con una considerable emisión de títulos orientada a esterilizar en parte los efectos monetarios de esas intervenciones. Hacia mediados del año, las perturbaciones financieras internacionales repercutieron en la oferta de divisas, de modo que se interrumpió el crecimiento de las reservas, mientras que las operaciones de crédito interno pasaron a tener carácter expansivo. De cualquier manera, el nivel de reservas internacionales se incrementó algo más de 14.000 millones de dólares en el conjunto del año, superando los 45.000 millones en diciembre de 2007. El exceso de oferta de divisas persistió en los primeros meses de 2008. No obstante, en un contexto macroeconómico de mayor incertidumbre, se produjo luego un repunte de la demanda y una reducción de la oferta de moneda extranjera, lo que motivó intervenciones vendedoras del banco central, mientras se incrementaban las tasas de interés. En junio, las reservas internacionales se ubicaron en cerca de 47.000 millones de dólares.

En 2007 la base monetaria se incrementó un 25%, a un ritmo comparable al del producto nominal. El agregado monetario M3 —medios de pago más depósitos a interés en pesos y dólares— creció un 22%. En el conjunto de depósitos del sector privado aumentaron particularmente las colocaciones a plazo fijo con interés nominal prefijado (28%); en cambio, disminuyeron de manera apreciable (cerca del 50%) los depósitos ajustables en función de los precios.

Los préstamos en pesos al sector privado aumentaron aceleradamente (40%), aunque mantuvieron un nivel muy bajo en relación con el PIB (cerca del 12%) como resabio de la aguda crisis de comienzos de la década. Aunque la expansión de los créditos se distribuyó entre diferentes tipos de operaciones, destacó el alza de la financiación al consumo y de las líneas otorgadas con garantía real (sobre todo prendaria). En cambio, el número de préstamos al sector público disminuyó algo más del 20%.

A lo largo del año 2007 y en los primeros meses de 2008, las tasas de interés mostraron una tendencia de crecimiento, aunque se mantuvieron en niveles moderados. En el mercado de préstamos interbancarios, las tasas aumentaron cerca de dos puntos en el curso de 2007 y hacia finales del período se encontraban en poco más del 8% a 7 días. A su vez, a fines de 2007 el rendimiento nominal de los depósitos a 30 días alcanzó alrededor del 10% —casi tres puntos más que un año antes—, mientras que el promedio de las tasas activas sobre adelantos y descuentos de documentos eran del orden del 18%.

En 2007 se observó una disminución apreciable de las cotizaciones de los títulos públicos. A fines de año, el diferencial de rendimiento entre un bono representativo y un documento análogo de Estados Unidos superó los 650 puntos, lo que representa un aumento de 370 puntos durante el período, y continuó incrementándose en los primeros meses de 2008. Por su parte, los precios de las acciones no tuvieron una variación significativa respecto de los niveles de 2007.

Cuadro 1
ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	-3,4	-0,8	-4,4	-10,9	8,8	9,0	9,2	8,5	8,7
Producto interno bruto por habitante	-4,4	-1,8	-5,4	-11,7	7,8	8,0	8,1	7,4	7,6
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	2,5	-1,7	1,1	-2,3	6,9	-1,5	11,1	2,6	9,8
Minería	-3,3	6,7	4,7	-3,7	3,7	-0,4	-0,2	3,0	-0,5
Industria manufacturera	-7,9	-3,8	-7,4	-11,0	16,0	12,0	7,5	8,9	7,7
Electricidad, gas y agua	3,6	6,6	1,1	-3,0	6,9	6,5	5,0	5,0	5,7
Construcción	-7,9	-9,3	-11,6	-33,4	34,4	29,4	20,4	17,9	9,9
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	-6,9	-2,4	-7,8	-16,8	11,7	12,4	9,5	7,9	10,8
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	-1,3	1,7	-4,6	-7,9	8,2	13,4	14,8	13,4	13,8
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	-0,5	1,3	-4,4	-9,6	-1,1	2,2	7,1	8,2	8,1
Servicios comunales, sociales y personales	1,9	1,7	-0,1	-3,3	2,8	4,4	5,6	5,4	4,8
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	-1,3	-0,5	-5,2	-12,8	7,0	8,3	8,5	7,4	8,7
Gobierno general	2,6	0,6	-2,1	-5,1	1,5	2,7	6,1	5,2	7,4
Privado	-2,0	-0,7	-5,7	-14,4	8,2	9,5	8,9	7,8	9,0
Inversión interna bruta	-12,6	-6,8	-15,7	-36,4	38,2	34,4	22,7	18,2	14,4
Exportaciones de bienes y servicios	-1,3	2,7	2,7	3,1	6,0	8,1	13,5	7,3	8,9
Importaciones de bienes y servicios	-11,3	-0,2	-13,9	-50,1	37,6	40,1	20,1	15,4	20,7
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	17,9	17,5	15,6	11,0	14,6	19,0	20,9	23,0	24,2
Ahorro nacional	13,7	14,4	14,2	19,6	20,9	21,1	23,7	26,6	27,0
Ahorro externo	4,2	3,1	1,4	-8,6	-6,3	-2,1	-2,8	-3,6	-2,7
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-11 943	-8 955	-3 780	8 767	8 140	3 213	5 236	8 011	7 466
Balanza de bienes	-795	2 452	7 385	17 178	16 805	13 265	13 087	13 958	13 255
Exportaciones FOB	23 309	26 341	26 543	25 651	29 939	34 576	40 387	46 546	55 780
Importaciones FOB	24 103	23 889	19 158	8 473	13 134	21 311	27 300	32 588	42 525
Balanza de servicios	-4 111	-4 284	-3 863	-1 460	-1 193	-1 331	-1 036	-536	-499
Balanza de renta	-7 490	-7 522	-7 727	-7 491	-7 975	-9 282	-7 304	-5 858	-5 600
Balanza de transferencias corrientes	453	399	424	540	504	561	489	446	310
Balanzas de capital y financiera ^d	13 955	7 737	-17 679	-22 158	-17 177	-10 165	2 158	6 102	4 024
Inversión extranjera directa neta	22 257	9 517	2 005	2 776	878	3 449	3 954	2 919	4 571
Capital financiero ^e	-8 302	-1 781	-19 684	-24 934	-18 056	-13 613	-1 796	3 183	-546
Balanza global	2 013	-1 218	-21 459	-13 391	-9 037	-6 952	7 394	14 113	11 490
Variación en activos de reserva ^f	-1 186	439	12 083	4 516	-3 581	-5 319	-8 857	-3 530	-13 098
Otro financiamiento ^g	-826	778	9 376	8 876	12 618	12 271	1 463	-10 582	1 608
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^h	99,8	100,0	95,9	225,8	205,1	212,8	213,3	218,1	222,8
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	90,9	100,0	99,3	98,7	107,2	109,2	106,9	113,0	117,1
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	5 639	993	-16 030	-20 773	-12 535	-7 175	-3 683	-10 338	33
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	152 563	155 014	166 272	156 748	164 645	171 205	113 799	108 762	123 197
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ⁱ	...	56,6	56,0	55,8	60,1	60,3	59,9	60,3	59,5
Tasa de desempleo abierto ^j	14,3	15,1	17,4	19,7	17,3	13,6	11,6	10,2	8,5
Tasa de subempleo visible ^j	16,7	17,1	18,9	24,0	20,7	17,5	14,2	12,5	10,4
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	-1,8	-0,7	-1,5	41,0	3,7	6,1	12,3	9,8	8,5
Variación de los precios al por mayor (diciembre a diciembre)	1,2	2,4	-3,4	113,7	2,0	7,9	10,6	7,2	14,6
Variación del tipo de cambio nominal (promedio anual)	0,0	0,0	0,0	206,5	-5,3	0,8	-0,0	5,2	1,3
Variación de la remuneración media real	2,9	2,3	-0,8	-13,9	-1,9	9,9	6,0	8,6	12,0
Tasa de interés pasiva nominal ^k	8,3	8,5	16,3	39,3	10,5	2,7	3,9	6,5	7,9
Tasa de interés activa nominal ^l	11,0	11,1	26,5	53,0	19,1	6,8	6,2	8,6	11,1

Cuadro 1 (conclusión)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 ^a
	Porcentajes del PIB								
Administración nacional central^m									
Ingresos totales	14,1	15,2	14,3	14,2	16,1	16,3	16,7	17,2	18,4
Ingresos corrientes	14,0	15,0	14,2	14,1	16,1	16,2	16,5	17,0	18,3
Ingresos tributarios	12,5	12,9	12,9	12,1	14,5	15,4	15,8	16,0	17,5
Ingresos de capital	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2	0,1
Gastos totales	17,1	17,3	18,3	14,8	15,9	14,4	16,3	16,2	17,8
Gastos corrientes	15,8	16,3	17,4	14,1	15,1	12,9	14,3	13,6	15,6
Intereses	2,9	3,4	4,0	2,1	1,9	1,3	1,9	1,7	2,1
Gastos de capital	1,3	1,1	0,9	0,7	0,8	1,5	2,0	2,6	2,2
Resultado primario	-0,2	1,3	0,0	1,5	2,1	3,2	2,3	2,7	2,8
Resultado global	-3,1	-2,1	-4,0	-0,6	0,2	2,0	0,4	1,0	0,6
Deuda de la administración nacionalⁿ	43,0	45,0	53,7	145,9	138,2	126,4	72,8	63,6	55,8
Interna	13,9	16,4	22,3	52,8	59,4	52,7	38,3	37,4	31,8
Externa	29,1	28,6	31,5	93,0	78,8	73,8	34,5	26,1	23,9
Moneda y crédito^o									
Crédito interno	30,8	31,7	32,6	43,2	37,9	32,7	24,9	20,7	17,1
Al sector público	12,2	12,8	18,8	48,8	42,2	38,0	29,5	22,0	17,5
Al sector privado	24,9	23,9	20,8	15,3	10,8	10,5	11,7	13,0	14,5
Otros	-6,3	-5,0	-7,1	-20,9	-15,1	-15,8	-16,2	-14,3	-14,8
Liquidez de la economía (M3)	28,8	29,6	24,9	21,9	24,9	24,7	25,8	25,8	26,2
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	13,5	12,9	8,5	21,2	23,5	23,0	23,8	23,5	23,5
Depósitos en moneda extranjera	15,2	16,8	16,5	0,7	1,4	1,7	2,0	2,3	2,6

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 Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, áreas urbanas.

^j Se refiere a porcentajes de la población económicamente activa, áreas urbanas.

^k Depósitos a plazo fijo, todos los plazos.

^l Préstamos a empresas de primera línea, a 30 días.

^m Base devengada.

ⁿ A partir de 2005, no incluye la deuda no presentada a canje.

^o Las cifras monetarias corresponden a saldos a fin de año.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

El crecimiento del producto a lo largo de 2007 fue sostenido. Asimismo, el indicador de actividad económica presentó un alza interanual considerable en el primer trimestre de 2008, si bien en marzo, junto con el surgimiento del conflicto agrario, se observó una desaceleración neta de la actividad industrial. En 2007, la demanda interna se elevó un 10%, es decir, a un ritmo algo mayor que el producto. Ello se asoció a una disminución del 2% al 0,7% del PIB del volumen físico del saldo del intercambio de bienes y servicios.

Aunque en forma más moderada, en 2007 la inversión volvió a crecer (14,4%) holgadamente en comparación con el gasto total. La desaceleración se concentró en

la construcción, que venía expandiéndose a tasas muy elevadas, aunque de todos modos el alza observada en 2007 (8,1%) fue significativa. Por su parte, las inversiones en equipos duraderos de producción crecieron casi un 25%, con mayor celeridad que el año anterior. En el cuarto trimestre, la tasa de inversión respecto del PIB alcanzó un 24,6%, mientras que el coeficiente referido a los equipos duraderos alcanzaba un 10,4%; ambas cifras fueron históricamente elevadas. En cuanto al desempeño sectorial, se destacó el crecimiento de algunas ramas de los servicios tales como intermediación financiera, transporte y comunicaciones, y comercio y actividades afines. Asimismo, sobresalió la expansión del sector agropecuario (alrededor del 10%), mientras que el producto manufacturero se elevó un 7,7%.

Cuadro 2
ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2006				2007 ^a				2008 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^b	8,8	7,7	8,7	8,6	8,0	8,6	8,8	9,1	8,4	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	9 906	11 943	12 088	12 519	11 144	13 666	14 347	16 622	15 789	17 448
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	7 373	8 232	9 307	9 246	9 164	10 182	12 694	12 666	12 842	15 271
Activos de reservas internacionales (millones de dólares) ^c	21 549	25 490	28 048	32 037	36 849	43 157	42 891	46 176	50 464	47 516
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^d	219,5	219,1	218,5	215,4	215,2	219,1	225,2	231,8	235,9	238,4
Tasa de desempleo	11,4	10,4	10,2	8,7	9,8	8,5	8,1	7,5	8,4	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	11,1	11,0	10,4	9,8	9,1	8,8	8,6	8,5	8,8	9,3
Tipo de cambio nominal promedio (pesos por dólar)	3,06	3,07	3,09	3,08	3,10	3,08	3,14	3,14	3,15	3,12
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	7,8	8,6	11,0	7,3	8,4	12,4	13,2	13,4	15,4	...
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^e	5,7	6,6	6,9	6,9	7,2	7,0	7,9	9,5	8,4	10,2
Tasa de interés activa ^f	7,5	8,3	9,3	9,5	9,2	8,7	10,9	15,5	13,0	17,1
Tasa de interés interbancaria ^g	6,7	6,7	7,3	7,5	7,0	7,4	10,2	9,2	8,1	8,9
Diferencial de bonos soberanos (puntos base)	344	385	342	216	209	325	398	410	581	614
Índices de precios de la bolsa de valores (índice nacional, diciembre de 2000=100)	432,0	410,6	392,8	501,6	504,5	525,7	525,0	516,3	504,8	505,8
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	-9,5	-5,7	-4,0	2,3	1,3	-2,4	4,9	2,7	12,9	26,3 ^h
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes)	5,4	4,0	3,5	3,3	2,9	2,7	2,3	2,2	2,1	1,9

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 Datos hasta el mes de mayo.

La producción de granos de la campaña 2006-2007 alcanzó un máximo histórico de alrededor de 94 millones de toneladas, superando un 23% la del anterior ciclo agrícola. Este impulso obedeció a una expansión apreciable de las áreas cultivadas (7%) y a la recuperación de los rendimientos al no repetirse las circunstancias climáticas que habían afectado a la cosecha anterior. Aunque el incremento de la producción de soja (17,5%) fue proporcionalmente menor al del total, este grano volvió a representar más de la mitad de las toneladas obtenidas. También fue muy considerable el crecimiento de la cosecha de maíz, que superó el 50% y alcanzó los 22 millones de toneladas, dando cuenta de gran parte de la variación (33%) de los cereales en su conjunto. Dentro de este agregado, la producción de trigo mostró un alza menos apreciable, pero también significativa (16%). En un contexto de

marcado aumento de los precios internacionales, durante la temporada 2007-2008 se elevó nuevamente (en cerca del 5%) el área sembrada con los principales cultivos, de manera que se anticipaba una mayor cosecha.

La permanencia de las restricciones a los embarques de carne vacuna se tradujo en una reducción de los volúmenes exportados, mientras crecía la demanda interna. En 2007 la cantidad de animales faenados se incrementó a casi 15 millones de cabezas (11% más que el año anterior), así como el volumen de carne obtenida; durante este período se observó una caída del peso medio de los vacunos que llegaron al mercado y un aumento de la proporción de hembras en la faena.

El PIB de la minería declinó levemente. La extracción de petróleo continuó en descenso, esta vez un 2,5%, mientras que la producción de gas se redujo un 1,3%.

Este comportamiento de la oferta obedeció a la merma considerable del volumen exportado de combustibles y al aumento de las importaciones del sector.

El volumen de producción industrial mantuvo un notable ritmo de crecimiento en 2007 (casi un 10% anual). Nuevamente se destacó la expansión de la industria automotriz (cerca del 30% a lo largo del año), impulsada por una intensa demanda, tanto del mercado interno como del de exportación. También hubo un gran incremento de la producción de metales (acero y aluminio) y un alza significativa, aunque menos marcada, de los materiales de construcción y los productos metalmecánicos. En cambio, se registró una reducción en la elaboración de productos lácteos, así como en la producción de petróleo procesado y de químicos derivados de hidrocarburos. En el primer semestre de 2008 la expansión del producto manufacturero se detuvo; no resulta claro aún si se trató de una inflexión cíclica o de un efecto esporádico vinculado al conflicto agropecuario.

El sector de los servicios públicos se expandió decididamente en 2007. Tal como venía ocurriendo, la telefonía celular creció en forma considerable. Asimismo, se registraron alzas apreciables en la actividad del transporte aéreo, sobre todo internacional, y en los servicios ferroviarios de carga. Por su parte, la demanda de energía eléctrica aumentó un 9% a lo largo del año.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

En 2007 la tasa de inflación medida según la variación del IPC en el Gran Buenos Aires se redujo al 8,5%. Las tendencias de precios registradas mediante esta estadística, cuya metodología y sistema de recopilación de datos fueron materia de controversia pública, oscilaron en un amplio rango que incluyó desde alzas superiores al 20% en renglones como aceites, alquileres y servicios de esparcimiento hasta deflaciones nominales que, según esos registros, se observaron en el sector de prendas de vestir y especialmente de turismo, en el que se informó que los precios disminuyeron un 10%. En algunos casos, la variación de los precios al consumidor medida en otras áreas del país fue considerablemente superior a la informada para el Gran Buenos Aires y alcanzó un 18% en Mendoza y un 21% en San Luis. Por su parte, el índice de precios al por mayor acumuló un alza anual del 16,6%, con un crecimiento del 20% en los bienes primarios y del 15,7% en los productos manufacturados de origen nacional. En el transcurso de 2007 el tipo de cambio en relación con el dólar se elevó cerca del 3%; la tasa de depreciación fue mayor respecto de otras monedas de grandes socios comerciales, como el euro (alrededor del 14%) y el real brasileño (23,5%).

La precisión de indicadores tales como los relacionados con las remuneraciones reales estuvo influida por la incertidumbre en torno a la medición de precios. La variación de los salarios nominales a lo largo de 2007 fue más acelerada en el sector público (28% en términos nominales) que en el privado; en este último, el ritmo de crecimiento de las remuneraciones de los asalariados no registrados (24%) fue superior al de los trabajadores formales (20%). La información sobre distribución del ingreso en el primer trimestre de 2007 reveló una disminución de la brecha entre los extremos de la escala —de 26 a 23 veces en la relación de ingresos medianos del décimo y el primer decil— y del coeficiente de Gini (0,49) respecto del mismo período del año anterior.

En el conjunto de 2007, el coeficiente de empleo de la población de los principales conglomerados urbanos volvió a elevarse, alcanzando un 42,2% (0,6 puntos más que en 2006). La tasa de desempleo anual se redujo al 7,5% en el cuarto trimestre —un 7,8% si entre los desocupados se incluye a las personas cuya ocupación principal corresponde a programas oficiales y que buscan trabajo activamente. Esa cifra constituyó un nivel mínimo desde comienzos de los años noventa.

c) El sector externo

El superávit de la cuenta corriente en 2007 fue algo inferior al del año anterior, pero se mantuvo por encima de los 7.000 millones de dólares (alrededor del 2,7% del PIB). El resultado del intercambio de mercancías alcanzó poco más de 13.000 millones debido a un alza notable del valor, tanto de las exportaciones como de las importaciones, que en ambos casos superó los registros de 2006 en cerca de 10.000 millones de dólares. Asimismo, se observó un incremento importante de los flujos de comercio de servicios, cuya magnitud fue similar (del orden de 2.000 millones de dólares) en exportaciones e importaciones, de manera que el déficit en esos rubros continuó siendo inferior a los 1.000 millones de dólares. En las ventas de servicios se destacó la evolución del turismo y de los servicios empresariales y de informática. El déficit de la cuenta de rentas (5.600 millones de dólares) fue parecido al de 2006, con una leve disminución del saldo negativo por intereses, compensado levemente por el alza de los egresos por concepto de utilidades y dividendos.

A diferencia de lo ocurrido en 2006, en que influyó especialmente el pago de la deuda con el Fondo Monetario Internacional, la cuenta financiera mostró un saldo positivo de unos 5.500 millones de dólares. En la primera mitad del año se observó un cuantioso ingreso de capitales impulsado por el sector privado, que se agregó al exceso de la oferta de divisas generado por la cuenta corriente y se tradujo en un marcado incremento de las reservas

(11.000 millones en ese período). En cambio, en el segundo semestre los flujos de capitales privados tuvieron un saldo neto negativo de unos 4.300 millones de dólares, con lo cual los ingresos netos del año quedaron en 1.500 millones de dólares. Este comportamiento se asoció en el tercer trimestre con una reducción de las reservas, aunque estas volvieron a aumentar en los meses finales de 2007. En el conjunto del año, el resultado de las operaciones del sector público no financiero fue una entrada neta de capitales de 2.500 millones de dólares (en comparación con una cifra de 3.000 millones en 2006).

Las exportaciones de mercancías aumentaron un 20% en 2007 a cerca de 56.000 millones de dólares. La variación de las ventas externas en este período obedeció a un alza del 8% en los volúmenes y de 12% en los valores unitarios; también se registró un notable incremento de precios en los primeros meses de 2008.

El aumento de las exportaciones se distribuyó entre las diferentes categorías de bienes, con la marcada excepción de los combustibles y la energía, en que los precios más elevados no llegaron a compensar la continuada tendencia declinante de los volúmenes, que disminuyeron un 20% en 2007. Las ventas externas de productos primarios crecieron apreciablemente (45%), a lo cual contribuyeron en proporción similar los precios y los volúmenes. Destacó el alza de las ventas de semillas oleaginosas (89%), sobre todo de soja, y de cereales (58%); también crecieron en forma considerable las exportaciones de aceites y de subproductos de la molienda. Asimismo, se registró un incremento notable

en el rubro de hortalizas y frutas, mientras que el valor de las exportaciones de cobre mostró un aumento moderado (11%) y disminuyeron las de productos de la pesca. Las restricciones a las exportaciones de carne limitaron el volumen de embarques, aunque los valores exportados se incrementaron (13%), mientras que las ventas de productos lácteos disminuyeron un 17%. El valor de las exportaciones de manufacturas de origen industrial se elevó un 17%, destacándose el desempeño del sector automotor (33%) y de maquinarias (26%); también hubo un aumento de menor magnitud, pero significativo, en el de maquinarias y en el de productos químicos, excepto plásticos. En cuanto a la distribución geográfica de las exportaciones, cabe destacar el incremento proporcional de los envíos a China (48%), que representaron cerca del 10% del total; también aumentaron por encima del promedio los envíos al Mercosur y la Unión Europea, mientras que se estancaron las exportaciones a los países del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) y declinaron las dirigidas a Chile debido a la merma de las ventas de gas.

En 2007 se registró un crecimiento apreciable de las importaciones (31%) que obedeció especialmente al alza considerable de las compras de combustibles (64%). En los demás rubros, incluidos bienes de capital, bienes intermedios, bienes de consumo y vehículos, se incrementaron en un orden del 30%. Durante los primeros meses de 2008 se observó una marcada expansión de las importaciones, que alcanzó el 46% en el primer semestre en comparación con el mismo período de 2007.