

# SINTESIS

## *de la Economía Real*

N° 21

Diciembre de 1998

CENTRO DE ESTUDIOS PARA LA PRODUCCIÓN

Av. Julio A. Roca 651 – Piso 5° - Sector 22 – (1322) Buenos Aires – Argetnina  
Teléfonos: 349-3442/3423 – Fax: (541) 349-3453

PRESIDENTE DE LA NACIÓN  
***Dr. Carlos Saúl Menem***

MINISTRO DE ECONOMÍA Y OBRAS Y SERVICIOS PÚBLICOS  
***Dr. Roque Benjamín Fernández***

SECRETARIO DE INDUSTRIA, COMERCIO Y MINERÍA  
***Dr. Alieto Aldo Guadagni***

SUBSECRETARIO DE INDUSTRIA  
***Dr. Miguel Angel Cuervo***

DIRECTOR NACIONAL DE INDUSTRIA  
***Lic. Alberto José Valle***

SUBSECRETARIO DE COMERCIO EXTERIOR  
***Dr. Félix Peña***

COORDINADOR GENERAL DE COMERCIO EXTERIOR  
***Lic. Guillermo Toranzos Torino***

DIRECTOR NACIONAL DE GESTIÓN COMERCIAL EXTERNA  
***Lic. Juan Carlos Esteves***

DIRECTOR NACIONAL DE POLÍTICA COMERCIAL EXTERNA  
***Lic. Adrián Makuc***

SUBSECRETARIO DE COMERCIO INTERIOR  
***Ing. Silvio Peist***

SUBSECRETARIO DE MINERÍA  
***Lic. Daniel Meilán***

DIRECTOR NACIONAL DE MINERÍA  
***Dr. Miguel Angel Guerrero***

PRESIDENTE DE LA COMISIÓN NACIONAL DE COMERCIO EXTERIOR  
***Embajador Jesús Sabra***

PRESIDENTE DE LA COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA  
***Lic. Jorge Marcelo Garriga***

PRESIDENTE DEL INSTITUTO NACIONAL DE TECNOLOGÍA INDUSTRIAL (INTI)  
***Ing. Leónidas Montaña***

PRESIDENTE DEL INSTITUTO NACIONAL DE LA PROPIEDAD INDUSTRIAL (INPI)  
***Dra. Norma Félix***

PRESIDENTE DEL SERVICIO GEOLÓGICO MINERO ARGENTINO (SEGEMAR)  
***Ing. Hugo Jorge Nielson***

DIRECTOR DE LA AGENCIA DE DESARROLLO DE INVERSIONES  
***Lic. Lisandro Barry***

DIRECTOR DEL CENTRO DE ESTUDIOS PARA LA PRODUCCIÓN  
***Lic. Pablo Goldín***

**COORDINADOR**

*EDUARDO HECKER*

**RESPONSABLES**

*MAURICIO BUTERA, JORGE GALMES, ALICIA GARCÍA ESPIASSE, MAURO KAMINSKI,  
LUCIANO KASAKOFF, MATÍAS KULFAS, RAMIRO MANZANAL, M. FERNANDA MARTÍNEZ, FACUNDO MARTÍNEZ MAINO,  
NELIDA MAIRAL, SILVANA MATEU, GUILLERMO CELSO OGLIETTI, DANIELA RAMOS, CARLOS RAMOS DÍAZ,  
FEDERICO SARUDIANSKY, CECILIA TODESCA BOCCO*

---

ESTA ES UNA PUBLICACIÓN DEL CENTRO DE ESTUDIOS PARA LA PRODUCCIÓN,  
SECRETARÍA DE INDUSTRIA, COMERCIO Y MINERÍA  
AV. JULIO A. ROCA 651 - BUENOS AIRES, ARGENTINA  
**SE AUTORIZA LA REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL CITANDO LA FUENTE.**

## 1. SÍNTESIS NACIONAL

### 1.1 SÍNTESIS GRÁFICA NACIONAL

## 2. SECCIÓN ESPECIAL.

2.1 SIDERURGIA: CONCENTRACIÓN DE LA CAPACIDAD INSTALADA COMO REFLEJO DE LAS ESTRATEGIAS DE LAS EMPRESAS

2.2 EL COMERCIO EXTERIOR ARGENTINO EN EL CONTEXTO DE LA CRISIS: CAEN LAS EXPORTACIONES DE COMMODITIES Y AUMENTAN LAS DE PRODUCTOS DIFERENCIADOS

## 3. INCREMENTOS DE LA CAPACIDAD PRODUCTIVA. INAUGURACIONES DE PLANTAS

## 4. INDICADORES SINTÉTICOS DE COYUNTURA. NOVIEMBRE- 1998

4.1 INSUMOS DIFUNDIDOS

4.2 PRODUCCIÓN DE AUTOMOTORES

4.3 INDICADORES GLOBALES

4.4 COSTOS DE ENERGÍA ELÉCTRICA

4.5 INDICADORES DE COMERCIO EXTERIOR

## 5. CRÉDITO

## 6. PRECIOS Y TARIFAS

6.1 PRECIOS DE INSUMOS Y COMBUSTIBLES

6.2 TARIFAS DE GAS NATURAL (SIN IMPUESTOS)

6.3 TARIFAS PROMEDIO DE ELECTRICIDAD – GRANDES CONSUMOS-

## 7. COMERCIO EXTERIOR

7.1 INTERCAMBIO ACUMULADO ÚLTIMOS DOCE MESES

7.2 BALANZA COMERCIAL TOTAL Y CON LOS PRINCIPALES SOCIOS COMERCIALES

7.3 EVOLUCIÓN DE LAS EXPORTACIONES INDUSTRIALES

7.4 EVOLUCIÓN DE LAS IMPORTACIONES POR USO ECONÓMICO

7.5 PRECIOS DE ALGUNOS COMMODITIES EXPORTADOS POR ARGENTINA

## 8. INVERSIONES.

8.1 INVERSIÓN EN ARGENTINA

8.2 INVERSIONES ARGENTINAS EN EL EXTERIOR

8.3 INVERSIÓN EXTRANJERA EN BRASIL Y CHILE

## 9. SÍNTESIS INTERNACIONAL

9.1 SÍNTESIS GRÁFICA INTERNACIONAL

9.2 COYUNTURA DE LA PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y EL COMERCIO MUNDIAL

9.3 EE.UU. PRINCIPALES INDICADORES DE LA ECONOMÍA

9.4 AMÉRICA LATINA. EVOLUCIÓN DE LOS TÍTULOS DE DEUDA EXTERNA

9.5 BRASIL. PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

## BOXES

### INTERNACIONAL

I. NO ME PIDAN QUE PRONOSTIQUE

II. EL MULTIPLICADOR NEGATIVO DEL GASTO EN LA ECONOMÍA BRASILEÑA.  
CONTRACCIÓN EXPANSIVA DEL GASTO PÚBLICA

III. ¿QUÉ TASA DE INTERES DOMINA EL MERCADO?

### NIVEL DE ACTIVIDAD

#### Balance preliminar de 1998

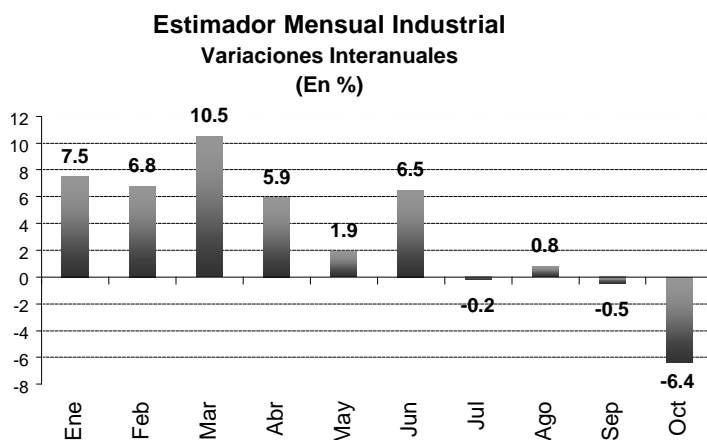
De acuerdo a los datos existentes a mediados de diciembre se puede observar que la actividad industrial tuvo, a lo largo de 1998, un comportamiento bien diferenciado. Las tasas de crecimiento interanual del primer semestre fueron, en promedio del 6,5%, con un máximo, en marzo, del 10,5% y un valor mínimo, pero positivo, en mayo, del 1,9%. En los primeros seis meses el crecimiento estuvo liderado por la producción de agroquímicos, automotores, neumáticos, materias primas plásticas, gases industriales, hierro primario y cemento. En el mes de febrero se registró el récord histórico de producción industrial según la serie desestacionalizada del Estimador Mensual Industrial (EMI).

Hasta junio, el 80% de los sectores relevados por el INDEC tuvo variaciones positivas, lo que revela que el crecimiento no sólo fue importante en términos de variación global, sino que también tuvo un elevado grado de difusión en los sectores que componen el tejido industrial. Esta evolución estaba en línea con la estimación del CEP de un aumento de la producción industrial del orden del 6,5%.

El segundo semestre, por el contrario, se caracterizó por tasas negativas de variación de la actividad del sector manufacturero, con excepción de agosto (0,8%). A partir de julio se comienzan a evidenciar, en la economía real y en la industria en particular, los efectos de la crisis iniciada en Asia a mediados de 1997 y que ha afectado al conjunto de la economía internacional.

En octubre, la producción industrial cayó un 6,4% en comparación con igual mes del año anterior. Si bien es cierto que el índice de octubre de 1997 fue extraordinariamente elevado, este descenso indica que la actividad industrial

atraviesa un momento de retracción fuertemente relacionada con determinantes exógenos.



La variación de la producción acumulada entre enero y octubre fue del 2,9% y estuvo liderada por la de los siguientes sectores: agroquímicos, aceites, neumáticos, gases industriales y carnes blancas. Automotores cae

del segundo lugar que ocupaba en el período enero-junio al séptimo.

Comportamientos similares se evidencian en las producciones de hierro primario y cemento.

Como sucede habitualmente, la crisis financiera internacional afecta al mercado financiero local vía aumento de las tasas y restricciones al financiamiento. El sector real de la economía termina ajustando a esta nueva realidad, aunque con un cierto retraso y, viceversa, cuando mejoran las condiciones en el sector financiero, el sector real de la economía recupera, con rezago, el terreno perdido y retoma la senda de crecimiento.

En el caso particular de la industria, en el segundo semestre se ven estos procesos. Algunos de los elementos destacados son los siguientes. El encarecimiento del crédito afectó la compra, y por ende la producción, en primer lugar de los bienes de consumo durable, es el caso típico de los autos. El aumento de las tasas y de la incertidumbre generaron una retracción de la demanda de créditos hipotecarios para la vivienda y, consecuentemente, se produjo una caída en el ritmo de expansión de la construcción que arrastró la producción de bienes industriales relacionados con dicha actividad. En otro orden, la situación de Brasil determinó una menor demanda de bienes de origen argentino, tales como automóviles y algunos productos alimenticios. El descenso del precio de los commodities industriales y el incremento de los saldos exportables de países muy afectados por la crisis afectaron la producción y, especialmente, las ventas de productos tales como los siderúrgicos. Además, la brusca y sostenida reducción de los precios del petróleo afectó adversamente la elaboración de tubos sin costura por la caída de su demanda, tanto local como internacional.

A este panorama general habría que añadir la situación específica de sectores que enfrentaban problemas con anterioridad a la crisis como, por ejemplo, tejidos e hilados de algodón y productos metalmeccánicos.

### **La Actividad Industrial en Noviembre**

Se puede observar en los indicadores sintéticos de coyuntura que elabora el CEP, que la producción de autos se ubicó en noviembre un 30.3% por debajo de los niveles de noviembre de 1997. Mientras que las ventas al mercado interno de aluminio y de cemento registraron un incremento del 25.4% y 1.8% respectivamente, para el mismo lapso. La producción de automóviles, durante los primeros once meses del año, se ubicó un 4.4% por encima del mismo período de 1997. En cuanto a los volúmenes de exportación, en el mes de noviembre disminuyeron un 29.5% cotejado contra el mismo mes del año anterior y acumularon durante los primeros once meses del año un crecimiento del 18.7%.

Las ventas internas de acero registraron, en el mes de noviembre, una caída del 22.1%, con respecto a noviembre de 1997, mientras que la producción registró una caída del 5%. Las ventas al mercado doméstico acumulan en lo transcurrido del año una disminución del orden del 5.3% (caída atribuida por las empresas del sector

fundamentalmente a factores vinculados con un aumento en las importaciones), mientras que la producción se ubica un 2.5% por encima de los registros del año pasado. Durante los primeros once meses del año las ventas de aluminio y cemento al mercado interno aumentaron 17.3% y 7.1%, respectivamente, en relación al mismo período del año anterior.

Respecto de los “**Indicadores Globales**”. El consumo industrial de energía eléctrica de noviembre se incrementó en 2% con respecto a igual mes del año anterior y en los primeros once meses del año lleva acumulado un crecimiento del 14.5% con respecto a igual lapso de 1997.

Respecto de los “**Costos de los Insumos Energéticos**”, en los primeros once meses de 1998, el precio en el mercado eléctrico mayorista - donde se celebran los contratos a término entre generadores de energía eléctrica y grandes usuarios- cayó un 3.2% respecto al mismo período de 1997. En noviembre, los costos aumentaron un 32.4% respecto a igual mes del año anterior, como consecuencia de un régimen de lluvias desfavorable. Por otro lado, la tarifa de gas natural para grandes usuarios registró en los primeros once meses un comportamiento relativamente estable, cayendo un 0.1% con relación a los precios registrados en igual lapso del año anterior.

Durante los primeros diez meses del año, los “**Indicadores de Comercio Exterior**” vinculados al nivel de actividad industrial tuvieron un comportamiento relativamente positivo. Las exportaciones de Manufacturas Industriales crecieron un 7% con respecto al mismo período de 1997, mientras que las importaciones de bienes de capital aumentaron un 14%. La variación acumulada en los últimos doce meses muestra un incremento de las exportaciones Industriales del 11% y de las importaciones de bienes de capital del 17.2%.

El consumo global de servicios públicos (energía eléctrica, gas, agua, transporte, peaje y telecomunicaciones), de acuerdo al **Indicador de Servicios Públicos** elaborado por INDEC, creció en el acumulado de enero hasta octubre un 10.4% en comparación con el mismo período del año anterior. Es necesario destacar que desde su inicio en enero de 1994, la serie no registró ningún descenso en las comparaciones interanuales. De los componentes de este índice se destaca la telefonía celular móvil (107.8%), las llamadas telefónicas internacionales de salida (29.9%), los vehículos en rutas de la provincia de Buenos Aires (16.4%), las llamadas telefónicas interurbanas (16.3%), los pasajeros en subterráneos (15%).

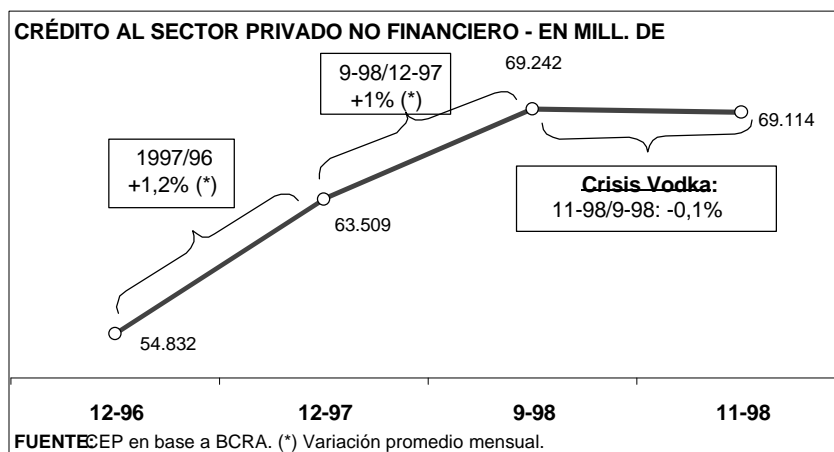
Por otro lado, las **Ventas de Supermercados**, de acuerdo a la encuesta elaborada por el INDEC (que a partir de este mes amplió la nómina de cadenas de supermercados relevados, reemplazando las series históricas que correspondían a la antigua nómina), aumentaron durante los primeros diez meses del año un 9.4% con respecto a igual período del año anterior. Las previsiones de ventas para el mes de noviembre hacen prever un crecimiento del 11% respecto a igual mes del año anterior, anticipando que continuará la tendencia positiva del indicador mostrada

hasta la fecha. El **Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción** (ISAC) arrojó una variación positiva para los primeros diez meses del año del 7.6% en comparación con el mismo período de 1997. Entre los insumos representativos de la actividad se destacan el asfalto (27.8%), las pinturas para la construcción (17.9%), los ladrillos huecos (9.9%) y los despachos internos de cemento portland (7.1%). En el período enero - octubre de 1998 los permisos de edificación crecieron un 18.7% en relación al mismo período de 1997.

## CRÉDITO

El aumento del componente de riesgo país implícito en el costo de financiamiento que enfrentan los sectores de la economía real, originado en la actual crisis internacional, determinó que desde septiembre del corriente año, el volumen de préstamos al sector privado no financiero se estancara en torno a los 69.000 millones de dólares, rompiendo la tendencia de crecimiento del 1% mensual que venía registrando desde comienzos de año hasta ese mes.

Este amesetamiento en la evolución del stock de préstamos se tradujo en una caída de la variación anualizada del 13,5% al 10,8% entre el período enero-septiembre (pre-crisis), y enero-noviembre de 1998, respectivamente.



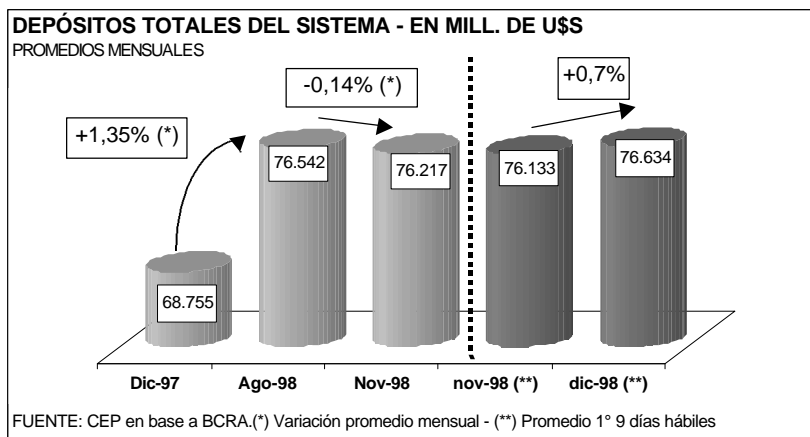
Este crecimiento anualizado del 10,8% en el nivel de préstamos, se difundió hacia todas las actividades productivas. En noviembre el crédito otorgado a la industria, que representa alrededor del 23% del total del sistema, resultó un 3,7% mayor al de igual mes del año pasado. Asimismo, el nivel de préstamos dirigidos a los sectores de Construcción, Producción Primaria, Comercio Mayorista, Comercio Minorista y Familias se ubicó en noviembre un 20,3%, 13,6%, 2%, 7,3%, y 9,1% por encima del registrado en igual mes de 1997.

A diferencia de lo que viene ocurriendo con el stock total de créditos, los préstamos hipotecarios para la vivienda continúan registrando variaciones positivas. Aunque a menores tasas que antes del impacto de la crisis sobre este agregado (2,1 -+u\$s198



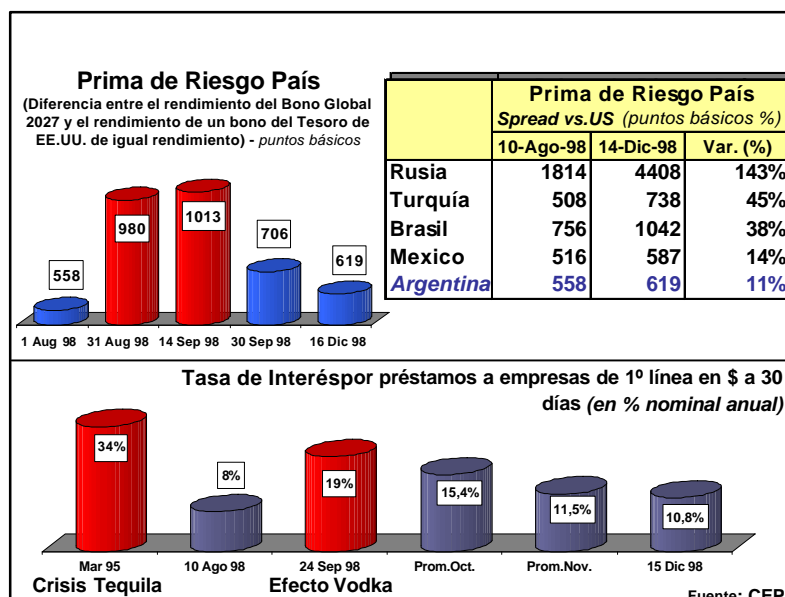
millones- promedio mensual entre enero y octubre de 1998), en el mes de noviembre con relación al mes pasado, el stock de este tipo de préstamos aumentó un 0,8% (+u\$s80 millones).

En diciembre, luego del estancamiento registrado en los últimos tres meses, los depósitos totales del sistema parecen estar recuperándose. Según la última información disponible, el nivel promedio de depósitos en los primeros 9 días hábiles de diciembre (u\$s76.634 millones) se encuentra un 0,7% por encima del observado en igual período del mes pasado.



La prima de riesgo-país (definida aquí como la diferencia entre el rendimiento del Bono Global 2027 y el rendimiento de un bono del tesoro de EE.UU. de igual vencimiento), se ubica actualmente (16 de diciembre) en torno a los 619 puntos básicos. Este nivel es un 11% mayor al que prevalecía a inicios de la crisis –10 de agosto de 1998-.

La disminución en la prima de riesgo a partir del máximo de 1013 puntos básicos alcanzado el 14 de septiembre pasado se ve reflejada directamente en la tasa de interés. El costo del dinero, medido por la tasa de interés para empresas de primera (TNA en \$ a 30 días de plazo), se encuentra al 15 de diciembre en un 10,8%, y con una tendencia decreciente.



## COMERCIO EXTERIOR

### Evolución global del comercio

Durante el año 1998, el comercio exterior se ha visto fuertemente influenciado por la crisis que afecta a los mercados mundiales, la que repercutió, no sólo sobre los precios de los principales productos de exportación sino también sobre la demanda y oferta mundiales.

En los primeros 10 meses del año -última información disponible- las exportaciones argentinas cayeron un 1% respecto del mismo período del año anterior (alrededor de U\$S 217 millones menos), quebrando así la tendencia de crecimiento ininterrumpido que venían mostrando desde el año 1992. La tasa tendencial de crecimiento -acumulada en los últimos 12 meses- está mostrando una caída del 0.5% respecto del mismo período del año anterior.

Las importaciones se incrementaron durante los primeros 10 meses del año, un 7% en relación a 1997. Este crecimiento resulta significativamente menor al que venían mostrando las compras externas a lo largo de la década, sólo interrumpidas por el episodio de caída generado por el efecto Tequila en 1995. La tasa de crecimiento anualizada de las importaciones se encuentra actualmente en el 9.9%.

La balanza comercial acumula, en el período enero-octubre, un déficit de U\$S 4.569 millones, valor un 70 % superior al de los mismos meses del año anterior.

## La caída de las exportaciones

Las exportaciones tuvieron un desempeño pobre a lo largo de todo el año. Esta situación se agravó a partir del mes de julio, cuando las ventas externas comenzaron a mostrar caídas respecto del año anterior. Las exportaciones pasaron de un crecimiento del 4% durante el primer semestre del año, a una caída del 7.6% en el cuatrimestre julio-octubre, siempre respecto de los mismos meses de 1997.

La evolución de las exportaciones ha sido desfavorable en el caso de los Combustibles -muy afectados por la caída de precios del petróleo crudo- y las Manufacturas de Origen Agropecuario en tanto que las ventas de Productos Primarios y MOI se mantienen por encima de los valores registrados en 1997, aunque en el último de estos rubros se observa una continua desaceleración del crecimiento a partir del mes de mayo de este año (cuadro 1).

Cuadro 1

### EVOLUCIÓN DE LAS EXPORTACIONES, POR RUBROS

Variación respecto del mismo período del año anterior (en %)

	Total	Productos Primarios	MOA	MOI	Combustibles
ene-jun 98	3.9	11.8	-4.4	21.3	-27.9
jul - oct 98	-7.6	27.5	-12.3	-7.5	-41.9
ene-oct 98	-0.9	16.4	-8.0	7.3	-33.3
oct-98	-17.3	26.9	-6.0	-28.6	-47.9

Fuente: CEP en base a INDEC

En cuanto a los destinos, durante 1998 se produjo un incremento de las ventas dirigidas al NAFTA, la UE y Japón, en tanto que las exportaciones al Mercosur, Chile y el bloque asiático muestran una evolución negativa respecto de 1997. Los mercados que muestran incrementos de exportaciones durante este año representan, aproximadamente, el 30% de las exportaciones totales argentinas en tanto que el 70% restante está concentrado en aquellos destinos donde se redujeron las ventas (cuadros 2 y 3).

Cuadro 2

### MERCADOS A DONDE CRECEN LAS EXPORTACIONES

Primeros 10 meses de 1998

	En mill. de U\$S		Var. %	Var. \$	Contribución %
	1997	1998	1997-98	1997-98	al aumento
NAFTA	2,050	2,153	5	103	16.2
UE	3,417	3,861	13	444	70.2
Japón	480	566	18	86	13.6
Total exportaciones que crecen	5,947	6,580	10.6	633	100

Fuente: CEP en base a INDEC

Cuadro 3

**MERCADOS A DONDE CAEN LAS EXPORTACIONES**

Primeros 10 meses de 1998

	En mill. de U\$S		Var. %	Var. \$	Contribución %
	1997	1998	1997-98	1997-98	a la caída
Mercosur	8,011	7,851	-2	-160	18.3
ASEAN + China + Hong Kong + Corea	1,766	1,216	-31.2	-550	63.0
Chile	1,602	1,490	-7	-112	12.8
Resto	5,060	5,009	-1	-51	5.8
<b>Total exportaciones que caen</b>	<b>16,439</b>	<b>15,566</b>	<b>-5.3</b>	<b>-873</b>	<b>100</b>

Fuente: CEP en base a INDEC

La caída de U\$S 217 millones en las exportaciones de 1998 respecto de 1997 está conformada por un incremento bruto de U\$S 1.640,5 millones y una caída bruta de U\$S 1.857,1 millones. Cabe destacar que, mientras que los aumentos de exportaciones se encuentran concentrados en pocos rubros y destinos, la caída en las ventas está más atomizada y afectó, en mayor o menor medida, a un número importante de sectores y destinos de exportación.

Cuadro 4

**EXPORTACIONES POR RUBRO Y DESTINO: CONTRIBUCIÓN AL AUMENTO Y LA CAÍDA BRUTAS**

Primeros diez meses 1998

	Contribución % a la caída bruta					Contribución % al aumento bruto				
	PP	MOA	MOI	COM	Total	PP	MOA	MOI	COMB.	Total
				B	caída					aumento
Mercosur		1.9		31.0	32.9	11.5		18.0		29.5
NAFTA		1.6		5.3	6.9	0.6		13.7		14.4
UE		6.4		0.1	6.5	34.1		1.0		35.1
ASEAN	6.5	3.9	1.3		11.6				0.1	0.1
Chile	0.3	2.0		6.1	8.3			2.5		2.5
China		16.8	0.7	0.6	18.1	4.5				4.5
Corea	4.1		0.5	0.0	4.6		0.8		0.0	0.8
Japón		1.8	2.5	0.0	4.2	10.1			0.0	10.1
Resto		0.0		6.8	6.8	2.0	0.0	1.0		3.1
<b>Total</b>	<b>10.9</b>	<b>34.4</b>	<b>4.9</b>	<b>49.8</b>	<b>100</b>	<b>62.9</b>	<b>0.8</b>	<b>36.2</b>	<b>0.1</b>	<b>100</b>

Fuente: CEP en base a datos de INDEC

De esta forma, el 66% del aumento bruto de exportaciones del período enero-octubre de este año está explicado por el incremento en las ventas de Productos Primarios a la UE y de MOI al Mercosur y al NAFTA; en tanto que la principal contribución a la caída corresponde a las exportaciones de Combustibles al Mercosur -la que explica el 31% de la caída bruta- y, en segundo lugar, de MOA a China, seguidos por la disminución de las ventas de Productos Primarios al bloque del ASEAN, de MOA a la

UE y de Combustibles a los restantes mercados de exportación extra Mercosur (cuadro 4).

No obstante, dejando de lado los destinos de exportación, a nivel de productos la mayor contribución al aumento y a la caída bruta está dada por el incremento en las exportaciones de Vehículos Automotres y Cereales, en el primer caso y por la baja en las ventas de Combustibles y Pellets de Soja, en el segundo.

Diversos factores influyeron en el magro desempeño exportador de 1998. En primer lugar, la desfavorable coyuntura de precios de algunas commodities generaron una importante pérdida de divisas que, en lo que va del año, ya supera los U\$S 2.550 millones aproximadamente. (cuadro 5).

Cuadro 5

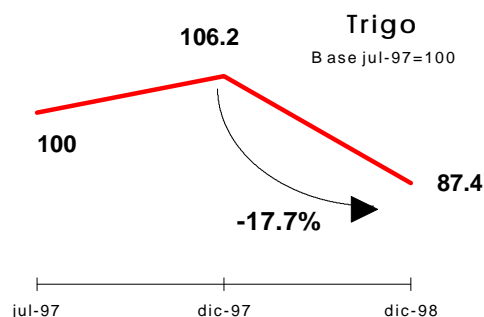
**PÉRDIDA DE DIVISAS GENERADA POR LA CAÍDA DE PRECIOS INTERNACIONAL**

	Precio de exportaciones 1997 (U\$S/ Tn)	Precio de exportaciones 10 meses 1998 (U\$S/Tn)	Caída de precios (%)	Var. Volumen 10 meses 97 / 10 meses 98 (%)	Pérdida generada por la caída de precios (mill. de U\$S)
Harinas y Pellets de soja	251.1	140.9	-43.9	27.0	1,051.0
Petróleo*	111.9	74.4	-33.6	-2.0	601.4
Trigo	153.1	121.5	-20.6	21.6	284.0
Maíz	121.1	100.3	-17.1	17.0	246.0
Soja	289.8	219.1	-24.4	334.7	225.6
Cobre	851.1	691.4	-18.8	n/c	80.0
Harinas y Pellets de girasol	106.9	72.0	-32.6	4.4	64.3
Pérdida total generada por "efecto precio" en los primeros 10 meses de 1998					<b>2552.3</b>

**Fuente:** CEP en base a datos de INDEC, SAPyA y Subsecretaría de Minería.

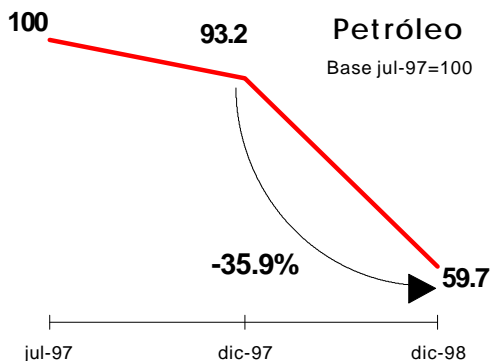
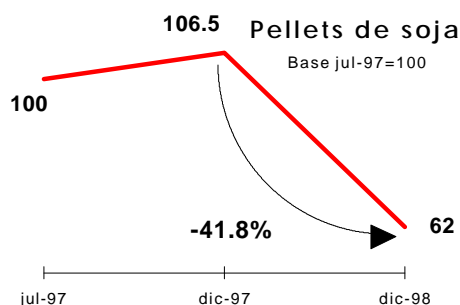
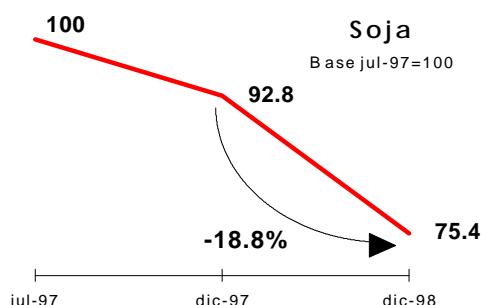
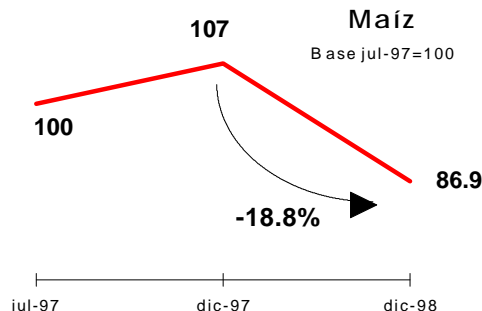
(\*) El precio corresponde a U\$S/m<sup>3</sup>

En los siguientes gráficos se muestra la evolución del precio de las principales commodities exportadas por la Argentina desde comienzos de la crisis asiática de mediados de 1997.



Por otra parte, la caída en la demanda de importaciones de Brasil y los países del SE Asiático tuvieron un impacto negativo muy importante sobre las exportaciones argentinas.

Las importaciones de Brasil -el principal mercado de la Argentina- cayeron, en lo que va del año, un 5% respecto de 1997. Si bien la Argentina no se ha visto tan



afectada, en términos relativos, este freno en el consumo provocó una caída cercana al 2% en las exportaciones dirigidas al Mercosur -lo que significan U\$S 160 millones menos de exportaciones-. En el caso del SE Asiático, la caída de exportaciones respecto de 1997 -que alcanza al 31% en los primeros 10 meses del año- significa una pérdida de U\$S 550 millones. Es decir que ambos destinos suman una pérdida de exportaciones de U\$S 710 millones en los primeros 10 meses del año.

## La desaceleración de las importaciones

Hasta el mes de julio de 1998, las importaciones argentinas venían mostrando un crecimiento del 11.4% respecto de los mismos meses de 1997. A partir de entonces, se produjo una desaceleración y posterior caída en las compras externas y, en el trimestre agosto-octubre de este año, las importaciones registraron una caída del 3% respecto al mismo período de 1997. En particular, en el mes de octubre las importaciones se redujeron un 7% con relación al mismo mes del año anterior.

Dentro de las importaciones, los sectores en los que se observa de manera más

marcada el impacto de la crisis es en Bienes de Capital -que pasaron de un crecimiento del 24.7% en el período enero-julio a una caída del 7.6% en el trimestre agosto-octubre- y Bienes Intermedios y Vehículos -aunque en este último sector las importaciones continúan mostrando una evolución positiva en el trimestre agosto-octubre- (cuadro 6).

Cabe destacar que todos los sectores, con excepción de Combustibles, mostraron una baja en las importaciones durante el mes de octubre respecto del mismo mes de 1997, si bien los datos son aún muy preliminares. En esta evolución se destaca el quiebre en la tendencia de crecimiento de las importaciones de bienes de consumo que venía registrándose hasta el mes de septiembre de este año.

#### Cuadro 6

##### **Importaciones por tipo de bien: impacto de la crisis**

Var. % respecto del mismo período del año anterior

	Total	Bienes de Capital	Bienes Intermedios	Combustibles	Partes y piezas	Bienes de Consumo	Vehículos	Resto
ene-jul 98	11.4	24.7	6.8	-10.0	2.7	13.6	17.4	-1.2
ago-oct 98	-2.9	-7.6	-6.7	1.5	2.8	4.9	2.1	61.4
ene-oct 98	6.7	13.6	2.4	-6.9	2.7	10.6	12.1	17.2
oct-98	-7.0	-9.3	-10.3	9.7	-5.5	-5.3	-9.9	204.5

Fuente: CEP en base a INDEC

Las importaciones de Bienes de Capital y sus partes explicaron el 59% del incremento total de importaciones registrado durante 1998. Cabe destacar que, en el último año, la contribución de estos bienes al aumento total de importaciones había sido del 53% y, para el período 1991-97 la misma alcanzó al 45% del aumento total de importaciones acumulado en esos 7 años.

#### **LA INVERSION EN 1998**

Durante 1998 la mayoría de los proyectos de inversión se han concretado tal cual habían sido proyectados durante 1997. Se han formulado nuevos proyectos y la dinámica ha exhibido características muy similares a las que se verificaban en los meses previos a la crisis. Los sectores afectados han sido los vinculados a recursos naturales, cuya realización está relacionada con el mercado mundial con precios en baja, pero los proyectos no han sido cancelados sino aplazados, y no se ha conocido caso de empresa extranjera alguna que haya decidido abandonar el país, a menos que mediara una muy buena oferta por sus activos.

Las principales características de las inversiones desarrolladas en 1998 han sido las siguientes:

- **Durante 1998 creció notoriamente la inversión en nuevos emprendimientos**

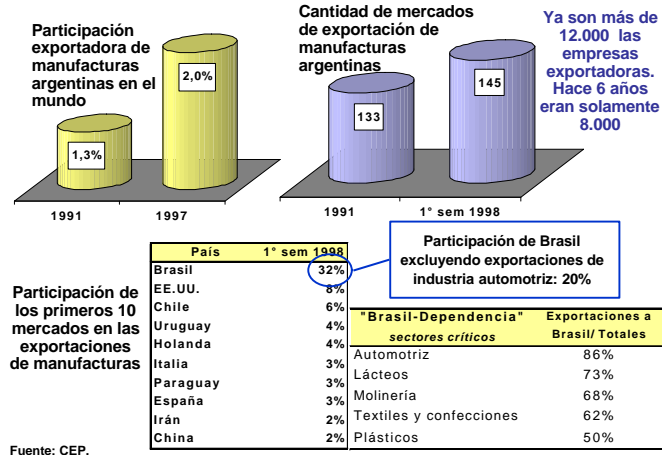
**productivos, comerciales y de servicios y la ampliación de otros ya existentes** (alcanzando un monto 27% superior al de 1997); **al tiempo en que se verificó una desaceleración en las compras de empresas** ( las que muestran una caída del 44% respecto al año pasado) (ver sección 8).

- 1997 sigue conservando su carácter de “año récord” en cuanto a fusiones y adquisiciones. Mientras en ese período los montos desembolsados (incluyendo privatizaciones) ascendieron a U\$s 11.983 millones, en 1998 fueron de U\$s 6.648 millones. Sin dudas, las transferencias de bancos jugaron un rol decisivo en 1997, dado que las cifras de 1998 no han sido nada despreciables.
- Los principales crecimientos de inversiones extranjeras vinculadas a la formación de capital se concentran en torno a comercio, servicios, infraestructura y comunicaciones. Las inversiones en comercio y servicios se triplicaron mientras que las correspondientes a infraestructura y comunicaciones crecieron un 33,8%. También la industria manufacturera exhibió un crecimiento significativo (5,2%), si bien fue inferior al de otros sectores. Las inversiones en el agro se estancaron y se produjo una caída del 20% en petróleo, gas y minería, es decir, actividades muy dinámicas en los últimos años pero muy afectadas por la evolución de los precios internacionales. En estos casos ha prevalecido una tendencia a postergar las inversiones esperando mejores condiciones en los mercados mundiales.



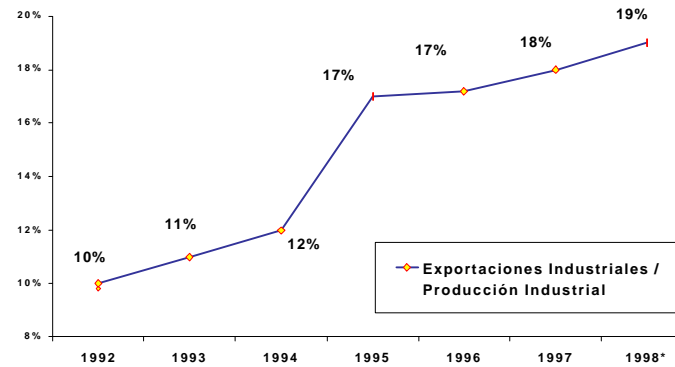
## 1.1 Síntesis Gráfica Nacional

### Diversificación de mercados de exportación



### Exportaciones industriales

Evolución del coeficiente de exportaciones sobre Producción



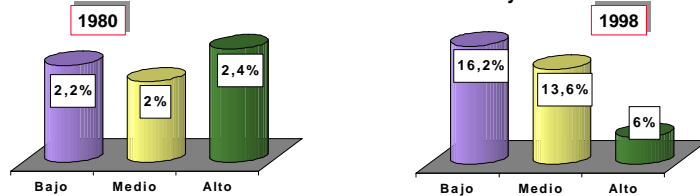
(\*) 1998 estimado. Fuente: CEP en base a INDEC.

### El empleo y la educación

Fuente: CEP en base a INDEC.

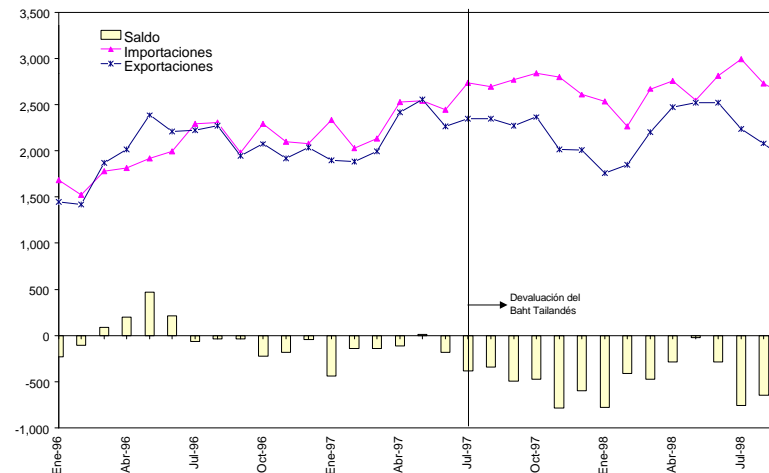
Nivel de instrucción	1991	1998	Var. empleo 1991-1998	N° de puestos
Bajo (hasta secundario incompleto)	72%	60%	-19%	-133.000
Medio (secundario completo y terciario o universitario incompletos)	24%	32%	+13%	+31.000
Alto (superior o universitario completo)	4%	8%	+18%	+8.000
<b>Empleo Industrial Total</b>	<b>980.000</b>	<b>885.000</b>	<b>-10%</b>	<b>-94.000</b>

Tasa de desocupación por nivel educativo:  
los cambios en el mercado de trabajo



### Evolución Mensual del Comercio Exterior Argentino

Enero 1996 - Septiembre 1998 / En millones de dólares



## **2.SECCION ESPECIAL**

### **2.1 SIDERURGIA: CONCENTRACIÓN DE LA CAPACIDAD INSTALADA COMO REFLEJO DE LAS ESTRATEGIAS DE LAS EMPRESAS**

---

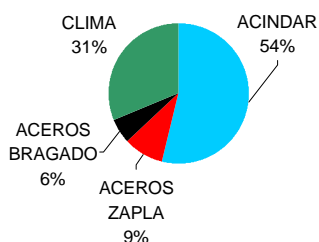
El grado de concentración económica que se observa en la industria siderúrgica en los primeros tramos del proceso productivo responde, en cierta medida, a la conjunción de escalas mínimas determinadas por la técnica que se suman a un mercado interno de escaso tamaño. En la secuencia del proceso productivo, se observa cómo se incrementa el número de unidades de producción a medida que se avanza en el proceso y se relajan las restricciones de características técnicas que sobre la producción se imponen. Por ejemplo, en la etapa de reducción del mineral de hierro existen cuatro empresas con capacidad productiva (Acindar, Siderar, Siderca, y Aceros Zapla), cinco empresas en la etapa de aceración primaria y secundaria (a las cuatro anteriores se suma Aceros Bragado), más de 100 empresas en la etapa de laminación, muchas de las cuales están agrupadas en el Centro de Laminadores Industriales Metalúrgicos Argentinos (CLIMA), y más de 500 si se considera las empresas relacionadas con la fundición.

Además de esta característica de la oferta del sector, resulta interesante mencionar otra de gran importancia. Las empresas llegan a la etapa productiva del conformado con productos terminados no sustitutos entre sí. Esta característica es el resultado de diferentes estrategias que, a lo largo del tiempo, han tenido las empresas a la hora de especializarse en líneas de producto, lo que les permitió la exclusividad para el abastecimiento en algunos mercados por un lado, y ganancias de economías de escala por el otro.

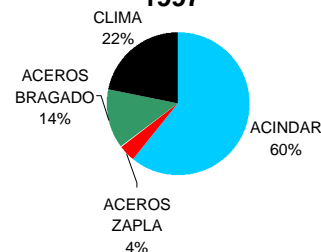
A partir de esta consideración, si se agrupan los productos siderúrgicos en aquellos claramente orientados a la construcción y al agro (laminados no planos); a la provisión de materiales de infraestructura para la explotación y refinación de hidrocarburos (tubos sin costura), y chapas para la industria automotriz y línea blanca a gas y electricidad (laminados planos en frío), se presenta claramente la segmentación de la actividad del sector en dos conglomerados: el de Acindar por un lado, y Siderca-Siderar del grupo Techint por el otro.

El conglomerado encabezado por Acindar, orienta su producción a la satisfacción de la demanda de material siderúrgico para la actividad agropecuaria y construcción. Este grupo no tiene participación ni en la producción de laminados planos en frío, ni en la de caños sin costura. Compitiendo con él, aunque con una menor participación (ver gráficos adjuntos), se encuentran Aceros Zapla, Aceros Bragado y los productores agrupados en CLIMA, fabricando productos tales como hierro redondo para construcción, barras macizas y alambrón. Por su parte, Aceros Zapla es la única empresa productora de palanquillas y barras para la forja, y en perfiles livianos y pesados compite con los productores agrupados en CLIMA.

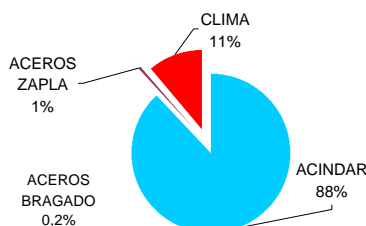
### LAMINADOS NO PLANOS EN CALIENTE. 1997



### Producción de Hierro Redondo para Hormigón. 1997



### ALAMBRON. 1997



Por otro lado, el grupo Techint, a través de Siderca dirige toda su actividad a la satisfacción de la demanda nacional e internacional de materiales de infraestructura para la explotación de hidrocarburos, y su controlada, Siderar, produce el 100% de laminados planos en frío para la industria automotriz y línea blanca. Además, el conglomerado encabezado por Siderca incluye empresas especializada en la fabricación de tubos sin costura para uso industrial, especialmente industria metalúrgica, siderúrgica, plásticas y conexas, tubos para estructuras metálicas y calderería para plantas petroquímicas y destilerías de petróleo; tubos de impacto lateral para la industria automotriz; terminación de tubos de acero especiales, fabricación de piezas especiales de máquinas; y empresas de comercialización.

Siderar se halla especializada en la producción de aceros planos laminados en frío y aceros planos laminados en caliente para la industria automotriz y de construcción.

Asimismo, la capacidad instalada se halla concentrada y especializada en la producción de aquellos bienes cuyas demandas se muestran crecientes y más estables. En el cuadro adjunto se puede apreciar las cantidades promedio y los coeficientes de variación de unidades producidas por parte de aquellas industrias que son fuertes demandantes de acero. Los datos fueron calculados para un grupo de períodos comprendidos entre 1980 y 1995.

## Evolución de los principales sectores demandantes de productos siderurgicos

			Maquinaria Vial			Pozos petrolíferos	Construcción		Artefactos para el hogar				
	Automotores	Tractores	Cargadora frontal	Moto-niveladora	Exca-vadoras		Permisos	Despachos de cemento	Heladeras	Lavarropas	Cocinas	Calefones	Termo-tanques
Unidades						miles de m2	miles de ln	Miles de Unidades					
1980	281,669	3,658	394	186	94	952	1,633	7,061	173	141	348	127	113
1981	172,352	1,359	105	81	9	951	1,429	6,604	229	118	264	91	111
1982	132,117	3,826	21	19	-	943	1,016	5,614	198	110	241	119	118
1983	159,877	8,286	21	35	10	1,027	781	5,609	252	145	332	129	128
1984	167,323	12,322	45	132	11	1,006	998	5,231	343	123	327	117	155
1985	137,675	6,377	16	83	2	1,010	1,256	4,591	162	103	315	81	119
1986	170,498	8,056	115	90	9	742	977	5,539	205	161	369	103	141
1987	193,316	3,153	173	126	23	941	1,068	6,299	331	174	287	96	165
1988	164,160	6,154	170	21	2	976	612	6,030	197	130	212	88	130
1989	127,824	4,295	76	22	-	809	1,140	4,434	165	114	140	60	93
1990	99,639	4,868	56	5	11	881	1,084	3,411	194	153	134	55	83
1991	138,958	3,100	28	32	-	992	1,786	4,386	355	179	257	39	143
1992	262,350	3,790	8	31	-	752	1,965	5,068	476	244	335	138	182
1993	342,350	2,757	16	16	2	774	1,406	5,640	511	235	340	162	247
1994	408,777	4,290	36	8	1	1,175	2,476	6,298	528	172	281	140	183
1995	285,272	3,392	-	-	-	1,750	1,186	5,477	491	135	209	122	120

Ultimos quince años, 1980-95

promedio	202,760	4,980	80	55	11	980	1,301	5456	301	152	274	104	139
Desvio estandar	87,445	2,714	100	55	23	235	473	933	135	41	72	34	40
Coef. Variab.	43.13%	54.51%	125.16%	98.93%	212.22%	23.99%	36.38%	17.10%	44.78%	27.12%	26.23%	32.57%	28.99%

Ultimos diez años, 1986-95

promedio	219,314	4,386	68	35	5	979	1,370	5,258	345	170	256	100	149
Desvio estandar	101,372	1,634	64	41	8	302	552	938	148	42	82	41	48
Coef. Variab.	46.22%	37.25%	95.08%	115.96%	156.77%	30.88%	40.28%	17.84%	42.79%	24.95%	31.88%	40.55%	32.41%

Ultimos cinco años, 1991-95

promedio	287,541	3,466	18	17	1	1,089	1,764	5374	472	193	284	120	175
Desvio estandar	100,522	597	15	14	1	408	503	708	68	46	55	48	48
Coef. Variab.	34.96%	17.23%	82.88%	80.83%	149.07%	37.50%	28.49%	13.17%	14.49%	23.70%	19.34%	39.58%	27.62%

Fuente: CIS

En este cuadro se observa que los sectores productores de línea blanca y automotores han mostrado una demanda más estable, que se ha ido estabilizando aún más en los últimos años y que ha mostrado una tendencia creciente. Con estas líneas de bienes se vincula la producción de chapas de acero laminadas en frío cuyo principal productor es Siderar, empresa esta que resulta de la unión de Aceros Paraná (ex Somisa) y Propulsora Siderúrgica, y que concentra el 92% de la capacidad de laminación de planos del país. Algo similar sucede con la industria de la construcción que representa la parte más importante de la demanda de laminados no planos en caliente. En este caso es Acindar la empresa que se ha especializado en la producción de estos tipos de acero con el 74% de la capacidad total de laminación de estos productos.

La demanda de tubos sin costura se encuentra estrechamente ligada a la actividad extractiva de hidrocarburos. En este caso es Siderca la empresa que concentra el 100% de la capacidad de producción de estos productos. Cabe observar que si bien esta demanda aparenta haber incrementado su volatilidad, en realidad refleja la tendencia creciente en la actividad de este sector en los últimos años.

Por último, la demanda del sector productor de maquinaria vial, el cual no es abastecido, primordialmente, en forma directa por las empresas aquí mencionadas, presenta una demanda con un alto grado de volatilidad y una tendencia claramente decreciente.

Todo lo anterior sugiere que las empresas concentran el grueso de su capacidad de producción en gran escala en la producción de aquellos bienes que tienen demanda más estable y potencialmente creciente (automotores, línea blanca, y construcción) o bien con un valor agregado más alto (tubos sin costura) siguiendo un criterio de rentabilidad-riesgo similar al empleado al tomar decisiones de inversión de índole financiera.

## 2.2. EL COMERCIO EXTERIOR ARGENTINO EN EL CONTEXTO DE LA CRISIS: CAEN LAS EXPORTACIONES DE COMMODITIES Y AUMENTAN LAS DE PRODUCTOS DIFERENCIADOS

En esta sección se presenta, sintéticamente, la evolución de las exportaciones argentinas durante los últimos 12 meses (octubre 1997 - septiembre 1998)<sup>1</sup>, tomando como criterio de análisis la clasificación de las exportaciones según el grado de diferenciación de los productos<sup>2</sup>.

Entre octubre de 1997 y septiembre de 1998 las exportaciones mostraron una caída del 0,4% respecto de los valores alcanzados en el mismo período del año anterior, pasando de 26.010 millones a 25.893 millones de dólares.

Esta performance está explicada básicamente por una fuerte caída en los embarques de recursos naturales intensivos no diferenciables y una caída menor de los productos basados en recursos naturales y trabajo intensivo diferenciables. Al mismo tiempo se incrementaron las exportaciones de material de transporte (comercio administrado), productos diferenciados e insumos industriales difundidos. En conjunto el rubro de las commodities arrojó una caída del 5,9% mientras que el rubro de productos diferenciados y susceptibles de diferenciación se incrementó un 10,5%.

**Cuadro 1**  
**Exportaciones Argentinas<sup>3</sup>**

<i>En millones de US\$</i>	Oct96 – Set 97	Oct 97 – Set 98	Var. %
<b>TOTAL</b>	<b>26.010</b>	<b>25.893</b>	<b>-0,4</b>
Recursos naturales intensivos no diferenciables	14.661	13.554	-7,6
Insumos industriales difundidos	2.596	2.689	3,6
<i>Commodities</i>	17.383	16.366	-5,9
Recursos naturales y trabajo intensivo diferenciables	2.974	2.887	-2,9
Productos diferenciados	2.940	3.068	4,4
Comercio administrado	2.646	3.501	32,3
<i>Productos diferenciados y susceptibles de diferenciación</i>	8.624	9.527	10,5

**Fuente:** CEP en base a datos de INDEC.

### Los sectores con caída de exportaciones

En el rubro de *productos basados en recursos naturales no diferenciables* la variación negativa se explica por una caída en las exportaciones de aceites crudos de petróleo, residuos de la extracción del aceite de soja, trigo, pellets de invertebrados y cueros y pieles apergaminados. Si bien el balance del grupo fue negativo, al interior del mismo se registraron incrementos en las exportaciones de algunos productos como habas de soja (+317%), semillas de girasol (+410%), aceite de soja (+11%), aceite de girasol

<sup>1</sup> Se considera este período por tratarse del último con información desagregada disponible. Cabe destacar que, en la sección comercio exterior de la Síntesis Nacional se incluye información agregada sobre el mes de octubre de 1998.

<sup>2</sup> Ver Notas de la Economía Real N° 8 – CEP – Octubre de 1998, "Exportaciones argentinas: diferenciación y competitividad", página 31.

<sup>3</sup> Las cifras de comercio desagregadas de los primeros nueve meses son provisorias y presentan diferencias respecto a los comunicados de prensa elaborados por INDEC. Las diferencias entre los subtotales y la suma de los ítems que los componen se deben a la existencia de partidas que el INDEC no clasifica ni por destino ni por tipo de producto.

(+10%), mariscos congelados (+116%), maíz (+5%) y mineral de cobre y sus concentrados.

Las exportaciones de recursos naturales y trabajo intensivo diferenciables también se redujeron si bien en menor medida. Este resultado se explica por la caída de los embarques de carne bovina fresca o refrigerada, azúcar en bruto, preparaciones de carne bovina, limones, preparaciones de café y conservas de pescado. Por el contrario, dentro de este grupo aumentaron las exportaciones de productos tales como leche en polvo (+46%), ajos (+39%), té negro (+58%) y preparaciones de cacao (+30%).

### **Los sectores con aumento de exportaciones**

Los insumos industriales difundidos mostraron un incremento en conjunto del 4%, debido al aumento de agua pesada, medicamentos, compuestos heterocíclicos, insecticidas y aleaciones de aluminio. Dentro del grupo se produjeron caídas en las exportaciones de aluminio sin alear y bidones de aluminio.

El rubro de los productos diferenciados se incrementó un 4%. Este comportamiento se explica por un aumento de las exportaciones de tubos para oleoductos (+248%) y vinos (+62%). Dentro de este sector, se redujeron las exportaciones de jugos de uva.

Por último las exportaciones de material de transporte se incrementaron un 32%. (Sin embargo las cifras de octubre muestran una caída.)

### **3.INCREMENTOS DE LA CAPACIDAD PRODUCTIVA INAUGURACIONES DE PLANTAS**

---

#### **NUEVOS AUMENTOS DE LA CAPACIDAD PRODUCTIVA PUESTOS EN MARCHA DURANTE NOVIEMBRE DE 1998.**

*Durante el mes de noviembre de 1998, se relevó un total de 14 inauguraciones de nuevas plantas o ampliaciones de otras ya existentes que generan nuevos aumentos de capacidad productiva por un monto de inversiones de 671 millones de dólares.*

##### **1. Lafarge Losa (2 de Noviembre)**

La empresa de origen francés, junto con el grupo local Techint, inauguran una planta elaboradora de tejas de concreto en Olavarría, Provincia de Buenos Aires, cuya inversión asciende a los US\$ 8 millones. La planta posee una capacidad productiva de 1,5 millones de tejas anuales.

##### **2. Reckitt & Colman (3 de Noviembre)**

Presentó su nueva línea de limpiadores, para la cual invirtió alrededor de US\$ 5 millones, de los cuales US\$ 2 millones corresponden a la ampliación de la planta y US\$ 3 millones al lanzamiento comercial del producto.

##### **3. Festo S.A. (5 de Noviembre)**

Empresa alemana productora de bienes de capital, celebró la inauguración de una nueva planta para la fabricación de productos utilizados en la automatización de procesos industriales. Este nuevo emprendimiento, localizado en Martinez, Provincia de Buenos Aires, demandó inversiones del orden de los US\$ 5 millones.

##### **4. ZF (6 de Noviembre)**

Empresa autopartista, inauguró una planta en Pilar que fabricará cajas de velocidades: La inversión necesaria para su construcción fue de US\$ 100 millones. La planta tiene una superficie cubierta de 20.000 m<sup>2</sup> sobre un terreno de siete hectáreas y su capacidad de producción es de 100.000 unidades anuales.

##### **5. Imagen Satelital (6 de Noviembre)**

Empresa perteneciente al grupo Cisneros, invirtió US\$ 10 millones en la incorporación de nuevas maquinarias, con el fin de mejorar la calidad de transmisión de imagen y sonido.

##### **6. Gualtieri S.A. (9 de Noviembre)**

Inauguró una planta para fabricar caños de polietileno en Gral. Pico, Provincia de La Pampa. La inversión fue de US\$ 15 millones. Su actividad estará concentrada en la



construcción del acueducto Río Colorado que recorrerá toda la provincia abasteciendo a 40 localidades a lo largo de 1100 km.

#### **7. Zumos Argentinos** (10 de Noviembre)

Inauguró una nueva planta de jugos concentrados de manzana y pera en Cinco Saltos, Provincia de Río Negro. La empresa pertenece al grupo alemán Steinhauser Inc., el cual es el mayor comercializador de jugos concentrados de fruta y sus derivados del mundo. La inversión fue de US\$ 2 millones y permitirá procesar unas 750 toneladas de fruta diariamente.

#### **8. Eastman Chemical** (11 de Noviembre)

Mediante una inversión de US\$ 100 millones, la empresa norteamericana inauguró su primera planta elaboradora de PET, materia prima utilizada en la fabricación de envases plásticos, en el Mercosur. La misma se encuentra ubicada en Zárate, Provincia de Buenos Aires y su capacidad de producción es de 130.000 toneladas anuales.

#### **9. Microsystem** (11 de Noviembre)

Con una inversión de US\$ 3 millones, el grupo Microsystem creó la nueva división Megabox, para el procesamiento electrónico de documentos. El holding que factura US\$ 4 millones al año, opera en Argentina y Chile y procesa unos 30 millones de documentos al mes.

#### **10. LAPA S.A.** (11 de Noviembre)

La empresa de transporte aéreo amplió su flota, con la adquisición del segundo avión Boeing 737-700, el cual insumió alrededor de US\$ 42 millones.

#### **11. Montich** (12 de Noviembre)

El grupo metalúrgico Montich instaló en su fábrica de autopartes, una nueva planta de pintura para las piezas que ésta fabrica. La inversión fue de US\$ 11 millones.

#### **12. CMS Energy** (20 de Noviembre)

Inauguró en Lujan de Cuyo, Provincia de Mendoza, las obras de ampliación de una usina de ciclo combinado de 520 MW de potencia instalada, mediante una inversión US\$ 230 millones.

#### **13. Monsanto S.A.** (25 de Noviembre)

Una inversión de US\$ 130 millones demandó la construcción de su nueva planta de herbicidas en la localidad de Zárate, Provincia de Buenos Aires. Este emprendimiento permitirá duplicar su capacidad productiva. Además cuenta con un centro de distribución y logística.

#### **14. Diginet Argentina (25 de Noviembre)**

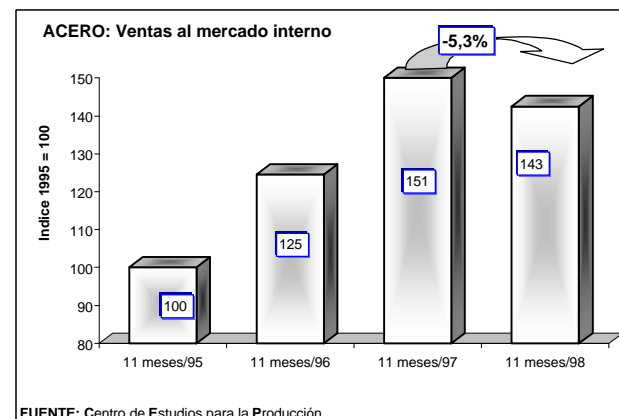
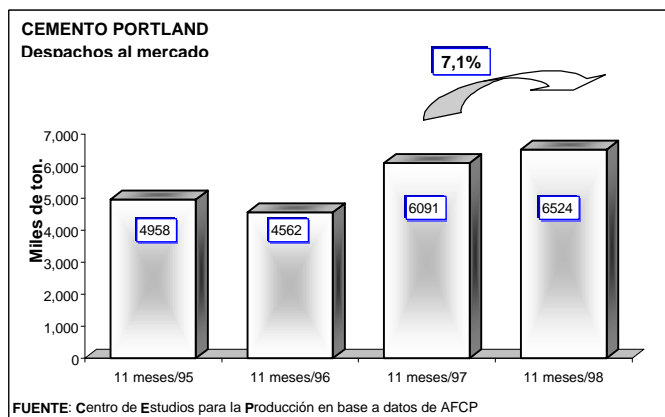
La empresa invirtió US\$ 10 millones en la construcción de una red de telecomunicaciones dentro de la ciudad de Buenos Aires.

#### **En los primeros once meses de 1998, se relevó un total de 99 inauguraciones y ampliaciones de plantas por un monto superior a los 3.000 millones de dólares.**

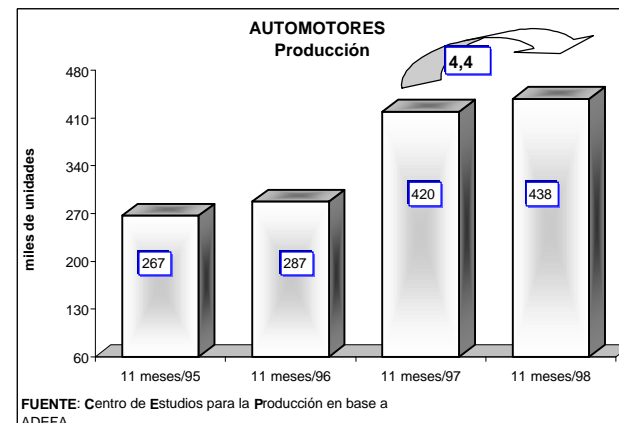
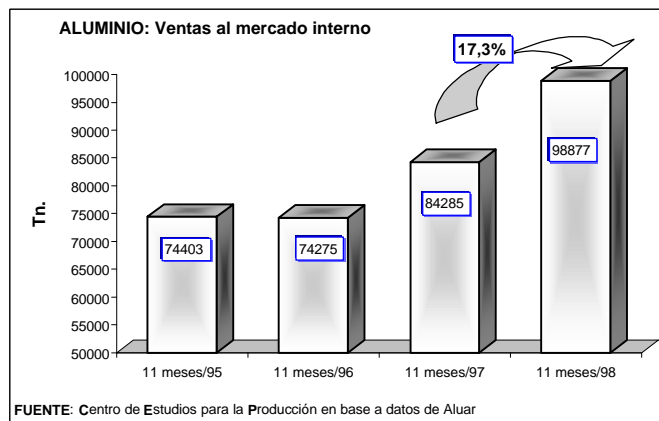
Se destacan el inicio de actividades de Marco Polo para la producción de carrocerías para ómnibus en Río Cuarto, la inauguración de un complejo industrial con puerto de la empresa La Plata Cereal en Santa Fe, la ampliación de la planta de Johnson Matthey del sector autopartista en Pilar, la ampliación de la planta de Scania con una inversión de 80 millones de dólares, la inauguración de la planta de fabricación de termotanques Rheem en San Luis; la inauguración de una planta de EMEGE que permitirá aumentar sus exportaciones de electrodomésticos; la ampliación de la planta que Brahma posee en Lujan, significando una inversión de 50 millones de dólares; el inicio de actividades de una planta de cloruro de litio de Minera Altiplano en la localidad de General Guemes (Salta) por una inversión de 150 millones de dólares; la inauguración de la planta embotelladora de FEMSA en Lomas del Mirador, que producirá tapas metálicas para envases de vidrio que se exportarán al Mercosur; la puesta en marcha de la planta de fertilizantes de AgrEvo en Colón -Buenos Aires- con una inversión de 1,5 millones de dólares; la inauguración en la provincia de La Rioja de una planta de la empresa ABB-Elster destinada a la elaboración de medidores de gas que se exportarán a Brasil y Colombia; el aumento de la capacidad de producción de Bodegas Chandon en Mendoza, con el objeto de aumentar sus exportaciones, el plan de modernización de la planta siderúrgica de Aceros Zapla en Jujuy por un monto de inversión de 30 millones de dólares; la ampliación en Tucumán de la planta de tejidos, bolsas y sogas de polipropileno del Grupo Panam; la ampliación de la planta de neumáticos de Fate en San Fernando, la inauguración de un gasoducto de la empresa Camuzzi en La Pampa, la ampliación y modernización de la planta que Plus Pack pose en la ciudad de Tres Arroyos; la ampliación de una curtiembre de GRD perteneciente al frigorífico CEPA en Avellaneda orientada a la exportación; la ampliación de TN Platex con el objeto de incrementar las ventas a los países del Mercosur, la inauguración de una planta de camiones de la empresa china Yuejijin Motors Group instalada en Lujan de Cuyo, la inauguración de una planta productora de propano, butano y gasolina de la empresa Capex en su yacimiento de Agua del Cajón, Neuquén, la ampliación de la planta de curtientes inorgánicos de Bayer en Zárate con una inversión de 7 millones de dólares, la inauguración de la planta de ZF en Pilar por 100 millones de dólares, la inauguración de la planta de PET por parte de Eastman Chemical y la inauguración de una fábrica de herbicidas por Monsanto S.A. por 130 millones de dólares.

#### 4. Indicadores Sintéticos de Coyuntura. Noviembre de 1998

##### 4.1 Insumos Difundidos

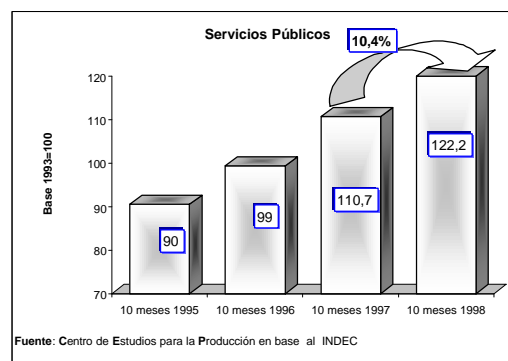
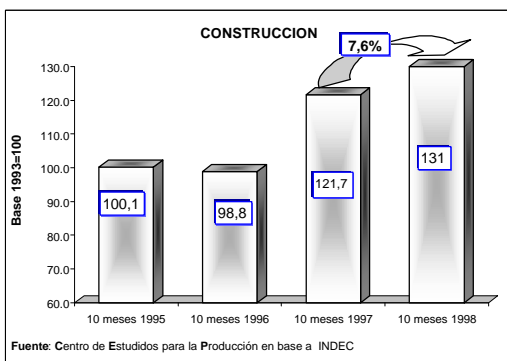
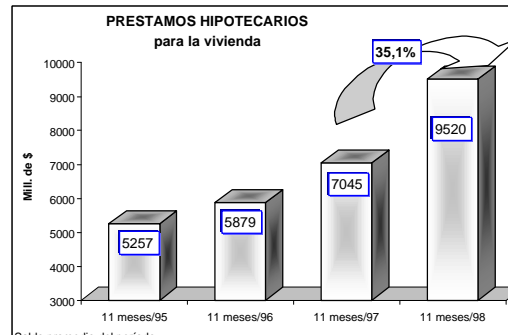
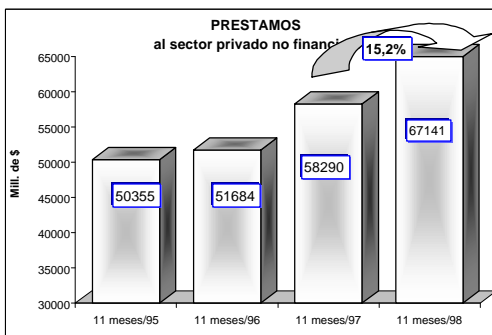
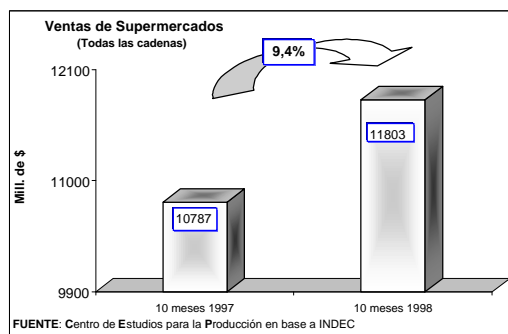
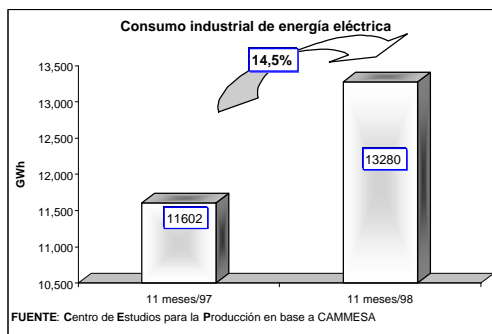


##### 4.2 Producción de Automotores



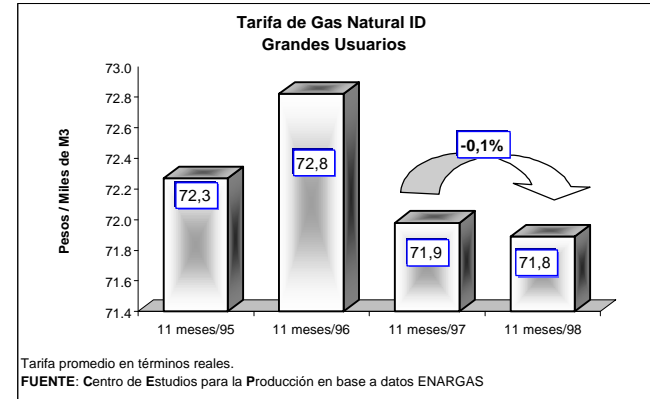
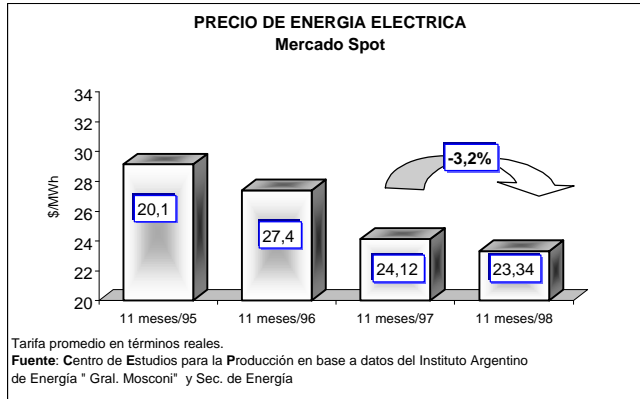
## 4. Indicadores Sintéticos de Coyuntura. Noviembre de 1998

### 4.3 Indicadores Globales

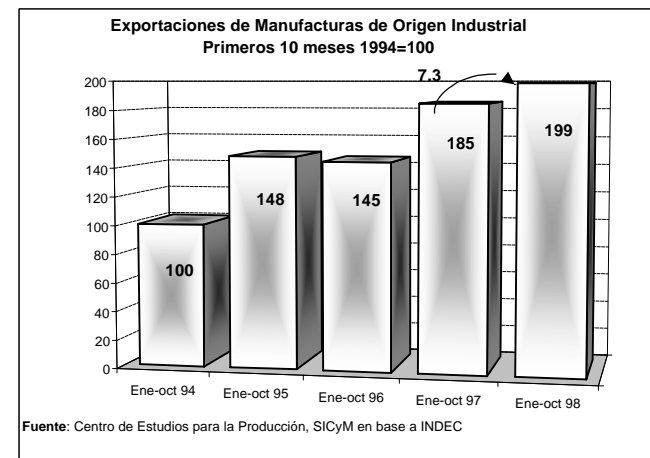
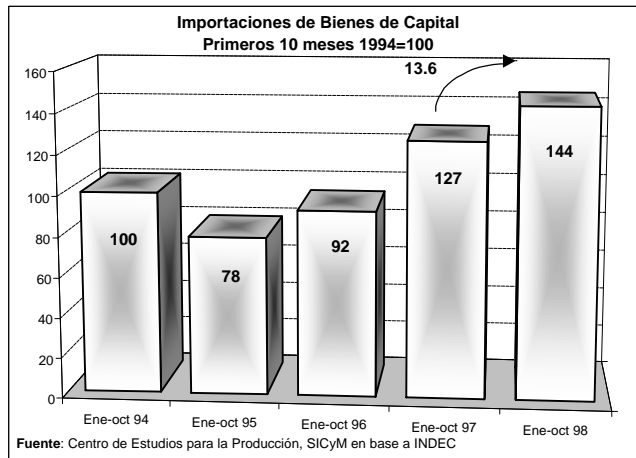


#### 4. Indicadores Sintéticos de Coyuntura. Noviembre de 1998

##### 4.4 Costos de Energía Eléctrica



##### 4.5 Indicadores de Comercio Exterior



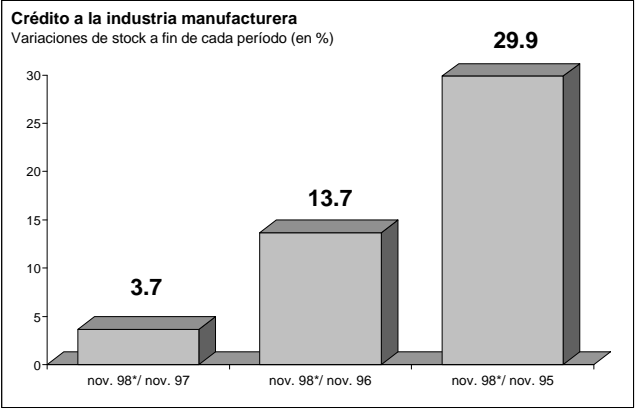
5. Crédito  
Crédito al sector privado no financiero

En millones de pesos corrientes															
Créditos al sector privado no financiero por actividad económica	Saldos a fin del período														
	1993	1994	1995	I trim. 1996	II trim. 1996	III trim. 1996	IV trim. 1996	I trim. 1997	II trim. 1997	III trim. 1997	IV trim. 1997	I trim. 1998	II trim. 1998	nov. 1997	nov. 1998*
Producción primaria	6,831	7,355	7,024	7,040	7,069	6,632	6,891	7,008	7,228	7,787	7,889	8,538	8,608	7,748	8,803
Industrias manufactureras	10,742	12,258	12,660	12,938	13,163	13,199	14,532	14,780	15,555	16,368	15,759	15,703	15,686	15,476	16,042
Construcción	2,314	2,860	2,933	3,035	3,018	2,976	3,065	3,024	3,064	2,806	3,021	3,332	3,490	2,967	3,570
Electricidad, gas, agua y servicios sanitarios	1,377	1,362	1,450	1,462	1,509	1,373	1,535	1,553	1,728	1,915	1,781	1,786	1,797	1,749	1,838
Comercio mayorista	3,471	3,746	3,422	3,171	3,236	3,057	3,371	3,293	3,614	3,657	3,722	3,831	3,646	3,655	3,728
Comercio minorista	5,894	6,946	6,099	5,921	5,850	5,802	5,812	5,923	5,971	6,517	6,424	6,583	6,616	6,309	6,767
Familias	9,971	13,756	13,832	13,875	14,520	15,309	16,255	16,504	17,519	18,010	20,844	21,246	21,830	20,470	22,325
Otros	2,644	3,746	3,875	3,772	3,181	3,359	3,371	3,503	3,614	3,955	4,069	4,027	5,908	3,996	6,042
Total	43,244	52,029	51,295	51,214	51,546	51,705	54,832	55,589	58,292	61,015	63,509	65,047	67,581	62,368	69,114

\* Proyectado en base a saldos diarios de los comunicados del BCRA, suponiendo que las participaciones relativas no varían respecto del II trimestre de 1998.

Créditos al sector privado no financiero por actividad económica	Variaciones de stocks a fin de cada período					
	En porcentaje			En millones de pesos corrientes		
	nov. 98*/ nov. 97	nov. 98*/ nov. 96	nov. 98*/ nov. 95	nov. 98*/ nov. 97	nov. 98*/ nov. 96	nov. 98*/ nov. 95
Producción primaria	13.6	31.5	28.5	1,055	2,110	1,950
Industrias manufactureras	3.7	13.7	29.9	566	1,927	3,691
Construcción	20.3	19.9	24.7	602	593	708
Electricidad, gas, agua y servicios sanitarios	5.1	23.2	29.9	89	347	423
Comercio mayorista	2.0	13.9	11.7	73	455	390
Comercio minorista	7.3	19.9	13.7	458	1,121	817
Familias	9.1	41.4	65.4	1,855	6,537	8,831
Otros	51.2	84.6	59.8	2,046	2,768	2,262
Total	10.8	29.8	38.1	6,746	15,859	19,070

\* Proyectado en base a saldos diarios de los comunicados del BCRA, suponiendo que las participaciones relativas no varían respecto del II trimestre de 1998.



## 6. Precios y Tarifas

### 6.1. Precios de insumos y combustibles

#### Precios de Insumos Básicos Nacionales Precios de Combustibles con impuestos

(En \$ de noviembre de 1998. Índice julio 1991 = 100) (En \$ de noviembre de 1998)

Período	Hierro y Acero	Envases y cajas de papel y cartón	Período	Fuel-Oil (\$/kg)	Gas-Oil (\$/lt)
IIº sem 1991	96.7	100.1	Iº sem 1991	0.184	0.397
Iº sem 1992	95.2	96.8	IIº sem 1991	0.173	0.342
IIº sem 1992	93.4	91.9	Iº sem 1992	0.174	0.336
Iº sem 1993	93.6	90.8	IIº sem 1992	0.173	0.316
IIº sem 1993	89.7	89.0	Iº sem 1993	0.135	0.261
Iº sem 1994	91.0	89.3	IIº sem 1993	0.142	0.277
IIº sem 1994	87.7	85.9	Iº sem 1994	0.144	0.288
Iº sem 1995	88.6	90.3	IIº sem 1994	0.139	0.278
IIº sem 1995	89.8	97.3	Iº sem 1995	0.138	0.260
Iº sem 1996	87.1	92.9	IIº sem 1995	0.151	0.254
IIº sem 1996	86.6	87.6	Iº sem 1996	0.148	0.253
Iº sem 1997	86.5	86.8	IIº sem 1996	0.147	0.331
IIº sem 1997	86.3	86.7	Iº sem 1997	0.147	0.399
ene-95	87.8	86.3	IIº sem 1997	0.145	0.395
feb	88.1	86.7	ene-95	0.135	0.276
mar	88.2	87.2	feb	0.135	0.257
abr	88.7	89.5	mar	0.135	0.257
may	88.6	95.6	abr	0.134	0.258
jun	90.3	96.6	may	0.134	0.257
Jul-95	90.2	96.4	jun	0.152	0.257
ago	90.4	98.3	Jul-95	0.152	0.257
set	89.5	97.4	ago	0.152	0.256
oct	89.4	97.4	set	0.150	0.254
nov	89.7	97.4	oct	0.150	0.253
dic	89.5	97.2	nov	0.150	0.254
ene-96	88.0	95.7	dic	0.150	0.253
feb	88.1	95.9	ene-96	0.150	0.252
mar	87.4	95.7	feb	0.150	0.253
abr	86.1	91.5	mar	0.149	0.251
may	86.0	90.8	abr	0.146	0.257
jun	86.7	87.6	may	0.146	0.257
Jul-96	86.8	87.5	jun	0.147	0.248
ago	87.3	87.7	Jul-96	0.147	0.244
set	86.3	88.1	ago	0.148	0.261
oct	85.9	87.5	set	0.146	0.271
nov	86.6	88.3	oct	0.145	0.400
dic	86.6	86.8	nov	0.147	0.403
ene-97	86.3	86.4	dic	0.147	0.404
feb	86.5	86.6	ene-97	0.146	0.402
mar	86.7	87.0	feb	0.146	0.403
abr	86.7	87.2	mar	0.147	0.404
may	86.2	86.6	abr	0.147	0.396
jun	86.5	86.8	may	0.147	0.394
Jul-97	87.0	87.1	jun	0.147	0.395
ago	86.3	86.5	Jul-97	0.148	0.397
set	86.3	86.4	ago	0.147	0.394
oct	86.1	86.2	set	0.147	0.394
nov	85.9	86.7	oct	0.147	0.394
dic	86.2	87.2	nov	0.141	0.395
ene-98	87.3	88.2	dic	0.139	0.397
feb	86.9	88.1	ene-98	0.140	0.397
mar	87.0	88.5	feb	0.140	0.396
abr	86.9	88.4	mar	0.137	0.397
may	86.3	88.4	abr	0.137	0.394
jun	86.4	88.6	may	0.137	0.395
Jul-98	86.6	85.6	jun	0.137	0.395
ago	84.9	85.9	Jul-98	0.138	0.394
sep	85.3	86.5	ago	0.139	0.397
oct	85.9	87.1	sep	0.140	0.401
nov	86.6	88.0	oct	0.142	0.405
			nov	0.143	0.408

Fuente: CEP en base a INDEC, Secretaría de Energía y Puertos

## 6.2 Tarifas de Gas Natural (sin Impuestos)

Tarifas Promedio de Gas por Distribuidora- Grandes Consumos  
\$ de Noviembre de 1998/Miles de m3

Período	GRAN USUARIO- ID (1)									GRAN USUARIO-IT (2)				
	BAN	METROGAS (I)	NOROESTE (II)	CENTRO (III)	CUYANA (IV)	LITORAL (V)	PAMPEANA (VI)	SUR (VII)	Promedio	LITORAL (V)	CENTRO (III)	PAMPEANA (VI)	SUR (VII)	Promedio
Ene-93	78.29	78.21	57.91	71.87	65.44	69.67	68.58	64.39	71.87	0.00	66.71	0.00	61.43	64.36
jul	77.64	77.63	57.40	71.33	64.97	69.11	68.02	63.82	68.89	0.00	66.28	0.00	63.76	60.84
Ene-94	79.19	79.09	66.19	72.72	66.18	70.47	69.32	65.04	73.27	63.21	67.79	65.74	62.22	64.18
jul	85.00	82.28	61.84	76.20	72.38	74.70	73.16	62.93	74.57	0.00	71.07	0.00	60.60	68.17
Ene-95	82.13	77.61	58.84	73.04	69.87	71.05	69.70	60.26	71.27	0.00	67.98	65.09	58.30	65.92
jul	84.74	81.16	61.42	75.90	72.83	73.95	71.16	59.63	74.22	0.00	70.70	67.14	74.71	70.24
Ene-96	83.08	79.15	59.61	74.60	71.06	71.49	69.20	59.28	72.28	0.00	69.85	65.44	69.71	69.05
jul	85.83	81.21	61.83	76.09	73.40	74.03	69.67	60.89	73.71	0.00	0.00	65.30	70.90	65.99
Ene-97	81.75	77.53	59.29	73.87	70.15	71.11	67.70	57.56	70.73	0.00	0.00	87.06	71.34	75.42
jul	84.80	80.21	61.10	80.51	72.97	74.45	72.28	58.09	73.13	0.00	0.00	70.69	70.68	70.69
ago	85.04	80.44	61.28	80.74	73.19	74.66	72.49	58.26	73.35	0.00	0.00	70.90	70.89	70.90
set	85.44	80.77	61.55	80.89	73.51	74.99	72.75	58.50	74.75	0.00	147.53	79.12	70.00	80.66
oct	81.22	77.43	59.04	72.60	69.62	71.37	59.73	57.90	69.78	0.00	0.00	0.00	70.77	70.77
nov	81.53	77.70	59.27	72.86	69.87	71.62	59.91	58.03	66.79	0.00	0.00	61.48	71.95	63.74
dec	81.85	78.01	59.51	73.16	70.15	71.91	60.15	58.26	67.06	0.00	0.00	61.73	72.24	64.00
Ene-98	82.50	71.75	59.38	73.79	70.21	71.97	69.36	58.15	69.90	0.00	0.00	0.00	73.46	73.46
Feb-98	82.50	71.75	59.38	73.79	70.21	71.97	69.36	58.15	69.90	0.00	0.00	0.00	73.46	73.46
Mar-98	82.41	71.68	59.31	73.71	70.13	71.90	69.30	58.07	69.51	0.00	0.00	68.28	72.57	69.18
Abr-98	82.57	71.83	59.43	73.86	70.27	72.04	69.44	58.19	69.65	0.00	0.00	68.42	72.72	69.32
May-98	86.04	79.05	61.05	76.50	73.50	74.62	70.69	58.81	72.46	0.00	0.00	77.00	73.31	75.47
Jun-98	87.17	80.10	61.86	77.51	74.46	75.60	71.62	59.58	73.41	0.00	0.00	78.02	74.28	76.46
Jul-98	84.98	77.99	59.52	74.56	71.54	71.49	70.04	58.22	71.27	0.00	0.00	68.48	70.55	68.94
Ago-98	85.23	78.22	59.70	74.78	71.75	71.71	70.25	58.39	71.48	0.00	0.00	68.68	70.77	69.15
Sep-98	85.15	78.14	59.64	74.71	71.68	71.63	70.18	58.33	71.41	0.00	0.00	68.61	70.70	69.08
Oct-98	81.35	74.53	57.30	71.86	68.21	68.89	68.03	55.68	68.67	0.00	0.00	0.00	68.32	68.32
Nov-98	81.43	74.60	57.35	71.93	68.28	68.95	68.09	55.74	68.74	0.00	0.00	0.00	68.39	68.39

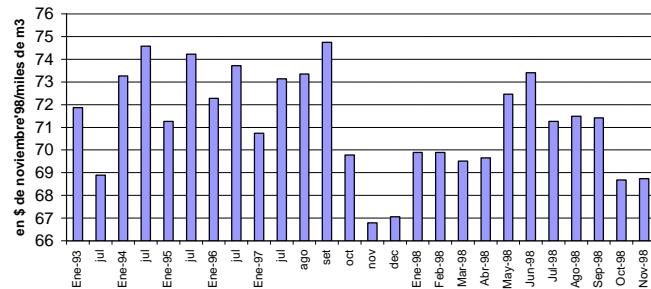
Var. Nov'98/julio 93	4.9%	-3.9%	-0.1%	0.8%	5.1%	-0.2%	0.1%	-12.7%	-0.2%	--	--	--	12.4%	8.2%
Var. Nov'98/enero'93	4.0%	-4.6%	-1.0%	0.1%	4.3%	-1.0%	-0.7%	-13.4%	-4.4%	--	--	--	11.3%	6.3%

(1) Servicio para un cliente que no utiliza el gas para usos domésticos y que no es una estación de GNC, ni un Subdistribuidor, siempre que haya celebrado un contrato de servicio de gas que incluya una cantidad mínima anual de 3.000.000 m3, y un plazo contractual no menor a doce meses en todos los casos. El servicio prestado es interrumpible.

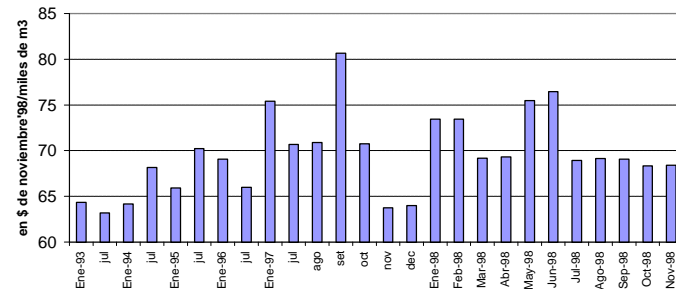
(2) idem que (1) pero con conexión directa al Sistema de Transporte.

(I) Capital Federal. (II) Salta. (III) Córdoba. (IV) Mendoza. (V) Santa Fe. (VI) Buenos Aires. (VII) Buenos Aires

Tarifa Promedio de Distribuidoras- Gran usuario ID



Tarifa Promedio de Distribuidoras- Gran usuario IT



Fuente: CEP, en base a datos de ENAGAS



### 6.3 Tarifas Promedio de Electricidad- Grandes Consumos

\$ de Noviembre de 1998 / kwh

Período	Consumo Típico Baja Tensión (1)									Consumo Típico Media Tensión (2)								
	SEGBA	EDENOR	EDESUR	EDELAP	ESEBA	EDEA	EDES	EDEN	EPESF	SEGBA	EDENOR	EDESUR	EDELAP	ESEBA	EDEA	EDES	EDEN	EPESF
Jul-91	0.1620	--	--	--	0.2139	--	--	--	0.2778	0.0874	--	--	--	0.1327	--	--	--	0.2056
Ene-92	0.1765	--	--	--	0.2253	--	--	--	0.2553	0.0951	--	--	--	0.1421	--	--	--	0.2120
Jul-92	0.1665	--	--	--	0.2042	--	--	--	0.2501	0.0898	--	--	--	0.1197	--	--	--	0.1742
Ene-93	--	0.1082	0.1082	0.1082	0.1778	--	--	--	0.2185	--	0.0921	0.0921	0.0943	0.1168	--	--	--	0.1542
Jul-93	--	0.1144	0.1134	0.1134	0.1759	--	--	--	0.2161	--	0.0964	0.0954	0.0975	0.1155	--	--	--	0.1515
Ene-94	--	0.0961	0.0939	0.0939	0.1792	--	--	--	0.1943	--	0.0810	0.0820	0.0799	0.1177	--	--	--	0.1360
Jul-94	--	0.0901	0.0901	0.0901	0.1740	--	--	--	0.1887	--	0.0839	0.0839	0.0839	0.1143	--	--	--	0.1321
Ene-95	--	0.0884	0.0884	0.0864	0.1698	--	--	--	0.1809	--	0.0774	0.0774	0.0744	0.1095	--	--	--	0.1266
Jul-95	--	0.0838	0.0848	0.0809	0.1618	--	--	--	0.1755	--	0.0731	0.0751	0.0721	0.1063	--	--	--	0.1228
Ene-96	--	0.0844	0.0854	0.0815	0.1592	--	--	--	0.1563	--	0.0738	0.0748	0.0700	0.1045	--	--	--	0.1093
Jul-96	--	0.0860	0.0860	0.0850	0.1568	--	--	--	0.1540	--	0.0756	0.0756	0.0727	0.1030	--	--	--	0.1077
Ene-97	--	0.0843	0.0843	0.0815	0.1555	--	--	--	0.1527	--	0.0693	0.0693	0.0646	0.1021	--	--	--	0.1068
feb	--	0.0854	0.0854	0.0844	0.1548	--	--	--	0.1520	--	0.0713	0.0732	0.0694	0.1013	--	--	--	0.1060
mar	--	0.0856	0.0856	0.0847	0.1552	--	--	--	0.1524	--	0.0715	0.0734	0.0696	0.1016	--	--	--	0.1063
abr	--	0.0860	0.0860	0.0850	0.1559	--	--	--	0.1531	--	0.0718	0.0737	0.0699	0.1021	--	--	--	0.1068
may	--	0.0820	0.0832	0.0820	0.1549	--	--	--	0.1521	--	0.0704	0.0711	0.0675	0.1014	--	--	--	0.1061
jun	--	0.0823	0.0835	0.0823	0.1555	--	--	--	0.1527	--	0.0706	0.0714	0.0677	0.1018	--	--	--	0.1065
Jul-97	--	0.0826	0.0838	0.0826	--	0.0624	0.0615	0.0615	0.1533	--	0.0709	0.0717	0.0680	--	0.0710	0.0662	0.0672	0.1069
aug	--	0.0845	0.0833	0.0809	--	0.0621	0.0611	0.0611	0.1524	--	0.0722	0.0719	0.0673	--	0.0705	0.0658	0.0668	0.1063
set	--	0.0845	0.0833	0.0809	--	0.0621	0.0611	0.0611	0.1524	--	0.0722	0.0719	0.0673	--	0.0705	0.0658	0.0668	0.1063
oct	--	0.0844	0.0833	0.0809	--	0.0620	0.0611	0.0611	0.1522	--	0.0721	0.0718	0.0672	--	0.0705	0.0658	0.0667	0.1062
nov	--	0.0834	0.0834	0.0798	--	0.0621	0.0612	0.0612	0.1299	--	0.0729	0.0754	0.0699	--	0.0706	0.0659	0.0668	0.0631
dec	--	0.0840	0.0840	0.0804	--	0.0626	0.0616	0.0616	0.1308	--	0.0735	0.0759	0.0704	--	0.0711	0.0664	0.0673	0.0635
Ene-98	--	0.0851	0.0851	0.0814	--	0.0634	0.0624	0.0624	0.1326	--	0.0744	0.0769	0.0713	--	0.0720	0.0672	0.0682	0.0644
Feb-98	--	0.0860	0.0860	0.0823	--	0.0631	0.0622	0.0622	0.1320	--	0.0748	0.0766	0.0691	--	0.0718	0.0670	0.0679	0.0641
Mar-98	--	0.0863	0.0863	0.0826	--	0.0633	0.0624	0.0624	0.1324	--	0.0750	0.0768	0.0693	--	0.0720	0.0672	0.0681	0.0643
Abr-98	--	0.0862	0.0862	0.0825	--	0.0633	0.0623	0.0623	0.1323	--	0.0749	0.0767	0.0692	--	0.0719	0.0671	0.0681	0.0642
May-98	--	0.0824	0.0824	0.0787	--	0.0634	0.0624	0.0624	0.1326	--	0.0701	0.0706	0.0657	--	0.0720	0.0672	0.0682	0.0682
Jun-98	--	0.0825	0.0825	0.0788	--	0.0635	0.0625	0.0625	0.1327	--	0.0702	0.0707	0.0658	--	0.0721	0.0673	0.0683	0.0683
Jul-98	--	0.0827	0.0827	0.0790	--	0.0637	0.0633	0.0627	0.1331	--	0.0704	0.0709	0.0660	--	0.0723	0.0675	0.0685	0.0685
Ago-98	--	0.0832	0.0832	0.0795	--	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	--	0.0708	0.0713	0.0664	--	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Sep-98	--	0.0854	0.0854	0.0766	--	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	--	0.0723	0.0730	0.0631	--	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Oct-98	--	0.0862	0.0862	0.0774	--	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	--	0.0730	0.0738	0.0638	--	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Nov-98	--	0.0870	0.0870	0.0781	--	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	--	0.0737	0.0744	0.0644	--	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Var Dic-97/Jul-91	--	-48.2%	-48.2%	-50.4%	--	-70.7%	-71.2%	-71.2%	-52.9%	--	-16.0%	-13.1%	-19.5%	--	-46.4%	-50.0%	-49.3%	-69.1%
Var Novt-98/Jul-91	--	-46.3%	-46.3%	-51.8%	--	--	--	--	--	--	-15.7%	-14.9%	-26.4%	--	--	--	--	--
Var Jul-98/Ene-93	--	-23.6%	-23.6%	-27.0%	--	-64.2%	-64.4%	-64.7%	-39.1%	--	-23.6%	-23.1%	-30.0%	--	-38.0%	-42.2%	-41.4%	-55.6%

- (1) Consumo Típico A: BT, 100 kW, F/Punta, 16.700 kWh/mes (100% hs. resto)  
(2) Consumo Típico C: MT, 1.000 kW, e/Punta, 1.000 kW, F/Punta, 333.300 kWh/mes (60% hs. resto, 25% hs. valle y 15% hs. punta).  
(3) Consumo Típico E: AT, 10.000 kW e/Punta, 10.000 kW f/Punta, 5.833.300 kWh/mes ( 52% hs. resto, 33% hs. valle y 15% hs. punta).

Nota: las distribuidoras EDEN, EDEA, EDES surgieron a partir de la privatización de la distribuidora provincial ESEBA.  
Fuente: CEP en base a datos de Instituto Argentino de la energía General Mosconi y Secretaría de Energía.

## 6.3 Tarifas Promedio de Electricidad- Grandes Consumos (cont.)

\$ de Noviembre de 1998 / kwh

## Precios en el Mercado Mayorista

\$ de Noviembre de 1998 / kwh

Período	Consumo Típico Alta Tensión (3)								
	SEGBA	EDENOR	EDESUR	EDELAP	ESEBA	EDEA	EDES	EDEN	EPESF
Jul-91	0.0588	--	--	--	0.0926	--	--	--	0.1058
Ene-92	0.0633	--	--	--	0.1010	--	--	--	0.1065
Jul-92	0.0599	--	--	--	0.0780	--	--	--	0.1101
Ene-93	--	0.0675	0.0664	0.0675	0.0782	--	--	--	0.0868
Jul-93	--	0.0720	0.0699	0.0710	0.0773	--	--	--	0.0964
Ene-94	--	0.0572	0.0561	0.0529	0.0788	--	--	--	0.0572
Jul-94	--	0.0576	0.0566	0.0556	0.0765	--	--	--	0.0618
Ene-95	--	0.0523	0.0523	0.0492	0.0734	--	--	--	0.0523
Jul-95	--	0.0507	0.0507	0.0468	0.0712	--	--	--	0.0507
Ene-96	--	0.0508	0.0499	0.0460	0.0700	--	--	--	0.0614
Jul-96	--	0.0501	0.0501	0.0453	0.0690	--	--	--	0.0605
Ene-97	--	0.0468	0.0468	0.0431	0.0684	--	--	--	0.0599
feb	--	0.0507	0.0507	0.0460	0.0675	--	--	--	0.0600
mar	--	0.0508	0.0508	0.0461	0.0677	--	--	--	0.0602
abr	--	0.0510	0.0510	0.0463	0.0680	--	--	--	0.0605
may	--	0.0467	0.0480	0.0451	0.0676	--	--	--	0.0601
jun	--	0.0469	0.0481	0.0453	0.0679	--	--	--	0.0603
Jul-97	--	0.0471	0.0483	0.0455	--	0.0473	0.0435	0.0426	0.0416
aug	--	0.0487	0.0490	0.0442	--	0.0470	0.0433	0.0423	0.0414
set	--	0.0487	0.0490	0.0442	--	0.0470	0.0433	0.0423	0.0414
oct	--	0.0486	0.0490	0.0442	--	0.0470	0.0432	0.0423	0.0376
nov	--	0.0495	0.0502	0.0457	--	0.0471	0.0433	0.0424	0.0377
dec	--	0.0499	0.0506	0.0460	--	0.0474	0.0436	0.0427	0.0379
Ene-98	--	0.0505	0.0512	0.0466	--	0.0480	0.0442	0.0432	0.0384
Feb-98	--	0.0507	0.0519	0.0453	--	0.0478	0.0440	0.0431	0.0383
Mar-98	--	0.0509	0.0521	0.0454	--	0.0480	0.0441	0.0432	0.0384
Abr-98	--	0.0508	0.0520	0.0454	--	0.0479	0.0441	0.0431	0.0383
May-98	--	0.0469	0.0476	0.0420	--	0.0480	0.0442	0.0432	0.0365
Jun-98	--	0.0469	0.0477	0.0420	--	0.0481	0.0442	0.0433	0.0365
Jul-98	--	0.0471	0.0478	0.0422	--	0.0482	0.0444	0.0434	0.0367
Ago-98	--	0.0474	0.0481	0.0424	--	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Sep-98	--	0.0478	0.0498	0.0390	--	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Oct-98	--	0.0483	0.0503	0.0394	--	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Nov-98	--	0.0488	0.0508	0.0397	--	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.

Período	Mercado SPOT	Mercado ESTACIONAL
Jul-91	--	--
Ene-92	43.00	49.33
Jul-92	81.78	52.36
Ene-93	45.13	51.07
Jul-93	37.32	56.03
Ene-94	33.08	33.23
Jul-94	38.43	36.80
Ene-95	31.76	31.86
Jul-95	27.72	33.58
Ene-96	25.75	27.31
Jul-96	39.38	30.91
Ene-97	26.57	25.45
feb	23.50	26.50
mar	22.42	26.58
abr	25.95	26.70
may	29.41	26.24
jun	26.03	26.33
Jul-97	25.30	26.44
aug	22.19	24.36
set	21.77	24.36
oct	21.55	24.34
nov	20.59	23.49
dec	20.02	23.66
Ene-98	20.64	23.97
Feb-98	23.31	23.48
Mar-98	22.58	23.55
Abr-98	22.34	23.53
May-98	21.61	19.80
Jun-98	23.89	19.82
Jul-98	24.58	19.88
Ago-98	23.68	20.45
Sep-98	22.45	20.68
Oct-98	24.42	20.89
Nov-98	27.27	21.08

Var Dic-97/Jul-91	--	-15.2%	-14.0%	-21.8%	--	-48.8%	-52.9%	-53.9%	-64.2%
Var Novt-98/Jul-91	--	-17.1%	-13.7%	-32.5%	--	--	--	--	--
Var Jul-98/Ene-93	--	-30.2%	-28.0%	-37.5%	--	-38.3%	-43.3%	-44.5%	-57.8%

Var Dic-97/Ene-92	-53.4%	-52.0%
Var Nov-98/Ene-92	-36.6%	-57.3%
Var Dic-97/Ene-93	-55.6%	-53.7%

- (1) Consumo Típico A: BT, 100 kW, F/Punta, 16.700 kWh/mes (100% hs. resto)  
(2) Consumo Típico C: MT, 1.000 kW, e/Punta, 1.000 kW, F/Punta, 333.300 kWh/mes (60% hs. resto, 25% hs. valle y 15% hs. punta).  
(3) Consumo Típico E: AT, 10.000 kW e/Punta, 10.000 kW f/Punta, 5.833.300 kWh/mes ( 52% hs. resto, 33% hs. valle y 15% hs. punta).

Nota: las distribuidoras EDEN, EDEA, EDES surgieron a partir de la privatización de la distribuidora provincial ESEBA.

Fuente: CEP en base a datos de Instituto Argentino de la energía General Mosconi y Secretaría de Energía.

## 7. Comercio Exterior

### 7.1 Intercambio acumulado últimos doce meses

(En millones de dólares)

Periodo	Totales			Brasil			EE.UU			Unión Europea		
	Exportaciones	Importaciones	Saldo	Exportaciones	Importaciones	Saldo	Exportaciones	Importaciones	Saldo	Exportaciones	Importaciones	Saldo
Ene-94	13,179.0	17,323.0	-4,144.0	2,826.5	3,630.1	-803.6	1,307.1	4,045.5	-2,738.4	3,690.6	4,272.5	-581.9
Feb-94	13,234.5	17,912.4	-4,677.9	2,859.5	3,707.9	-848.4	1,339.8	4,276.5	-2,936.7	3,691.8	4,401.8	-710.0
Mar-94	13,286.1	18,439.3	-5,153.2	2,848.4	3,742.9	-894.5	1,392.2	4,506.6	-3,114.4	3,674.4	4,493.3	-818.9
Abr-94	13,429.3	18,984.3	-5,555.0	2,869.4	3,767.1	-897.7	1,423.9	4,626.3	-3,202.4	3,703.5	4,692.3	-988.8
May-94	13,806.7	19,471.9	-5,665.2	2,904.8	3,846.3	-941.5	1,477.7	4,698.1	-3,220.4	3,812.7	4,859.5	-1,046.8
Jun-94	13,987.3	19,897.5	-5,910.2	2,898.8	3,889.7	-990.9	1,499.8	4,797.4	-3,297.6	3,884.8	5,032.3	-1,147.5
Jul-94	14,255.9	20,114.3	-5,858.4	2,932.6	3,810.8	-878.2	1,553.4	4,731.3	-3,177.9	3,856.1	5,239.4	-1,383.3
Ago-94	14,642.8	20,678.8	-6,036.0	2,997.9	3,875.3	-877.4	1,646.2	4,807.2	-3,161.0	3,888.7	5,533.4	-1,644.7
Sep-94	14,809.0	20,882.2	-6,073.2	3,087.9	3,864.5	-776.6	1,682.5	4,861.6	-3,179.1	3,831.4	5,655.1	-1,823.7
Oct-94	15,072.5	21,151.9	-6,079.4	3,226.1	3,868.5	-642.4	1,698.6	4,966.9	-3,268.3	3,815.1	5,820.0	-2,004.9
Nov-94	15,477.9	21,286.0	-5,808.1	3,431.2	3,849.6	-418.4	1,724.6	4,961.8	-3,237.2	3,881.8	5,972.7	-2,090.9
Dic-94	15,839.3	21,590.2	-5,750.9	3,654.8	3,814.9	-160.1	1,719.3	4,926.0	-3,206.7	3,874.3	6,167.7	-2,293.4
Ene-95	16,217.8	21,729.9	-5,512.1	3,842.9	3,870.2	-27.3	1,723.5	4,912.7	-3,189.2	3,840.6	6,252.8	-2,412.2
Feb-95	16,644.2	21,872.4	-5,228.2	4,020.6	3,913.0	107.6	1,729.4	4,858.3	-3,128.9	3,885.2	6,346.9	-2,461.7
Mar-95	17,319.4	21,913.2	-4,593.8	4,300.0	3,975.3	324.7	1,751.2	4,712.6	-2,961.4	3,922.6	6,471.5	-2,548.9
Abr-95	17,994.7	21,646.6	-3,651.9	4,553.5	3,972.6	580.9	1,753.3	4,639.4	-2,886.1	4,024.8	6,443.1	-2,418.3
May-95	18,666.9	21,627.4	-2,960.5	4,917.0	4,006.0	911.0	1,782.8	4,598.2	-2,815.4	4,074.8	6,515.1	-2,440.3
Jun-95	19,357.8	21,364.7	-2,006.9	5,217.5	3,999.1	1,218.4	1,838.7	4,491.6	-2,652.9	4,137.3	6,503.0	-2,365.7
Jul-95	19,770.1	21,076.8	-1,306.7	5,345.3	4,069.8	1,275.5	1,839.1	4,423.1	-2,584.0	4,239.2	6,425.3	-2,186.1
Ago-95	20,067.2	20,724.5	-657.3	5,429.4	4,062.4	1,367.0	1,770.7	4,368.2	-2,597.5	4,332.7	6,285.0	-1,952.3
Sep-95	20,374.9	20,598.4	-223.5	5,488.0	4,083.3	1,404.7	1,790.6	4,334.9	-2,544.3	4,375.6	6,241.5	-1,865.9
Oct-95	20,597.1	20,520.7	76.4	5,492.9	4,103.5	1,389.4	1,789.7	4,253.8	-2,464.1	4,443.9	6,231.6	-1,787.7
Nov-95	20,765.0	20,449.1	315.9	5,480.6	4,136.6	1,344.0	1,794.0	4,246.3	-2,452.3	4,421.9	6,211.7	-1,789.8
Dic-95	20,963.1	20,121.6	841.5	5,484.3	4,174.4	1,309.9	1,803.4	4,206.7	-2,403.3	4,465.9	6,024.4	-1,558.5
Ene-96	21,070.3	20,085.6	984.7	5,509.0	4,205.8	1,303.2	1,811.0	4,159.5	-2,348.5	4,527.7	6,023.3	-1,495.6
Feb-96	21,097.9	19,978.1	1,119.8	5,542.8	4,224.3	1,318.5	1,811.0	4,103.5	-2,276.5	4,509.8	6,042.8	-1,533.0
Mar-96	21,165.2	19,869.2	1,296.0	5,592.5	4,244.2	1,348.3	1,806.6	4,119.7	-2,313.1	4,591.8	5,986.5	-1,394.7
Abr-96	21,281.5	20,196.8	1,084.7	5,644.6	4,356.8	1,287.8	1,844.1	4,217.4	-2,373.3	4,551.5	5,994.7	-1,443.2
May-96	21,397.6	20,391.2	1,006.4	5,585.7	4,433.0	1,152.7	1,832.1	4,243.8	-2,411.7	4,596.0	5,986.9	-1,390.9
Jun-96	21,454.4	20,814.5	639.9	5,529.4	4,530.3	999.1	1,807.4	4,367.2	-2,559.8	4,596.2	6,038.6	-1,442.4
Jul-96	21,837.3	21,586.8	250.5	5,665.6	4,704.0	961.6	1,824.2	4,530.9	-2,706.7	4,524.5	6,216.0	-1,691.5
Ago-96	22,340.7	22,150.6	190.1	5,845.5	4,838.3	1,007.2	1,911.2	4,626.3	-2,715.1	4,557.0	6,379.5	-1,822.5
Sep-96	22,619.4	22,476.9	142.5	6,014.5	4,965.9	1,048.6	1,888.5	4,630.0	-2,741.5	4,583.2	6,468.6	-1,885.4
Oct-96	23,115.8	23,018.8	97.0	6,267.2	5,157.4	1,109.8	1,919.5	4,689.5	-2,770.0	4,554.5	6,625.7	-2,071.2
Nov-96	23,445.4	23,284.7	160.7	6,482.3	5,223.4	1,258.9	1,922.3	4,696.0	-2,773.7	4,586.5	6,697.9	-2,111.4
Dic-96	23,811.4	23,762.0	49.4	6,614.8	5,325.9	1,288.9	1,974.7	4,748.4	-2,773.7	4,562.6	6,901.8	-2,339.2
Ene-97	24,257.0	24,413.4	-156.4	6,693.5	5,481.9	1,211.6	1,990.3	4,855.2	-2,864.9	4,551.9	7,120.2	-2,568.3
Feb-97	24,720.7	24,918.0	-197.3	6,818.2	5,555.3	1,262.9	2,016.5	4,999.4	-2,982.9	4,554.9	7,262.0	-2,707.1
Mar-97	24,845.0	25,269.4	-424.4	6,882.2	5,604.0	1,278.2	2,015.3	5,086.1	-3,070.8	4,476.1	7,325.0	-2,848.9
Abr-97	25,249.5	25,985.6	-736.1	7,002.3	5,739.7	1,262.6	2,034.0	5,226.4	-3,192.4	4,463.1	7,568.4	-3,105.3
May-97	25,420.0	26,613.3	-1,193.3	7,156.3	5,911.2	1,245.1	2,050.8	5,334.0	-3,283.2	4,326.0	7,751.9	-3,425.9
Jun-97	25,475.8	27,063.6	-1,587.8	7,305.3	6,031.3	1,274.0	2,046.0	5,365.7	-3,319.7	4,226.0	7,881.2	-3,655.2
Jul-97	25,600.5	27,506.1	-1,905.6	7,489.7	6,131.4	1,358.3	2,020.5	5,421.9	-3,401.4	4,155.3	7,969.3	-3,814.0
Ago-97	25,681.4	27,892.3	-2,210.9	7,676.9	6,212.0	1,464.9	2,007.3	5,491.2	-3,483.9	4,039.3	7,969.5	-3,930.2
Sep-97	26,013.2	28,678.2	-2,665.0	7,864.0	6,424.7	1,439.3	2,059.6	5,652.3	-3,592.7	3,986.4	8,131.1	-4,144.7
Oct-97	26,310.4	29,220.2	-2,909.8	8,015.1	6,562.1	1,453.0	2,114.2	5,811.9	-3,697.7	4,011.7	8,160.4	-4,148.7
Nov-97	26,409.0	29,920.8	-3,511.8	8,087.7	6,764.5	1,323.2	2,180.5	5,964.8	-3,784.3	3,950.3	8,279.3	-4,329.0
Dic-97	26,390.5	30,449.9	-4,059.4	8,107.4	6,913.9	1,193.5	2,197.9	6,095.3	-3,897.4	3,987.2	8,320.9	-4,333.7
Ene-98	26,279.8	30,665.6	-4,385.8	8,096.2	6,932.3	1,163.9	2,229.7	6,253.7	-4,024.0	3,975.7	8,267.3	-4,291.6
Feb-98	26,273.3	30,905.0	-4,631.7	8,148.2	7,059.2	1,089.0	2,227.4	6,286.1	-4,058.7	3,973.7	8,247.4	-4,273.7
Mar-98	26,505.9	31,453.9	-4,948.0	8,188.3	7,225.4	962.9	2,293.8	6,366.9	-4,073.1	4,006.4	8,375.6	-4,369.2
Abr-98	26,579.0	31,689.9	-5,110.9	8,240.9	7,276.3	964.6	2,257.2	6,352.0	-4,094.8	4,090.0	8,427.2	-4,337.2
May-98	26,585.0	31,696.0	-5,111.0	8,221.2	7,291.8	929.4	2,270.8	6,342.7	-4,071.9	4,103.4	8,385.0	-4,281.6
Jun-98	26,895.0	32,072.3	-5,177.3	8,272.9	7,381.4	891.5	2,266.5	6,398.4	-4,131.9	4,214.0	8,493.1	-4,279.1
Jul-98	26,878.0	32,359.8	-5,481.8	8,269.8	7,462.7	807.1	2,283.9	6,487.6	-4,203.7	4,324.9	8,596.5	-4,271.6
Ago-98	26,745.0	32,446.0	-5,701.0	8,231.9	7,454.3	777.6	2,221.1	6,516.3	-4,295.2	4,382.5	8,700.6	-4,318.1
sept-98*	26,591.0	32,320.2	-5,729.2	8,239.7	7,400.7	839.0	2,188.5	6,444.3	-4,255.8	4,413.6	8,731.8	-4,318.2
oct-98*	26,182.0	32,122.9	-5,940.9							4,446.6	8,771.4	-4,324.8

Fuente: Centro de Estudios para la Producción en base a INDEC

\* Datos provisorios

## 7. Comercio Exterior

### 7.2 Balanza comercial total y con los principales socios comerciales

Período	Totales								Brasil									
	Exportaciones				Importaciones				Saldo	Exportaciones				Importaciones				Saldo
	millones de u\$s	Índice* 1994 = 100	Variaciones respecto período anterior	Var. respecto año anterior	millones de u\$s	Índice* 1994 = 100	Variaciones respecto período anterior	Var. respecto año anterior	millones de u\$s	millones de u\$s	Índice* 1994 = 100	Variaciones respecto período anterior	Var. respecto año anterior	millones de u\$s	Índice* 1994 = 100	Variaciones respecto período anterior	Var. respecto año anterior	millones de u\$s
1991	11,978	76	--	-3.0	8,275	38	--	103.0	3,703	1,489	41	--	4.6	1,526	36	--	112.5	-37
1992	12,235	77	--	2.1	14,872	69	--	79.7	-2,637	1,671	46	--	12.2	3,339	78	--	118.8	-1,668
1993	13,118	83	--	7.2	16,784	78	--	12.9	-3,666	2,814	77	--	68.4	3,570	83	--	6.9	-756
1994	15,839	100	--	20.7	21,590	100	--	28.6	-5,751	3,655	100	--	29.9	4,286	100	--	20.1	-631
1995	20,963	132	--	32.4	20,122	93	--	-6.8	841	5,484	150	--	50.0	4,175	97	--	-2.6	1,310
1996	23,811	150	--	13.6	23,762	110	--	18.1	49	6,567	180	--	19.7	5,300	124	--	27.0	1,267
1997	26,391	167		10.8	30,450	141		28.1	-4,059	8,107	222		23.5	6,914	161	--	30.4	1,194
I trimestre 95	4,535.9		6.8	48.4	5,238.0		-8.1	6.6	-702.1	1,284.1		-1.5	101.0	1,021.2		6.1	18.6	262.9
II trimestre 95	6,316.9		39.3	47.6	4,780.1		-8.7	-10.3	1,536.8	1,667.2		29.8	122.4	1,011.7		-0.9	2.4	655.5
III trimestre 95	5,273.6		-16.5	23.9	4,917.2		2.9	-12.9	356.4	1,233.0		-26.0	28.1	1,087.6		7.5	8.4	145.4
IV trimestre 95	4,836.7		-8.3	13.8	5,186.3		5.5	-9.0	-349.6	1,300.0		5.4	-0.3	1,053.9		-3.1	9.5	246.1
I trimestre 96	4,738.0		-2.0	4.5	4,985.6		-3.9	-4.8	-247.6	1,392.3		7.1	8.4	1,091.0		3.5	6.8	301.3
II trimestre 96	6,606.1		39.4	4.6	5,725.4		14.8	19.8	880.7	1,604.1		15.2	-3.8	1,297.8		19.0	28.3	306.3
III trimestre 96	6,438.6		-2.5	22.1	6,579.5		14.9	33.8	-140.9	1,718.1		7.1	39.3	1,523.2		17.4	40.1	194.9
III trimestre 96	6,438.6		-2.5	22.1	6,579.5		14.9	33.8	-140.9	1,718.1		7.1	39.3	1,523.2		17.4	40.1	194.9
IV trimestre 96	6,028.7		-6.4	24.6	6,471.5		-1.6	24.8	-442.8	1,900.3		10.6	46.2	1,413.9		-7.2	34.2	486.4
Ene-97	1,894.7	143.5	-7.0	30.8	2,333.3	130.0	12.3	38.7	-438.6	489.3	160.7	-74.3	19.2	500.8	157.5	-64.6	45.2	-11.5
Feb-97	1,883.5	142.7	-68.8	32.7	2,026.6	112.9	-68.7	33.2	-143.1	546.7	179.5	11.7	29.5	406.8	128.0	-18.8	22.0	139.9
Mar-97	1,993.4	151.0		6.7	2,133.1	118.8	-8.6	19.7	-139.7	623.7	204.8	14.1	11.4	461.5	145.2	13.4	11.8	162.2
I trimestre 97	5,771.6			21.8	6,493.0			30.2	-721.4	1,659.7		-12.7	19.2	1,369.1		-3.2	25.5	290.6
Abr-97	2,417.9	183.2		20.1	2,529.0	140.9		39.5	-111.1	654.0	214.7		22.5	550.0	173.0	-59.8	32.8	104.0
May-97	2,557.0	193.7		7.1	2,543.9	141.7		32.8	13.1	713.2	234.2		27.5	613.9	193.1	11.6	38.8	99.3
Jun-97	2,262.0	171.4		2.5	2,446.7	136.3		22.6	-194.7	660.0	216.7		29.2	561.2	176.5	-8.6	27.2	98.8
II trimestre 97	7,236.9			9.5	7,519.6			31.3	-282.7	2,027.2			26.4	1,725.1			32.9	302.1
Jul-97	2,350.0	178.0		5.6	2,733.5	152.3		19.3	-383.5	736.1	241.7		33.4	620.2	195.1		19.2	115.9
Ago-97	2,351.0	178.1		3.6	2,693.8	150.1		16.7	-342.8	769.0	252.5		32.2	612.6	192.7		15.2	156.4
Sep-97	2,275.0	172.4		17.1	2,766.8	154.2		39.7	-491.8	771.7	253.4		32.0	683.8	215.1		45.1	87.9
III trimestre 97	6,976.0			8.3	8,194.1			24.5	-1,218.1	2,276.8			32.5	1,916.6			25.8	360.2
Oct-97	2,371.0	179.6		14.3	2,836.3	158.0		23.6	-465.3	795.6	261.2		23.4	683.4	211.7		25.2	112.2
Nov-97	2,017.0	152.8		5.1	2,799.5	156.0		33.4	-782.5	708.0	232.5		11.4	636.7	197.2		46.6	71.3
Dic-97	2,018.0	152.9		-0.9	2,607.4	145.3		25.5	-589.4	640.1	210.2		3.2	583.0	180.6		34.5	57.1
IV trimestre 97	6,406.0			6.3	8,243.2			27.4	-1,837.2	2,143.7			12.8	1,903.1			34.6	240.6
Ene-98	1,784.0	135.2		-5.8	2,549.0	142.0		9.2	-765.0	478.1	157.0	s/d	-2.3	519.2	160.8	s/d	3.7	-41.1
Feb-98	1,877.0	142.2		-0.3	2,266.0	126.3		11.8	-389.0	598.7	196.6	s/d	9.5	533.7	165.3	s/d	31.2	65.0
Mar-98	2,226.0	168.6		11.7	2,682.0	149.4		25.7	-456.0	663.8	217.9	s/d	6.4	627.7	194.4	s/d	36.0	36.1
I trimestre 98	5,887.0			2.0	7,497.0			15.5	-1,610.0	1,740.6			4.9	1,680.6			22.8	60.0
Abr-98	2,491.0	188.7		3.0	2,765.0	154.1		9.3	-274.0	706.6	232.0	s/d	8.0	600.9	186.1	s/d	9.3	105.7
May-98	2,563.0	194.2		0.2	2,550.0	142.1		0.2	13.0	693.5	227.7	s/d	-2.8	629.4	194.9	s/d	2.5	64.1
Jun-98	2,572.0	194.9		13.7	2,823.0	157.3		15.4	-251.0	711.7	233.7	s/d	7.8	650.8	201.6	s/d	16.0	60.9
II trimestre 98	7,626.0			5.4	8,138.0			8.2	-512.0	2,111.8			4.2	1,881.1			9.0	230.7
Jul-98**	2,333.0	176.8		-0.7	3,021.0	168.3		10.5	-688.0	733.0	240.7	s/d	-0.4	701.5	217.3	s/d	13.1	31.5
ago-98**	2,218.0	168.0		-5.7	2,780.0	154.9		3.2	-562.0	731.1	240.0	s/d	-4.9	604.2	187.1	s/d	-1.4	126.9
Sep-98	2,121.0	160.7		-6.8	2,641.0	147.1		-4.5	-520.0	779.5	255.9	s/d	1.0	630.2	195.2	s/d	-7.8	149.3
III trimestre 98	6,672.0			-4.4	8,442.0			3.0	-1,770.0	2,243.6			-1.5	1,935.9			1.0	307.7
oct-98**	1,962.0	148.6		-17.3	2,639.0	147.0		-7.0	-677.0									

Fuente: Centro de Estudios para la Producción, en base a INDEC

\* Como período base se consideró el promedio mensual de exportaciones / importaciones de 1994.

\*\* Datos provisorios

## 7. Comercio Exterior

### 7.2 Balanza Comercial Total y con los principales socios comerciales (cont.)

Período	EEUU								Unión Europea							
	Exportaciones				Importaciones				Exportaciones				Importaciones			
	millones de u\$s	Índice* 1994 = 100	Variaciones respecto período anterior	Var. respecto año anterior	millones de u\$s	Índice* 1994 = 100	Variaciones respecto período anterior	Var. respecto año anterior	millones de u\$s	Índice* 1994 = 100	Variaciones respecto período anterior	Var. respecto año anterior	millones de u\$s	Índice* 1994 = 100	Variaciones respecto período anterior	Var. respecto año anterior
1991	1,244	72	--	-26.8	1,871	38	--	113.6	3,956	102	--	5.7	2,033	33	--	81.8
1992	1,349	78	--	8.4	3,226	65	--	72.4	3,732	96	--	-5.7	3,633	59	--	78.7
1993	1,278	74	--	-5.3	3,859	78	--	19.6	3,646	94	--	-2.3	4,139	67	--	13.9
1994	1,737	100	--	35.9	4,928	100	--	27.7	3,891	100	--	6.7	6,210	100	--	50.0
1995	1,804	104	--	3.8	4,207	85	--	-14.6	4,466	115	--	14.8	6,025	97	--	-3.0
1996	1,958	113	--	8.6	4,738	96	--	12.6	4,555	117	--	2.0	6,899	111	--	14.5
1997	2,198	127	--	12.2	6,095	124	--	28.6	3,987	102	--	-12.5	8,321	134	--	20.6
I trimestre 95	397.6		-3.2	8.7	1,130.9		-11.1	-15.9	-733.3	895.1		4.2	5.7	1,544.1		-10.0
II trimestre 95	526.3		32.4	19.9	956.1		-15.5	-18.8	-429.8	1,390.9		55.4	18.3	1,519.0		-1.6
III trimestre 95	455.9		-13.4	-9.5	976.4		2.1	-13.8	-520.5	1,230.3		-11.5	24.0	1,462.0		-3.8
IV trimestre 95	423.6		-7.1	3.1	1,143.3		17.1	-10.1	-719.7	949.6		-22.8	10.5	1,499.3		2.6
I trimestre 96	400.8		-5.4	0.8	1,043.9		-8.7	-7.7	-643.1	1,021.0		7.5	14.1	1,506.2		0.5
II trimestre 96	527.1		31.5	0.2	1,203.6		15.3	25.9	-676.5	1,395.3		36.7	0.3	1,571.1		4.3
III trimestre 96	537.0		1.9	17.8	1,239.2		3.0	26.9	-702.2	1,217.3		-12.8	-1.1	1,892.0		20.4
III trimestre 96	537.0		1.9	17.8	1,239.2		3.0	26.9	-702.2	1,217.3		-12.8	-1.1	1,892.0		20.4
IV trimestre 96	509.8		-5.1	20.3	1,261.5		1.8	10.3	-751.7	929.0		-23.7	-2.2	1,932.5		2.1
Ene-97	136.8	95.5	-73.2	12.9	462.1	112.6	-63.4	30.1	-325.3	312.8	96.9	10.1	-3.3	728.6	141.8	12.2
Feb-97	159.5	111.3	16.6	19.7	463.5	112.9	0.3	45.2	-304.0	301.6	93.4	-67.5	1.0	608.4	118.4	-68.5
Mar-97	145.1	101.3	-9.0	-0.8	456.0	111.1	-1.6	23.5	-310.9	320.1	99.1	2.3	-19.8	592.4	115.3	-18.7
I trimestre 97	441.4		-13.4	10.1	1,381.6		9.5	32.3	-940.2	934.5		0.6	-8.5	1,929.4		-0.2
Abr-97	215.4	150.3	-51.2	9.5	545.4	132.9	-60.5	34.6	-330.0	342.5	106.1	-3.7	-3.7	721.0	140.3	51.0
May-97	189.0	131.9	-12.3	9.8	481.2	117.2	-11.8	28.8	-292.2	416.5	129.0	-24.8	-24.8	724.7	141.0	33.9
Jun-97	153.4	107.1	-18.8	-3.0	456.6	111.2	-5.1	7.5	-303.2	386.2	119.6	-20.6	-20.6	681.6	132.6	23.4
II trimestre 97	557.8			5.8	1,483.2			23.2	-925.4	1,145.2			-17.9	2,127.3		35.4
Jul-97	148.0	103.3	-14.7	-14.7	501.0	122.0		12.6	-353.0	328.0	101.6	-17.7	-17.7	742.5	144.5	13.5
Ago-97	205.2	143.2	-6.0	-6.0	499.5	121.7		16.1	-294.3	341.3	105.7	-25.4	-25.4	706.2	137.4	0.0
Sep-97	197.4	137.8		36.0	525.3	128.0		44.2	-327.9	308.4	95.5	-14.6	-14.6	693.2	134.9	30.4
III trimestre 97	550.6			2.5	1,525.8			23.1	-975.2	977.7			-19.7	2,141.9		13.2
Oct-97	221.2	154.4		32.8	586.3	142.8		37.4	-365.1	344.2	106.6	7.9	7.9	702.9	136.8	4.3
Nov-97	218.0	152.2		43.7	576.8	140.5		36.1	-358.8	264.6	82.0	-18.8	-18.8	728.6	141.8	19.5
Dic-97	208.9	145.8		9.1	541.6	131.9		31.7	-332.7	321.0	99.4	13.0	13.0	690.8	134.4	6.4
IV trimestre 97	648.1			27.1	1,704.7			35.1	-1,056.6	929.8			0.1	2,122.3		9.8
Ene-98	168.6	117.7	s/d	23.2	620.5	151.2	s/d	34.3	-451.9	301.3	93.3	-3.7	-3.7	675.0	131.3	-7.4
Feb-98	157.2	109.7	s/d	-1.4	495.9	120.8	s/d	7.0	-338.7	299.6	92.8	-0.7	-0.7	588.5	114.5	-3.3
Mar-98	211.5	147.6	s/d	45.8	536.8	130.8	s/d	17.7	-325.3	352.8	109.3	10.2	10.2	720.6	140.2	21.6
I trimestre 98	537.3			21.7	1,653.2			19.7	-1,115.9	953.7			2.1	1,984.1		2.8
Abr-98	178.8	124.8	s/d	-17.0	530.5	129.2	s/d	-2.7	-351.7	426.1	132.0	24.4	24.4	772.6	150.3	7.2
May-98	202.6	141.4	s/d	7.2	471.9	115.0	s/d	-1.9	-269.3	429.9	133.2	3.2	3.2	682.5	132.8	-5.8
Jun-98	149.1	104.1	s/d	-2.8	512.3	124.8	s/d	12.2	-363.2	496.8	153.9	28.6	28.6	789.7	153.6	15.9
II trimestre 98	530.5			-4.9	1,514.7			2.1	-984.2	1,352.8			18.1	2,244.8		5.5
jul-98**	165.4	115.4	s/d	11.8	590.2	143.8	s/d	17.8	-424.8	438.9	135.9	33.8	33.8	845.9	164.6	13.9
ago-98**	142.4	99.4	s/d	-30.6	528.2	128.7	s/d	5.7	-385.8	398.9	123.6	16.9	16.9	810.3	157.7	14.7
Sep-98	164.8	115.0	s/d	-16.5	453.3	110.4	s/d	-13.7	-288.5	339.5	105.2	10.1	10.1	724.4	140.9	4.5
III trimestre 98	472.6			-14.2	1,571.7			3.0	-1,099.1	1,177.3			20.4	2,380.6		11.1
oct-98**										377.2	116.8	9.6	9.6	742.5	144.5	5.6

Fuente: Centro de Estudios para la Producción, en base a INDEC

\* Como período base se consideró el promedio mensual de exportaciones / importaciones de 1994.

\*\* Datos provisionales

## 7. Comercio Exterior

### 7.3 Evolución de las exportaciones industriales

Período	En millones de dólares			Tasa de crecimiento respecto de igual período del año anterior (en %)			Participación en las X totales del período		
	MOA	MOI	MOA+MOI	MOA	MOI	(MOA + MOI)	MOA/ Expo totales	MOI / Expo totales	(MOA + MOI) / Expo totales
1991	4,927	2,983	7,910	5.6	-11.3	-1.5	41.1	24.9	66.0
1992	4,829	2,823	7,652	-2.0	-5.4	-3.3	39.5	23.1	62.5
1993	4,924	3,679	8,603	2.0	30.3	12.4	37.5	28.0	65.6
1994	5,801	4,647	10,448	17.8	26.3	21.4	36.6	29.3	66.0
1995	7,474	6,504	13,978	28.8	40.0	33.8	35.7	31.0	66.7
1996	8,439	6,466	14,905	12.9	-0.6	6.6	35.4	27.2	62.6
1997	9,087	8,303	17,390	7.7	28.4	16.7	34.4	31.5	65.9
I trimestre 95	1,566.1	1,390.6	2,956.7	30.6	53.1	40.3	34.5	30.7	65.2
II trimestre 95	1,906.0	1,884.1	3,790.1	40.1	82.5	58.4	30.2	29.8	60.0
III trimestre 95	2,006.6	1,592.7	3,599.3	28.5	24.5	26.7	38.0	30.2	68.3
IV trimestre 95	1,995.2	1,636.7	3,631.9	20.7	15.9	18.4	41.3	33.8	75.1
I trimestre 96	1,779.8	1,276.4	3,056.2	13.6	-8.2	3.4	37.6	26.9	64.5
Abr-96	601.3	539.9	1,141.2	6.9	-5.2	0.8	29.9	26.8	56.7
May-96	756.9	560.8	1,317.7	15.0	-19.6	-2.8	31.7	23.5	55.2
Jun-96	703.9	565.3	1,269.2	2.7	-8.3	-2.5	31.9	25.6	57.5
II trimestre 96	2,062.1	1,666.0	3,728.1	8.2	-11.6	-1.6	31.2	25.2	56.4
III trimestre 96	2,337.1	1,710.8	4,047.9	16.5	7.4	12.5	36.3	26.6	62.9
IV trimestre 96	2,260.4	1,812.5	4,072.9	13.3	10.7	12.1	37.5	30.1	67.6
Ene-97	626.0	451.3	1,077.3	1.4	28.8	11.3	33.0	23.8	56.9
Feb-97	571.6	481.4	1,053.0	2.7	23.6	11.3	30.3	25.6	55.9
Mar-97	588.9	558.8	1,147.7	-2.8	4.2	0.5	29.5	28.0	57.6
I trimestre 97	1,786.5	1,491.5	3,278.0	0.4	16.9	7.3	31.0	25.8	56.8
Abr-97	732.3	647.8	1,380.1	21.8	20.0	20.9	30.3	26.8	57.1
May-97	876.5	726.0	1,602.5	15.8	29.5	21.6	34.3	28.4	62.7
Jun-97	828.1	624.2	1,452.3	17.6	10.4	14.4	36.6	27.6	64.2
II trimestre 97	2,436.9	1,998.0	4,434.9	18.2	19.9	19.0	33.7	27.6	61.3
Jul-97	890.7	732.0	1,622.7	15.2	34.4	23.1	37.9	31.1	69.1
Ago-97	888.3	829.1	1,717.4	9.3	33.1	19.6	37.8	35.3	73.0
Sep-97	885.9	790.8	1,676.7	17.9	45.6	29.5	38.9	34.8	73.7
III trimestre 97	2,664.9	2,351.9	5,016.8	14.0	37.5	23.9	38.2	33.7	71.9
Oct-97	862.2	927.5	1,789.7	1.7	42.4	19.4	36.4	39.1	75.5
Nov-97	681.8	802.9	1,484.7	-14.4	35.4	6.9	33.8	39.8	73.6
Dic-97	654.7	731.1	1,385.8	6.3	28.7	17.0	32.4	36.2	68.7
IV trimestre 97	2,198.7	2,461.5	4,660.2	-2.7	35.8	14.4	34.3	38.4	72.7
Ene-98*	573.1	525.2	1,098.3	-8.5	16.4	1.9	32.1	29.4	61.6
Feb-98*	497.0	702.0	1,199.0	-13.1	45.8	13.9	26.5	37.4	63.9
Mar-98*	590.9	708.6	1,299.5	0.3	26.8	13.2	26.5	31.8	58.4
I trimestre 98	1,661.0	1,935.8	3,596.8	-7.0	29.8	9.7	28.2	32.9	61.1
Abr-98*	721.4	801.7	1,523.1	-1.5	23.8	10.4	29.0	32.2	61.1
May-98*	802.3	747.8	1,550.1	-8.5	3.0	-3.3	31.3	29.2	60.5
Jun-98*	854.1	745.9	1,600.0	3.1	19.5	10.2	33.2	29.0	62.2
II trimestre 98	2,377.8	2,295.4	4,673.2	-2.4	14.9	5.4	31.8	30.7	62.6
Jul-98	788.8	750.5	1,539.3	-11.4	2.5	-5.1	33.8	32.2	66.0
Ago-98	746.2	763.2	1,509.4	-16.0	-7.9	-12.1	33.6	34.4	68.1
sep-98*	748.9	859.1	1,608.0	-15.5	8.6	-4.1	35.3	40.5	75.8
III trimestre 98	2,283.9	2,372.8	4,656.7	-14.3	0.9	-7.2	34.2	35.6	69.8
oct-98*	810.3	662.0	1,472.3	-6.0	-28.6	-17.7	41.3	33.7	75.0

Fuente: Centro de Estudios para la Producción, en base a INDEC

\* Datos provisorios

## 7. Comercio Exterior

### 7.4 Evolución de las importaciones por uso económico

Período	En millones de u\$s				Tasa de crecimiento respecto a igual período del año anterior (en %)				Participación en las Importaciones totales del período (en%)			
	Bs de capital y Piezas	Bs. Intermedios y combustibles	Bs. de consumo	Vehículos	Bs de capital y Piezas	Bs. Intermedios y combustibles	Bs. de consumo	Vehículos	Bs de capital y Piezas	Bs. Intermedios y combustibles	Bs. de consumo	Vehículos
1991	2,672	3,871	1,514	202	101.2	62.4	358.8	1,583.3	32.3	46.8	18.3	2.4
1992	5,686	5,158	3,205	793	112.8	33.2	111.7	292.6	38.2	34.7	21.6	5.3
1993	6,924	5,449	3,527	849	21.8	5.6	10.0	7.1	41.3	32.5	21.0	5.1
1994	9,407	6,848	3,907	1,399	35.9	25.7	10.8	64.8	43.6	31.7	18.1	6.5
1995	8,119	8,029	3,174	775	-13.7	17.3	-18.8	-44.6	40.3	39.9	15.8	3.9
1996	9,683	9,238	3,580	1,199	19.3	15.1	12.8	54.8	40.7	38.9	15.1	5.0
1997	13,259	11,064	4,535	1,564	36.9	19.8	26.7	30.4	43.5	36.3	14.9	5.1
I trimestre 95	2,254.2	1,953.8	835.5	189.1	-1.09	29.90	-4.25	-22.44	43.0	37.3	16.0	3.6
II trimestre 95	1,919.0	1,926.5	752.6	175.3	-15.76	14.84	-28.28	-45.12	40.1	40.3	15.7	3.7
III trimestre 95	1,893.8	2,093.2	728.2	195.2	-22.23	11.83	-23.88	-46.46	38.5	42.6	14.8	4.0
IV trimestre 95	2,051.8	2,055.9	857.4	215.3	-15.76	17.71	-15.82	-52.70	39.6	39.6	16.5	4.2
I trimestre 96	1,973.2	2,053.0	733.2	222.0	-12.47	5.08	-12.24	17.40	39.6	41.2	14.7	4.5
II trimestre 96	2,331.3	2,247.3	843.6	300.1	21.49	16.65	12.09	71.19	40.7	39.3	14.7	5.2
III trimestre 96	2,639.3	2,640.8	935.5	361.6	39.37	26.16	28.47	85.25	40.1	40.1	14.2	5.5
IV trimestre 96	2,771.2	2,311.1	1,070.5	315.8	35.06	12.41	24.85	46.68	42.8	35.7	16.5	4.9
Ene-97	1,032.8	850.7	314.3	133.3	65.17	12.13	35.59	106.35	44.3	36.5	13.5	5.7
Feb-97	938.8	726.4	280.3	79.1	52.13	15.71	28.28	37.57	46.3	35.8	13.8	3.9
Mar-97	920.0	791.4	326.5	93.3	25.89	18.74	15.41	-6.61	43.1	37.1	15.3	4.4
I trimestre 97	2,891.6	2,368.5	921.1	305.7	46.54	15.37	25.63	37.70	44.5	36.5	14.2	4.7
Abr-97	1,125.0	904.9	370.1	126.2	50.68	28.23	33.71	52.23	44.5	35.8	14.6	5.0
May-97	1,100.3	930.7	372.4	137.3	44.93	19.87	29.26	50.71	43.3	36.6	14.6	5.4
Jun-97	1,051.6	925.1	337.9	129.8	27.39	20.90	21.24	2.93	43.0	37.8	13.8	5.3
II trimestre 97	3,276.9	2,760.7	1,080.4	393.3	40.56	22.85	28.07	31.06	43.6	36.7	14.4	5.2
Jul-97	1,154.1	1,044.0	407.9	125.0	27.86	9.30	34.53	-3.25	42.2	38.2	14.9	4.6
Ago-97	1,184.9	975.9	379.7	150.8	25.13	6.17	17.96	26.83	44.0	36.2	14.1	5.6
Sep-97	1,205.5	988.4	418.9	151.7	52.63	28.97	34.95	33.66	43.6	35.7	15.1	5.5
III trimestre 97	3,544.5	3,008.3	1,206.5	427.5	34.30	13.92	28.97	18.22	43.3	36.7	14.7	5.2
Oct-97	1,239.1	990.2	467.9	136.9	24.18	18.60	25.27	57.72	43.7	34.9	16.5	4.8
Nov-97	1,219.8	959.2	453.6	164.9	44.17	22.00	26.00	55.71	43.6	34.3	16.2	5.9
Dic-97	1,086.7	977.3	405.9	135.7	17.19	41.64	20.41	10.24	41.7	37.5	15.6	5.2
IV trimestre 97	3,545.6	2,926.7	1,327.4	437.5	27.94	26.64	23.99	38.54	43.0	35.5	16.1	5.3
Ene-98*	1,151.2	954.9	291.7	148.9	11.46	12.25	-7.19	11.70	45.2	37.5	11.4	5.8
Feb-98*	1,038.7	823.7	305.0	92.3	10.64	13.39	8.81	16.69	45.8	36.4	13.5	4.1
Mar-98*	1,186.2	912.9	422.4	146.4	28.93	15.35	29.37	56.91	44.2	34.0	15.7	5.5
I trimestre 98	3,376.1	2,691.5	1,019.1	387.6	16.76	13.64	10.64	26.79	45.0	35.9	13.6	5.2
Abr-98*	1,273.2	936.3	442.2	110.9	13.17	3.47	19.48	-12.12	46.0	33.9	16.0	4.0
May-98*	1,120.5	892.3	394.5	145.1	1.84	-4.13	5.93	5.68	43.9	35.0	15.5	5.7
Jun-98*	1,278.7	959.3	432.0	150.7	21.60	3.70	27.85	16.10	45.3	34.0	15.3	5.3
II trimestre 98	3,672.4	2,787.9	1,268.7	406.7	12.07	0.99	17.43	3.41	45.1	34.3	15.6	5.0
Jul-98	1,379.3	1,020.2	448.3	173.0	19.51	-2.28	9.90	38.40	45.7	33.8	14.8	5.7
Ago-98	1,205.0	957.0	441.5	172.4	1.70	-1.94	16.28	14.32	43.3	34.4	15.9	6.2
sept-98*	1,158.6	915.6	444.2	153.0	-3.89	-7.37	6.04	0.86	43.9	34.7	16.8	5.8
III trimestre 98	3,742.9	2,892.8	1,334.0	498.4	5.60	-3.84	10.57	16.6	44.3	34.3	15.8	5.9
oct-98*	1,142.6	900.8	443.2	123.3	-7.79	-9.03	-5.28	-9.93	43.3	34.1	16.8	4.7

Fuente: Centro de Estudios para la Producción, en base a INDEC

\* Datos provisorios

## 7. Comercio Exterior

### 7.5 Precios de algunos commodities exportados por Argentina

AGRICOLAS SIN PROCESAR	NOVIEMBRE				DICIEMBRE	Variación %	Variación %	Variación %
	1° semana	2° semana	3° semana	4° semana	1° semana	a una semana	a un mes	a fin de año
Maíz (u\$s x tn)	86.26	87.74	85.78	85.36	84.75	-0.7%	-1.7%	-18.8%
Trigo (u\$s x tn)	107.04	107.53	102.41	100.27	97.97	-2.3%	-8.5%	-17.7%
Soja (u\$s x tn)	208.56	222.07	211.94	214.31	208.11	-2.9%	-0.2%	-16.6%
Girasol (u\$s x tn)	243.60	243.00	231.00	229.75	229.00	-0.3%	-6.0%	-8.4%
Poroto blanco (u\$s x kg)	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	0.0%	0.0%	11.1%
Poroto negro (u\$s x kg)	0.65	0.65	0.65	0.65	0.65	0.0%	0.0%	-20.7%
Arroz blanco (u\$s x tn)	516.67	505.0	505.00	505.00	505.00	0.0%	-2.3%	17.4%
Peras (u\$s x 20 kg)	36.14	36.25	36.05	35.64	42.43	19.0%	17.4%	68.3%
Manzanas (u\$s x 20 kg)	23.24	22.08	21.03	20.83	21.58	3.6%	-7.1%	3.6%
Ajos (u\$s x 10 kg)	**	**	**	29.70	**	**	**	-8.0%

AGRICOLAS PROCESADOS	NOVIEMBRE				DICIEMBRE	Variación %	Variación %	Variación %
	1° semana	2° semana	3° semana	4° semana	1° semana	a una semana	a un mes	a fin de año
Harina y Pellets de soja (u\$s x tn)	155.00	155.00	160.00	160.00	160.00	0.0%	3%	-41.8%
Harina de trigo (u\$s x kg "0000")	0.26	0.26	0.26	0.21	0.21	0.0%	-21%	-37.9%
Aceite de soja en bruto (u\$s x tn)	600.00	600.00	600.00	600.00	600.00	0.0%	0%	-3.2%
Aceite de girasol refinado (u\$s x tn)	750.00	750.00	750.00	750.00	750.00	0.0%	0%	-5.7%
Azucar blanca (u\$s x tn)	230.04	244.10	240.00	241.80	244.00	0.9%	6%	-19.6%
Miel (u\$s x kg)	1.13	1.15	1.16	1.16	1.16	0.0%	3%	-0.9%
Algodón (u\$s x libra)	0.58	0.56	0.56	0.56	0.56	-0.1%	-4%	-23.9%
Lanas (Libras x kg)	2.93	3.14	3.18	3.15	3.15	0.0%	8%	-19.0%

COMBUSTIBLES	NOVIEMBRE				DICIEMBRE	Variación %	Variación %	Variación %
	1° semana	2° semana	3° semana	4° semana	1° semana	a una semana	a un mes	a fin de año
Petróleo WTI (u\$s x barril)	13.93	13.12	12.28	11.15	11.34	1.7%	-18.6%	-35.93%
Gasolinas varias (u\$s x tn)	145.60	134.80	128.90	118.80	117.33	-1.2%	-19.4%	-34.45%
Naftas (u\$s x tn)	131.80	129.00	126.60	117.50	106.00	-9.8%	-19.6%	-34.97%
Gas oil (u\$s x tn)	112.40	105.90	100.10	93.80	96.83	3.2%	-13.8%	-37.12%
Fuel oil (u\$s x tn)	59.20	58.40	58.30	55.90	55.50	-0.7%	-6.3%	-28.85%

OTROS	NOVIEMBRE				DICIEMBRE	Variación %	Variación %	Variación %
	1° semana	2° semana	3° semana	4° semana	1° semana	a una semana	a un mes	a fin de año
Aluminio s/alea (u\$s x tn)	1291.56	1303.80	1290.80	1290.70	1263.83	-2.1%	-2.1%	-16.23%
Camarones (u\$s x kg)	7.50	7.21	7.21	7.21	7.21	0.0%	-3.8%	-10.55%

#### Los que más subieron desde diciembre de 1997

Peras	68.3%
Arroz blanco	17.4%
Poroto Blanco	11.1%
Manzana	3.6%

#### Los que más bajaron desde diciembre de 1997

Harinas y pellets de soja	-41.8%
Harina de trigo	-37.9%
Gas Oil	-37.1%
Petróleo W.T.I	-35.9%
Nafta	-34.9%

Fuente: Centro de Estudio para la Producción en base a datos de Mercados Spot de Chicago, Londres, Bolsa de cereales de Bs.As. y San Pablo.



### NOTA METODOLÓGICA

Los cuadros que se presentan a continuación son el resultado de un relevamiento que realiza el CEP sobre inversiones directas concretadas y proyectadas en la economía argentina, abarcando el período 1990-2000, es decir, se incluyen -diferenciadamente- las inversiones concretadas en la presente década, aquellas que se encuentran en desarrollo y las que han sido anunciadas aunque no se haya realizado aún desembolso alguno.

Las estimaciones se realizaron usando, como fuente de información, los resultados de una encuesta realizada por el CEP durante el año 1997, datos obtenidos a partir de los balances y reportes de las empresas más grandes, material periodístico proveniente de medios nacionales e internacionales, datos de la Fundación Invertir y la Secretaría de Política Económica, relevamientos realizados durante 1995 por la ex Dirección de Estudios Industriales y en 1996 por la Cepal-Buenos Aires e información directa de las empresas que resulta de sus comunicados de prensa y reportes para inversores. Sólo se consignan los montos en aquellos casos en que fueran suministrados por las firmas. Asimismo, el relevamiento incorporó la inversión en privatizaciones de empresas públicas.

Cabe aclarar que los proyectos que se presentan no constituyen la totalidad de los emprendimientos de inversión ejecutados o en vías de ejecución en la Argentina en este período, sino sólo aquellos que por su magnitud o trascendencia se hacen públicos. Asimismo, considerando las permanentes revisiones y ajustes que se realizan en la base a partir de la constatación de los datos en forma directa con las empresas, pueden presentarse discrepancias en relación a los cuadros que se expusieron en la *Síntesis Nro. 7, 10, 12 y 16* de septiembre y diciembre de 1997 y marzo y julio de 1998 respectivamente.

En otro orden, considerando las importantes inversiones en infraestructura que se van a realizar mediante la concesión a empresas privadas pero con componentes subsidiados por el gobierno nacional (tales como el puente Rosario-Victoria y Buenos Aires-Colonia) se aclara que la información que se consigna en los cuadros hace referencia exclusivamente a la inversión privada. La Base de Inversiones no releva la inversión pública nacional, provincial o municipal.

Asimismo, la Base de Inversiones sólo registra aquellas inversiones anunciadas por las empresas. A diferencia de la metodología utilizada en las cuentas nacionales, no utiliza indicadores indirectos para estimar el nivel de inversión en sectores en particular, tales como, por ejemplo, fertilizantes para la actividad agropecuaria o cemento para construcciones.

Los datos que aporta la Base de Inversiones pretenden ser un indicador de las tendencias centrales que sigue el flujo de negocios del sector privado -tanto en lo que

respecta a empresas nacionales como extranjeras- en relación a los sectores productivos que más interés despiertan en el empresariado, los países que poseen una política de inversiones más activa en la economía argentina, etc. Se han clasificado las inversiones según tres rubros: *greenfield*, inversiones realizadas “desde cero”, es decir, incluye a las nuevas plantas de todas las empresas, incluso aquellas que ya tenían establecimientos; *ampliación*, es toda inversión cuyo objetivo es incrementar la capacidad instalada de la empresa; *compras*, corresponde a cualquier transferencia de activos, privatizaciones, adquisiciones, ampliaciones de capital y fusiones. Las sumas incluidas en los rubros *Greenfield* y *Ampliaciones* tienden a captar el concepto económico de formación bruta de capital.

Es necesario aclarar que, si bien existen puntos de conexión con las estimaciones de inversión propias de las cuentas nacionales y de la balanza de pagos (en este último caso en relación a la Inversión Extranjera Directa), los montos resultantes de sus estimaciones no son estrictamente comparables con los surgidos de la Base de Inversiones, tanto por razones metodológicas como por diferencias en las magnitudes de las cifras involucradas.

La información suministrada por la Base de Inversiones en esta edición de la *Síntesis*, registra datos hasta el día 30 de noviembre de 1998.

### 8.1.1 Inversión Directa en la Economía Argentina, origen del capital y tipo de operatoria

(montos en millones de dólares)

	1990-1997		1998-2000*		Total	
<b>Extranjera</b>	<b>63,215</b>	<b>62.1%</b>	<b>53,112</b>	<b>63.4%</b>	<b>116,327</b>	<b>62.7%</b>
<i>Compras</i>	29,120	46.1%	6,798	12.8%	35,917	30.9%
- Fusiones y Adquisiciones	19,246	30.4%	6,400	12.1%	25,646	22.0%
- Privatización	9,874	15.6%	397	0.7%	10,272	8.8%
<i>Formación de Capital</i>	34,095	53.9%	46,315	87.2%	80,410	69.1%
- Greenfield	9,465	15.0%	22,333	42.0%	31,799	27.3%
- Ampliación	24,630	39.0%	23,981	45.2%	48,611	41.8%
<b>Nacional</b>	<b>36,545</b>	<b>35.9%</b>	<b>23,349</b>	<b>27.9%</b>	<b>59,894</b>	<b>32.3%</b>
<i>Compras</i>	9,229	25.3%	553	2.4%	9,782	16.3%
- Fusiones y Adquisiciones	3,868	10.6%	464	2.0%	4,332	7.2%
- Privatización	5,361	14.7%	89	0.4%	5,450	9.1%
<i>Formación de Capital</i>	27,316	74.7%	22,796	97.6%	50,111	83.7%
- Greenfield	4,338	11.9%	6,589	28.2%	10,926	18.2%
- Ampliación	22,978	62.9%	16,207	69.4%	39,185	65.4%
<b>No determinada**</b>	<b>2,057</b>	<b>2.0%</b>	<b>7,339</b>	<b>8.8%</b>	<b>9,396</b>	<b>5.1%</b>
<i>Compras</i>	2,057	100.0%	3,375	46.0%	5,432	57.8%
- Privatización	2,057	100.0%	3,375	46.0%	5,432	57.8%
<i>Formación de Capital</i>	-	0.0%	3,964	54.0%	3,964	42.2%
- Greenfield**	-	0.0%	3,964	54.0%	3,964	42.2%
<b>TOTAL</b>	<b>101,817</b>	<b>100.0%</b>	<b>83,800</b>	<b>100.0%</b>	<b>185,617</b>	<b>100.0%</b>
<i>Compras</i>	40,406	39.7%	10,725	12.8%	51,132	27.5%
- Fusiones y Adquisiciones	23,114	22.7%	6,864	8.2%	29,978	16.2%
- Privatización	17,292	17.0%	3,861	4.6%	21,154	11.4%
<i>Formación de Capital</i>	61,411	60.3%	73,074	87.2%	134,485	72.5%
- Greenfield	13,803	13.6%	32,886	39.2%	46,689	25.2%
- Ampliación	47,608	46.8%	40,189	48.0%	87,796	47.3%

\* Incluye proyectos cuya etapa de ejecución supera el año 2000.

\*\* Se trata de proyectos previstos para el período que aún no poseen adjudicatario, o de privatizaciones realizadas mediante colocaciones en la Bolsa

Fuente: Centro de Estudios para la Producción, Base de Inversiones

### 8.1.2 Formación de Capital por grandes sectores

Incluye inversión nacional y extranjera, sólo para ampliaciones y greenfields

(montos en millones de dólares)

	1990-1997			1998-2000*		
	Total	Prom. Anual	%	Total	Prom. Anual	%
Actividades Extractivas	13,740	1,718	22.4%	10,534	3,511	14.4%
Actividades Primarias	293	37	0.5%	561	187	0.8%
Comercio y Servicios	2,701	338	4.4%	7,392	2,464	10.1%
Financiero	327	41	0.5%	732	244	1.0%
Industria manufacturera	18,861	2,358	30.7%	17,564	5,855	24.0%
Infraestructura	25,489	3,186	41.5%	36,291	12,097	49.7%
<b>TOTAL</b>	<b>61,411</b>	<b>7,676</b>	<b>100.0%</b>	<b>73,074</b>	<b>24,358</b>	<b>100.0%</b>

\* Incluye proyectos cuya etapa de ejecución supera el año 2000.

Fuente: Centro de Estudios para la Producción, Base de Inversiones

### 8.1.3 Inversión Directa en la Economía Argentina, desagregación sectorial, origen del capital y tipo de operación

(montos en millones de dólares)

1990-1997																	
	EXTRANJERA							NACIONAL							N/D**	TOTAL	
	Formación de Capital			Compras			TOTAL	Formación de Capital			Compras			Total			
	Ampliación	Greenfield	Total	Fusiones y Adquisiciones	Privatización	Total		Ampliación	Greenfield	Total	Fusiones y Adquisiciones	Privatización	Total				
Actividades Extractivas	1,879	1,858	3,738	1,257	2,905	4,162	7,899	9,036	967	10,003	215	1,924	2,139	12,142	-	20,041	19.7%
Minería	-	1,858	1,858	21	-	21	1,879	-	56	56	-	-	-	56	-	1,935	1.9%
Petróleo y gas	1,879	-	1,879	1,236	2,905	4,141	6,020	9,036	911	9,947	215	1,924	2,139	12,086	-	18,106	17.8%
Actividades Primarias	76	117	193	161	-	161	355	70	29	99	7	2	9	108	-	463	0.5%
Agricultura, ganadería y pesca	76	71	147	113	-	113	261	70	29	99	7	2	9	108	-	369	0.4%
Forestal	-	46	46	48	-	48	94	-	-	-	-	-	-	-	-	94	0.1%
Comercio y Servicios	152	1,433	1,585	1,386	7	1,393	2,978	114	1,001	1,116	476	6	481	1,597	-	4,575	4.5%
Comercio	105	1,120	1,225	955	-	955	2,180	111	381	492	329	-	329	821	-	3,000	2.9%
Educación	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.0%
Hoteles y restaurantes	2	87	88	49	7	55	144	3	150	153	7	6	13	166	-	310	0.3%
Medicina prepa	45	-	45	137	-	137	182	-	1	1	133	-	133	133	-	315	0.3%
Otros servicios	-	-	-	246	-	246	246	-	-	-	-	-	-	-	-	246	0.2%
Servicios de entretenimiento	0	227	227	-	-	-	227	-	470	470	7	-	7	477	-	704	0.7%
Financiero	194	75	269	3,799	165	3,964	4,233	57	-	57	267	51	317	375	-	4,608	4.5%
Bancos y servicios financieros	88	75	163	3,510	161	3,672	3,835	57	-	57	188	50	237	295	-	4,129	4.1%
Seguros, ART y AFJP	106	-	106	289	4	293	399	-	-	-	79	1	80	80	-	479	0.5%
Industria manufacturera	8,484	3,106	11,590	7,256	328	7,584	19,175	6,508	763	7,271	1,246	453	1,699	8,970	-	28,144	27.6%
Alimentos y bebidas	1,459	1,216	2,675	2,798	10	2,808	5,483	1,237	225	1,462	708	-	708	2,171	-	7,654	7.5%
Automotriz y Autopartes	3,444	336	3,780	414	-	414	4,194	960	85	1,045	10	-	10	1,055	-	5,250	5.2%
Celulosa y papel	196	341	537	688	-	688	1,225	97	41	138	21	-	21	159	-	1,384	1.4%
Cuero y derivados	-	-	-	-	-	-	-	55	-	55	-	-	-	55	-	55	0.1%
Derivados de petróleo y gas	2,155	165	2,320	373	-	373	2,692	2,288	20	2,308	206	116	322	2,630	-	5,322	5.2%
Editoriales e imprentas	15	16	31	38	-	38	69	36	3	39	12	-	12	51	-	121	0.1%
Electrónicos y electrodomésticos	110	47	157	254	4	258	415	-	8	8	-	11	11	19	-	434	0.4%
Fabricac. de productos metálicos (sin maq. y eq.)	6	83	89	87	-	87	176	-	11	11	-	-	-	11	-	187	0.2%
Fabricación de productos de caucho	60	-	60	-	-	-	60	64	0	65	-	-	-	65	-	125	0.1%
Fabricación de productos plásticos	23	72	95	65	-	65	160	34	22	56	14	-	14	70	-	230	0.2%
Industrias básicas de hierro y acero	44	1	45	12	17	29	74	866	-	866	82	157	239	1,105	-	1,179	1.2%
Industrias básicas de metales no ferrosos	23	25	48	-	-	-	48	231	13	244	49	-	49	293	-	341	0.3%
Industrias de tabaco	247	-	247	8	-	8	255	-	-	-	-	-	-	-	-	255	0.3%
Instrumentos de medicina, óptica y fotografía	-	-	-	-	-	-	-	1	4	5	-	-	-	5	-	5	0.0%
Madera y subproductos	-	313	313	5	-	5	318	60	-	60	-	-	-	60	-	378	0.4%
Maquinaria y Equipo	21	52	73	97	-	97	171	165	-	165	-	-	-	165	-	336	0.3%
Materiales para la construcción	209	66	275	165	-	165	439	31	167	198	23	-	23	222	-	661	0.6%
Otras industrias manufactureras	-	4	4	28	-	28	32	-	-	-	-	11	11	11	-	44	0.0%
Petroquímica	35	67	102	137	298	435	537	263	7	270	48	153	201	471	-	1,007	1.0%
Procesamiento de minerales no metálicos	-	-	-	15	-	15	15	10	-	10	-	-	-	10	-	25	0.0%
Químicos	418	303	721	1,927	-	1,927	2,647	70	121	191	70	5	76	267	-	2,914	2.9%
Textiles y prendas de vestir	18	1	18	144	-	144	163	37	36	73	2	-	2	75	-	238	0.2%
Infraestructura	13,845	2,875	16,720	5,386	6,469	11,855	28,575	7,193	1,577	8,770	1,658	2,926	4,584	13,353	2,057	43,985	43.2%
Agua y saneamiento	516	-	516	-	-	-	516	516	-	516	-	-	-	516	-	1,032	1.0%
Comunicaciones	10,468	884	11,352	4,235	794	5,029	16,381	3,033	309	3,341	1,282	367	1,650	4,991	2,057	23,429	23.0%
Construcción	414	505	919	176	4	180	1,099	576	878	1,454	42	50	91	1,545	-	2,645	2.6%
Energía eléctrica	1,357	1,059	2,416	181	3,687	3,868	6,284	1,439	133	1,571	40	1,384	1,424	2,996	-	9,280	9.1%
Oleoductos, gasoductos y poliductos	-	314	314	39	-	39	353	-	233	233	-	77	77	310	-	662	0.7%
Provisión de gas	937	16	953	241	1,500	1,742	2,695	978	25	1,003	269	756	1,024	2,027	-	4,722	4.6%
Transporte	153	96	249	514	484	998	1,247	651	-	651	25	292	317	968	-	2,215	2.2%
TOTAL GENERAL	24,630	9,465	34,095	19,246	9,874	29,120	63,215	22,978	4,338	27,316	3,868	5,361	9,229	36,545	2,057	101,817	100.0%

\*\* Se trata de proyectos previstos para el período que aún no poseen adjudicatario, o de privatizaciones realizadas mediante colocaciones en la Bolsa

Fuente: Centro de Estudios para la Producción, Base de Inversiones

## 8.1.4 Inversión Directa en la Economía Argentina, desagregación sectorial, origen del capital y tipo de operación

(montos en millones de dólares)

1998-2000*																				
	EXTRANJERA							NACIONAL							N/D**			TOTAL		
	Formación de Capital			Compras			TOTAL	Formación de Capital			Compras			TOTAL	Greenfield	Privatización	Total			
	Ampliación	Greenfield	Total	Fusiones y Adquisiciones	Privatización	Total		Ampliación	Greenfield	Total	Fusiones y Adquisiciones	Privatización	Total							
Actividades Extractivas	3,175	3,707	6,882	855	-	855	7,737	3,637	15	3,651	42	-	42	3,693	-	-	-	-	11,431	13.6%
Minería	-	3,663	3,663	-	-	-	3,663	-	10	10	-	-	-	10	-	-	-	-	3,673	4.4%
Petróleo y gas	3,175	44	3,219	855	-	855	4,074	3,637	5	3,641	42	-	42	3,683	-	-	-	-	7,758	9.3%
Actividades Primarias	70	401	471	41	-	41	512	29	60	89	32	-	32	121	-	-	-	-	633	0.8%
Agricultura, ganadería y pesca	18	4	22	20	-	20	42	23	45	68	32	-	32	100	-	-	-	-	141	0.2%
Forestal	53	397	450	21	-	21	471	6	15	21	-	-	-	21	-	-	-	-	492	0.6%
Comercio y Servicios	388	5,329	5,718	1,505	-	1,505	7,222	317	1,357	1,674	96	-	96	1,770	-	-	-	-	8,992	10.7%
Comercio	367	2,139	2,506	1,313	-	1,313	3,819	226	508	734	96	-	96	829	-	-	-	-	4,649	5.5%
Educación	-	-	-	-	-	-	-	-	40	40	-	-	-	40	-	-	-	-	40	0.0%
Hoteles y restaurantes	12	2,176	2,188	64	-	64	2,252	8	473	481	-	-	-	481	-	-	-	-	2,733	3.3%
Medicina prepaga	-	0	0	83	-	83	83	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	83	0.1%
Otros servicios	-	264	264	23	-	23	287	2	2	4	-	-	-	4	-	-	-	-	291	0.3%
Servicios de entretenimiento	9	750	759	22	-	22	781	82	334	416	-	-	-	416	-	-	-	-	1,197	1.4%
Financiero	424	156	579	841	57	898	1,477	143	10	153	3	-	3	156	-	-	3,030	3,030	4,663	5.6%
Bancos y servicios financieros	232	151	382	484	57	541	924	143	10	153	-	-	-	153	-	-	3,030	3,030	4,107	4.9%
Seguros, ART y AFJP	192	5	197	357	-	357	553	-	-	-	3	-	3	3	-	-	-	-	556	0.7%
Industria manufacturera	7,388	4,222	11,610	450	43	492	12,102	3,948	2,007	5,954	182	8	189	6,143	-	-	-	-	18,246	21.8%
Alimentos y bebidas	1,091	243	1,335	102	-	102	1,437	366	207	573	156	-	156	729	-	-	-	-	2,165	2.6%
Automotriz y Autopartes	1,987	619	2,606	-	-	-	2,606	14	33	47	-	-	-	47	-	-	-	-	2,652	3.2%
Celulosa y papel	233	1,510	1,743	188	43	230	1,973	30	7	37	2	8	10	47	-	-	-	-	2,021	2.4%
Cuero y derivados	-	-	-	-	-	-	-	-	15	15	-	-	-	15	-	-	-	-	15	0.0%
Derivados de petróleo y gas	2,560	24	2,584	-	-	-	2,584	970	-	970	-	-	-	970	-	-	-	-	3,554	4.2%
Editoriales e imprentas	15	15	30	-	-	-	30	-	13	13	3	-	3	15	-	-	-	-	45	0.1%
Electrónicos y electrodomésticos	33	47	80	12	-	12	91	-	6	6	-	-	-	6	-	-	-	-	97	0.1%
Fabricac. de productos metálicos (sin maq. y eq.)	15	3	18	5	-	5	23	35	3	38	-	-	-	38	-	-	-	-	60	0.1%
Fabricación de productos de caucho	129	-	129	-	-	-	129	36	-	36	-	-	-	36	-	-	-	-	165	0.2%
Fabricación de productos plásticos	55	151	206	-	-	-	206	-	9	9	-	-	-	9	-	-	-	-	215	0.3%
Industrias básicas de hierro y acero	30	7	37	-	-	-	37	1,810	-	1,810	-	-	-	1,810	-	-	-	-	1,847	2.2%
Industrias básicas de metales no ferrosos	-	-	-	-	-	-	-	102	300	402	-	-	-	402	-	-	-	-	402	0.5%
Industrias de tabaco	249	-	249	-	-	-	249	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	249	0.3%
Instrumentos de medicina, óptica y fotografía	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.0%
Madera y subproductos	-	346	346	-	-	-	346	-	80	80	-	-	-	80	-	-	-	-	426	0.5%
Maquinaria y Equipo	15	9	24	6	-	6	29	34	-	34	-	-	-	34	-	-	-	-	63	0.1%
Materiales para la construcción	168	126	293	55	-	55	348	143	552	694	16	-	16	710	-	-	-	-	1,059	1.3%
Otras industrias manufactureras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.0%
Petroquímica	617	324	940	10	-	10	950	176	179	355	5	-	5	360	-	-	-	-	1,310	1.6%
Procesamiento de minerales no metálicos	-	-	-	30	-	30	30	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	30	0.0%
Químicos	192	692	884	-	-	-	884	64	604	668	-	-	-	668	-	-	-	-	1,552	1.9%
Textiles y prendas de vestir	-	107	107	44	-	44	151	168	-	168	-	-	-	168	-	-	-	-	319	0.4%
Infraestructura	12,536	8,518	21,054	2,709	298	3,007	24,061	8,134	3,140	11,273	110	81	192	11,465	3,964	345	4,309	39,835	47.5%	
Agua y saneamiento	1,185	-	1,185	-	256	256	1,441	703	-	703	-	27	27	729	-	-	-	-	2,170	2.6%
Comunicaciones	5,797	1,212	7,009	1,968	-	1,968	8,977	2,083	34	2,118	99	-	99	2,217	900	-	900	12,094	14.4%	
Construcción	2,426	1,745	4,171	81	-	81	4,252	1,466	2,082	3,549	-	-	-	3,549	1,264	-	1,264	9,064	10.8%	
Energía eléctrica	947	2,522	3,469	431	-	431	3,900	431	315	746	-	-	-	746	-	345	345	4,991	6.0%	
Oleoductos, gasoductos y poliductos	-	1,887	1,887	-	-	-	1,887	-	549	549	-	-	-	549	-	-	-	-	2,436	2.9%
Provisión de gas	510	77	587	176	41	218	805	761	68	829	11	41	53	881	-	-	-	-	1,686	2.0%
Transporte	1,671	1,075	2,746	54	-	54	2,800	2,688	92	2,780	-	13	13	2,794	1,800	-	1,800	7,393	8.8%	
TOTAL GENERAL	23,981	22,333	46,315	6,400	397	6,798	53,112	16,207	6,589	22,796	464	89	553	23,349	3,964	3,375	7,339	83,800	100.0%	

\* Incluye proyectos cuya etapa de ejecución supera el año 2000.

\*\* Se trata de proyectos previstos para el período que aún no poseen adjudicatario, o de privatizaciones realizadas mediante colocaciones en la Bolsa

Fuente: Centro de Estudios para la Producción, Base de Inversiones

## 8.1.5 Inversión de Firmas extranjeras en la Economía Argentina (IFE), por país de origen

(montos en millones de dólares)

	País	1990-1997					
		Formación de Capital		Compras		TOTAL	
		Ampliación	Greenfield	Fusiones y Adquisiciones	Privatización		
1	EE.UU.	10,547	2,326	8,875	4,683	26,430	41.8%
2	España	3,724	261	4,306	1,112	9,402	14.9%
3	Chile	967	1,763	1,545	1,150	5,425	8.6%
4	Francia	2,805	741	600	684	4,830	7.6%
5	Italia	2,420	506	101	784	3,810	6.0%
6	Gran Bretaña	1,229	289	1,437	800	3,754	5.9%
7	Canadá	456	981	268	349	2,054	3.2%
8	Alemania	815	247	237	-	1,300	2.1%
9	Australia	53	990	143	51	1,237	2.0%
10	Brasil	205	712	221	31	1,169	1.8%
11	Suiza	453	10	243	38	743	1.2%
12	México	119	47	482	-	649	1.0%
13	Bélgica	48	37	223	41	349	0.6%
14	Japón	160	38	82	33	313	0.5%
15	Holanda	512	229	140	2	882	1.4%
16	Corea	50	5	100	7	162	0.3%
17	Venezuela	-	-	136	-	136	0.2%
18	Sudáfrica	-	107	-	-	107	0.2%
19	Panamá	5	-	66	33	105	0.2%
20	Uruguay	1	99	1	-	101	0.2%
21	Islas Cayman	13	-	-	36	49	0.1%
22	Malasia	34	-	-	-	34	0.1%
23	Irlanda	-	4	28	-	31	0.0%
24	Arabia Saudita	6	-	-	25	31	0.0%
25	Nueva Zelandia	-	30	-	-	30	0.0%
26	Suecia	7	23	-	-	30	0.0%
27	Dinamarca	-	20	-	-	20	0.0%
28	Portugal	-	-	12	-	12	0.0%
29	Liberia	-	-	-	6	6	0.0%
30	India	-	-	-	5	5	0.0%
31	Chipre	-	-	-	4	4	0.0%
32	Puerto Rico	2	-	-	-	2	0.0%
33	Noruega	-	-	2	-	2	0.0%
<b>TOTAL</b>		<b>24,630</b>	<b>9,465</b>	<b>19,246</b>	<b>9,874</b>	<b>63,215</b>	<b>100.0%</b>

	País	1998-2000*					
		Formación de Capital		Compras		TOTAL	
		Ampliación	Greenfield	Fusiones y Adquisiciones	Privatización		
1	EE.UU.	8,659	6,840	3,417	139	19,054	35.9%
2	España	4,355	655	878	-	5,888	11.1%
3	Canadá	245	4,807	-	-	5,053	9.5%
4	Chile	871	3,370	8	-	4,249	8.0%
5	Francia	2,324	918	769	40	4,050	7.6%
6	Italia	2,494	488	20	40	3,042	5.7%
7	Alemania	1,354	678	-	-	2,032	3.8%
8	Australia	251	1,319	1	-	1,571	3.0%
9	Brasil	89	1,180	280	-	1,549	2.9%
10	Gran Bretaña	1,448	484	245	-	2,176	4.1%
11	México	487	145	103	-	734	1.4%
12	Holanda	569	218	580	-	1,368	2.6%
13	Suiza	177	258	50	29	514	1.0%
14	China	-	355	-	-	355	0.7%
15	Japón	64	228	-	-	291	0.5%
16	Suecia	70	175	-	-	245	0.5%
17	Bélgica	137	-	5	-	142	0.3%
18	Sudáfrica	-	136	-	-	136	0.3%
19	Filipinas	99	-	-	-	99	0.2%
20	Nueva Zelandia	1	67	1	-	69	0.1%
21	Uruguay	21	-	20	-	41	0.1%
22	Malasia	34	-	-	-	34	0.1%
23	Corea	20	-	-	-	20	0.0%
24	Francia-Suiza	-	-	20	-	20	0.0%
25	Suecia/Suiza	-	4	6	-	10	0.0%
26	Irlanda	-	9	-	-	9	0.0%
27	Arabia Saudita	5	0	-	-	5	0.0%
28	Panamá	4	0	-	-	4	0.0%
29	Venezuela	3	-	-	-	3	0.0%
30	N/D**	200	0	-	150	351	0.7%
<b>TOTAL</b>		<b>23,981</b>	<b>22,333</b>	<b>6,400</b>	<b>397</b>	<b>53,112</b>	<b>100.0%</b>

\* Incluye proyectos cuya etapa de ejecución supera el año 2000.

\*\* Se trata de proyectos para los cuales no se ha podido determinar aún el país de origen

Fuente: Centro de Estudios para la Producción, Base de Inversiones

## 8.1.6 Inversión de Firmas extranjeras en la Economía Argentina, por sector

Evolución 1998/1997 - Ampliaciones y Nuevas plantas

	1997		1998*		Variación 1998/1997
	US\$ Mill.	%	US\$ Mill.	%	
<b>Actividades Extractivas</b>	<b>1,303</b>	<b>11.5%</b>	<b>1,048</b>	<b>7.3%</b>	<b>-20%</b>
Petróleo y gas	522	4.6%	659	4.6%	26%
Minería	781	6.9%	389	2.7%	-50%
<b>Actividades Primarias</b>	<b>152</b>	<b>1.3%</b>	<b>149</b>	<b>1.0%</b>	<b>-2%</b>
Forestal	10	0.1%	128	0.9%	1164%
Agricultura, ganadería y pesca	142	1.3%	22	0.1%	-85%
<b>Comercio y Servicios</b>	<b>671</b>	<b>5.9%</b>	<b>2,117</b>	<b>14.7%</b>	<b>215%</b>
Hoteles y restaurantes	-	0.0%	276	1.9%	///
Otros servicios	-	0.0%	9	0.1%	///
Servicios de entretenimiento	-	0.0%	188	1.3%	///
Comercio	641	5.6%	1,643	11.4%	156%
Medicina prepaga	30	0.3%	0	0.0%	-99%
<b>Financiero</b>	<b>229</b>	<b>2.0%</b>	<b>291</b>	<b>2.0%</b>	<b>27%</b>
Bancos y servicios financieros	123	1.1%	231	1.6%	88%
Seguros, ART y AFJP	106	0.9%	59	0.4%	-44%
<b>Industria manufacturera</b>	<b>4,179</b>	<b>36.8%</b>	<b>4,396</b>	<b>30.4%</b>	<b>5%</b>
Textiles y prendas de vestir	1	0.0%	57	0.4%	6233%
Industrias básicas de hierro y acero	1	0.0%	18	0.1%	1285%
Petroquímica	92	0.8%	253	1.8%	175%
Fabricación de productos plásticos	64	0.6%	176	1.2%	175%
Químicos	256	2.3%	462	3.2%	80%
Fabricación de productos de caucho	30	0.3%	49	0.3%	62%
Industrias de tabaco	65	0.6%	79	0.5%	21%
Fabricac. de productos metálicos (sin maq. y eq.)	6	0.1%	8	0.1%	17%
Automotriz y Autopartes	1,394	12.3%	1,556	10.8%	12%
Editoriales e imprentas	30	0.3%	30	0.2%	-1%
Materiales para la construcción	158	1.4%	153	1.1%	-3%
Alimentos y bebidas	724	6.4%	639	4.4%	-12%
Electrónicos y electrodomésticos	103	0.9%	80	0.6%	-23%
Celulosa y papel	235	2.1%	176	1.2%	-25%
Derivados de petróleo y gas	805	7.1%	551	3.8%	-31%
Madera y subproductos	181	1.6%	100	0.7%	-45%
Maquinaria y Equipo	25	0.2%	10	0.1%	-59%
Industrias básicas de metales no ferrosos	8	0.1%	-	0.0%	-100%
<b>Infraestructura</b>	<b>4,818</b>	<b>42.4%</b>	<b>6,444</b>	<b>44.6%</b>	<b>34%</b>
Construcción	429	3.8%	986	6.8%	130%
Oleoductos, gasoductos y poliductos	288	2.5%	488	3.4%	70%
Energía eléctrica	1,168	10.3%	1,973	13.7%	69%
Agua y saneamiento	125	1.1%	162	1.1%	29%
Comunicaciones	2,241	19.7%	2,561	17.7%	14%
Provisión de gas	361	3.2%	255	1.8%	-30%
Transporte	206	1.8%	20	0.1%	-90%
<b>TOTAL</b>	<b>11,353</b>	<b>100.0%</b>	<b>14,445</b>	<b>100.0%</b>	<b>27%</b>

\* Preliminar.

Fuente: Centro de Estudios para la Producción, Base de Inversiones.

## 8.1.7 Inversión de Firmas extranjeras en la Economía Argentina, por sector

Evolución 1998/1997 - Compras

(montos en millones de dólares)

	1997				1998				Variación
	Fusiones y Adquisiciones	Privatización	Total	Participación	Fusiones y Adquisiciones	Privatización	Total	Participación	
<b>Actividades Extractivas</b>	<b>775</b>	-	<b>775</b>	<b>6.5%</b>	<b>855</b>	-	<b>855</b>	<b>12.9%</b>	<b>10.4%</b>
Petróleo y gas	754	-	754	6.3%	855	-	855	12.9%	13.4%
Minería	21	-	21	0.2%	-	-	-	0.0%	-100.0%
<b>Actividades Primarias</b>	<b>84</b>	-	<b>84</b>	<b>0.7%</b>	<b>41</b>	-	<b>41</b>	<b>0.6%</b>	<b>-51.0%</b>
Agricultura, ganadería y pesca	36	-	36	0.3%	20	-	20	0.3%	-44.1%
Forestal	48	-	48	0.4%	21	-	21	0.3%	-56.3%
<b>Comercio y Servicios</b>	<b>674</b>	-	<b>674</b>	<b>5.6%</b>	<b>1,505</b>	-	<b>1,505</b>	<b>22.6%</b>	<b>123.4%</b>
Servicios de entretenimiento	-	-	-	0.0%	22	-	22	0.3%	////
Hoteles y restaurantes	15	-	15	0.1%	64	-	64	1.0%	326.0%
Comercio	398	-	398	3.3%	1,313	-	1,313	19.7%	230.0%
Medicina prepaga	87	-	87	0.7%	83	-	83	1.2%	-4.6%
Otros servicios	174	-	174	1.5%	23	-	23	0.3%	-86.8%
<b>Financiero</b>	<b>2,885</b>	<b>122</b>	<b>3,007</b>	<b>25.1%</b>	<b>841</b>	<b>57</b>	<b>898</b>	<b>13.5%</b>	<b>-70.1%</b>
Seguros, ART y AFJP	186	4	190	1.6%	357	-	357	5.4%	87.6%
Bancos y servicios financieros	2,699	118	2,817	23.5%	484	57	541	8.1%	-80.8%
<b>Industria manufacturera</b>	<b>2,255</b>	-	<b>2,255</b>	<b>18.8%</b>	<b>450</b>	<b>43</b>	<b>492</b>	<b>7.4%</b>	<b>-78.2%</b>
Fabricac. de productos metálicos (sin maq. y eq.)	-	-	-	0.0%	5	-	5	0.1%	////
Materiales para la construcción	18	-	18	0.1%	55	-	55	0.8%	210.4%
Procesamiento de minerales no metálicos	15	-	15	0.1%	30	-	30	0.5%	101.3%
Celulosa y papel	197	-	197	1.6%	188	43	230	3.5%	17.0%
Textiles y prendas de vestir	80	-	80	0.7%	44	-	44	0.7%	-45.6%
Petroquímica	46	-	46	0.4%	10	-	10	0.1%	-79.4%
Alimentos y bebidas	770	-	770	6.4%	102	-	102	1.5%	-86.8%
Electrónicos y electrodomésticos	127	-	127	1.1%	12	-	12	0.2%	-90.9%
Maquinaria y Equipo	87	-	87	0.7%	6	-	6	0.1%	-93.6%
Automotriz y Autopartes	90	-	90	0.7%	-	-	-	0.0%	-100.0%
Derivados de petróleo y gas	373	-	373	3.1%	-	-	-	0.0%	-100.0%
Editoriales e imprentas	25	-	25	0.2%	-	-	-	0.0%	-100.0%
Fabricación de productos plásticos	63	-	63	0.5%	-	-	-	0.0%	-100.0%
Industrias básicas de hierro y acero	12	-	12	0.1%	-	-	-	0.0%	-100.0%
Químicos	353	-	353	2.9%	-	-	-	0.0%	-100.0%
<b>Infraestructura</b>	<b>4,199</b>	<b>989</b>	<b>5,188</b>	<b>43.3%</b>	<b>2,709</b>	<b>148</b>	<b>2,857</b>	<b>43.0%</b>	<b>-44.9%</b>
Agua y saneamiento	-	-	-	0.0%	-	106	106	1.6%	////
Provisión de gas	101	-	101	0.8%	176	41	218	3.3%	114.9%
Comunicaciones	3,455	-	3,455	28.8%	1,968	-	1,968	29.6%	-43.0%
Construcción	151	-	151	1.3%	81	-	81	1.2%	-46.4%
Energía eléctrica	126	989	1,115	9.3%	431	-	431	6.5%	-61.3%
Transporte	366	-	366	3.1%	54	-	54	0.8%	-85.4%
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>10,871</b>	<b>1,111</b>	<b>11,983</b>	<b>100.0%</b>	<b>6,400</b>	<b>247</b>	<b>6,648</b>	<b>100.0%</b>	<b>-44.5%</b>

\* Preliminar.

Fuente: Centro de Estudios para la Producción, Base de Inversiones.



8.1.8 Inversión Directa en la Economía Argentina. Distribución regional

(Ampliación y Nuevas plantas, inversión nacional y extranjera. Promedios anuales en millones de dólares)

Gran Sector	Capital y GBA			Centro			Cuyo			Noreste			Noroste		
	1990-1997	1998-2000*	Variación	1990-1997	1998-2000*	Variación	1990-1997	1998-2000*	Variación	1990-1997	1998-2000*	Variación	1990-1997	1998-2000*	Variación
Actividades Extractivas	-	-	///	-	-	///	155	535	246%	-	-	///	158	370	134%
Actividades Primarias	-	-	///	-	5	35%	4	14	224%	5	40	696%	6	6	1%
Comercio y Servicios	236	594	152%	31	445	1318%	11	50	347%	5	16	188%	3	2	-35%
Financiero	17	73	323%	2	-	-100%	-	-	///	-	-	///	-	3	///
Industria manufacturera	171	283	65%	1,537	3,538	130%	41	127	208%	63	125	99%	13	55	331%
Infraestructura	616	3,066	398%	226	2,457	986%	75	78	4%	27	213	683%	35	278	699%
Total general	1,041	4,016	286%	1,800	6,446	258%	286	803	181%	101	394	292%	215	714	232%

\* Incluye proyectos cuya etapa de ejecución supera el año 2000.

Fuente: Centro de Estudios para la Producción, Base de Inversiones

8.1.9 Inversión Directa en la Economía Argentina. Distribución regional

Evolución 1997-1998 en la Industria Manufacturera e Infraestructura

(Ampliación y Nuevas plantas, inversión nacional y extranjera)

Región	Industria Manufacturera			Infraestructura		
	1997	1998*	Variación	1997	1998*	Variación
Capital y GBA	391	462	18.0%	1,411	2,511	77.9%
Centro	3,764	4,494	19.4%	831	1,438	73.0%
Cuyo	141	267	89.6%	500	215	-57.0%
Noreste	225	246	9.3%	143	140	-2.1%
Noroeste	29	150	413.3%	183	366	99.8%
Patagonia	302	694	129.9%	402	967	140.6%
TOTAL	4,853	6,314	30.1%	3,470	5,636	62.4%

\*Preliminar.

REGIONES: Centro= Córdoba, Santa Fe y Buenos Aires sin GBA. Cuyo= Mendoza, San Luis, San Juan y La Rioja

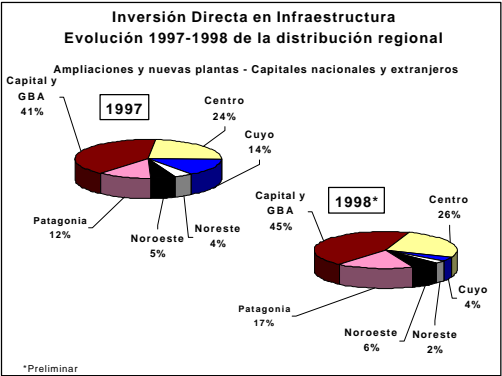
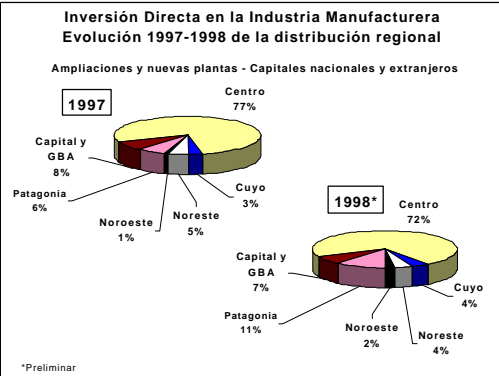
Noreste= Formosa, Chaco, Misiones, Corrientes y Entre Ríos. Noroeste= Jujuy, Salta, Catamarca, Tucumán y

Santiago del Estero. Patagonia= La Pampa, Neuquén, Río Negro, Chubut, Santa Cruz y Tierra del Fuego.

NOTA: El coeficiente de indeterminación de la localización de la inversión es el siguiente: Inversión total= 1997: 36%, 1998: 31%;

Industria Manufacturera= 1997: 21%, 1998: 16%; Infraestructura= 1997: 48%, 1998: 40%.

Fuente: Centro de Estudios para la Producción, Base de Inversiones



## 8.2 INVERSIONES ARGENTINAS EN EL EXTERIOR.

Las inversiones de firmas argentinas en el exterior para el período 1998-2000, según la Base de Inversiones del CEP, alcanzaron los US\$ 7.698 millones, cifra que representa un 10,3% más que los proyectos registrados durante el período 1990-1997 (US\$ 6.977 millones).

Por otro lado en 1998-2000 prevalecen las inversiones en formación bruta de capital (Ampliaciones y Greenfield) con un 95% de los flujos observados, mientras que en período 1990-1997, las compras (privatizaciones y adquisiciones) representaban más del 50% de las inversiones argentinas en el exterior.

**CUADRO 1** (US\$ Millones)

Período	Ampliaciones	Adquisiciones	Greenfield	Privatizaciones	Total general
<b>1990-1997</b>	2,458.0	1,566.4	885.5	2,067.8	6,977.6
<b>1998-2000</b>	2,991.6	347.0	4,355.1	5.0	7,698.7

Fuente: Base de Inversiones del CEP.

Las inversiones argentinas en el exterior se encuentran dirigidas a los siguientes países (Cuadro2):

**CUADRO 2**

País	1990-1997		1998-2000	
	US\$ Millones	%	US\$ Millones	%
Brasil	763	10.9%	4,458	57.9%
Bolivia	382	5.5%	1,431	18.6%
Filipinas	-	0.0%	450	5.8%
Ecuador	143	2.0%	395	5.1%
Perú	206	3.0%	242	3.1%
Venezuela	2,041	29.3%	216	2.8%
Indonesia	1,018	14.6%	175	2.3%
EE.UU.	1,162	16.7%	104	1.4%
Colombia	-	0.0%	77	1.0%
Chile	430	6.2%	62	0.8%
España	-	0.0%	50	0.6%
Uruguay	15	0.2%	20	0.3%
Malasia	-	0.0%	15	0.2%
Turkmenistán	755	10.8%	-	0.0%
México	60	0.9%	-	0.0%
Guatemala	4	0.1%	-	0.0%
Salvador	-	0.0%	5	0.1%
<b>Total general</b>	<b>6,978</b>	<b>100.0%</b>	<b>7,699</b>	<b>100.0%</b>

Fuente: Base de Inversiones del CEP.

A diferencia de lo observado durante el período 1990-1997, en el que Venezuela aparecía como el principal receptor de estos flujos (29,3% del total), los proyectos relevados en el período 1998-2000 muestran a Brasil como el principal destino de las inversiones argentinas en el exterior con el 57,9% del total.

Parte del protagonismo observado en Venezuela en el período 1990-1997 se explica por la participación de la empresa Techint en la privatización de la empresa siderúrgica Sidor, (participó del 40% del consorcio adjudicatario) con US\$ 1315 millones.

Por otro lado, durante el período 1998-2000, tanto el proceso de privatizaciones como la liberalización de áreas específicas, como la exploración y explotación de hidrocarburos, trasformaron a Brasil en el mercado potencialmente más atractivo para las inversiones en la región.

En segundo lugar aparece Bolivia (en el período 1990-1997 ocupaba el 7° lugar), donde se localizan gran parte de las inversiones de las empresas petroleras argentinas YPF, Pérez Companc y Tecpetrol.

La distribución sectorial de las inversiones de empresas argentinas en el exterior es la siguiente (Cuadro 3):

**CUADRO 3**

Sector	1990-1997		1998-2000	
	US\$ Millones	%	US\$ Millones	%
Petróleo y gas	4,159	59.6%	1,840	23.9%
Derivados de petróleo y gas	-	0.0%	1,600	20.8%
Construcción	91	1.3%	1,103	14.3%
Energía eléctrica	220	3.2%	942	12.2%
Alimentos y bebidas	448	6.4%	530	6.9%
Comunicaciones	-	0.0%	476	6.2%
Petroquímica	70	1.0%	368	4.8%
Industrias básicas de hierro y acero	-	0.0%	325	4.2%
Resto	233	3.3%	516	6.7%
<b>Total general</b>	<b>6,978</b>	<b>100.0%</b>	<b>7,699</b>	<b>100.0%</b>

Fuente: Base de Inversiones del CEP.

Puede observarse que en ambos períodos las inversiones dirigidas a la explotación de petróleo y gas y sus derivados absorbieron la mayor parte de los flujos. Es este sentido para el período más reciente se destacan los anuncios realizados por la empresa YPF, la cual posee un convenio con la empresa estatal Petrobrás, para la exploración y distribución de hidrocarburos.

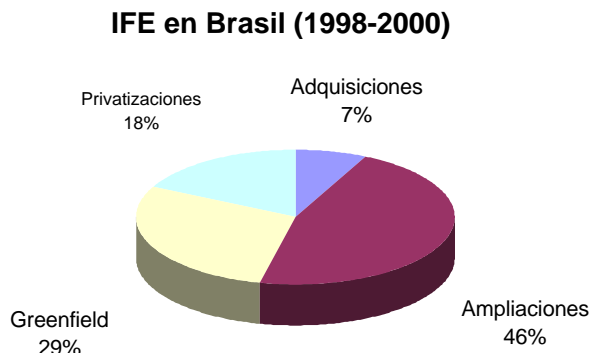
Otro de los sectores destacados durante el período 1998-2000 es la Construcción que participa con el 14,3% del total, en el cual las inversiones se relacionan con la ampliación de las obras de infraestructura en Brasil, luego de la privatización y concesión de rutas, ferrocarriles y terminales portuarias.

La Energía eléctrica recibió inversiones del orden de los US\$ 940 millones, destacándose la construcción de una represa hidroeléctrica en Filipinas, por parte de IMPSA (US\$ 450 millones) y la participación de Sideco Americana (25% del consorcio) en la construcción de 4 usinas térmicas en Brasil (US\$ 250 millones).

## 8.3 INVERSION EXTRANJERA EN BRASIL Y CHILE

### Inversión de Firmas Extranjeras en Brasil: Proyecciones 1998-2000<sup>1</sup>:

Las inversiones de Firmas Extranjeras (IFE) proyectadas en Brasil para el período 1998-2000 alcanzan los US\$ 99.330 millones, de los cuales el 46% corresponde a ampliaciones, 29% a greenfield, 18% a privatizaciones y el restante 7% a adquisiciones.



La distribución sectorial de las mismas es la siguiente (Cuadro 1):

**CUADRO 1** (US\$ Millones)

Sector	Adquisiciones	Ampliaciones	Greenfield	Privatizaciones	Total general	%
Comunicaciones	107.9	16,530.5	1,061.1	13,131.3	30,830.7	31.0%
Energía eléctrica	-	4,996.3	6,407.5	3,714.1	15,117.9	15.2%
Automotriz y Autopartes	52.9	3,385.7	9,308.1	-	12,746.7	12.8%
Derivados de petróleo y gas	244.0	6,700.0	2,000.0	-	8,944.0	9.0%
Petróleo y gas	-	6,182.4	1,500.0	-	7,682.4	7.7%
Bancos y servicios financieros	3,332.7	186.0	-	153.7	3,672.4	3.7%
Químicos	43.0	1,348.3	754.5	-	2,145.8	2.2%
Industrias básicas de hierro y acero	1,210.8	525.5	347.0	-	2,083.3	2.1%
Alimentos y bebidas	258.3	865.8	745.6	-	1,869.7	1.9%
Gas	-	1,405.0	60.0	-	1,465.0	1.5%
Resto	1,960.2	3,862.7	6,486.3	463.1	12,772.4	12.9%
<b>Total general</b>	<b>7,209.8</b>	<b>45,988.3</b>	<b>28,670.0</b>	<b>17,462.2</b>	<b>99,330.2</b>	<b>100.0%</b>

**Fuente:** Base de Inversiones del CEP.

Las Comunicaciones representan el 31% del total de las IFE con US\$ 31.830 millones. Tanto el proceso de privatizaciones como las inversiones relacionadas con el mismo, explican la preponderancia de este sector. Debe tenerse en cuenta que durante 1998, fue privatizado el sistema de telecomunicaciones Telebras, en el que las firmas extranjeras aportaron el 70,5% del total recaudado.

En segundo lugar aparece la Energía eléctrica, con un 15,2% del total. En este sentido, además de las privatizaciones, se destacan las inversiones en formación bruta de capital (greenfield y ampliaciones), dada la gran demanda energética.

<sup>1</sup> La estimación de IFE para Brasil y Chile se realizó utilizando la misma metodología que la implementada para el caso argentino.

También se destacan las inversiones en la industria automotriz en el cual el complejo autopartista representa cerca del 18%. Debe tenerse en cuenta que en la actualidad, mediante la Medida Provisoria n° 1.700-19 del 27 de octubre, las empresas autopartistas que exporten el 100% de su producción gozarán de beneficios fiscales para la importación de insumos.

Otro de los sectores que comienza a elevar su importancia es el de Petróleo y Gas y sus Derivados, a partir de la apertura y asociación con el capital privado de la empresa estatal de petróleo, Petrobrás.

El origen de las IFE en Brasil proviene de los siguientes países (Cuadro 2):

**CUADRO 2 (US\$ Millones)**

<b>País</b>	<b>Adquisiciones</b>	<b>Ampliaciones</b>	<b>Greenfield</b>	<b>Privatizaciones</b>	<b>Total general</b>	<b>%</b>
EE.UU.	1,483.8	15,860.4	10,918.9	3,676.1	31,939.2	32.2%
España	666.0	13,144.9	1,047.0	6,474.5	21,332.4	21.5%
Alemania	16.7	2,801.1	4,590.2	-	7,408.0	7.5%
Portugal	212.1	1,206.0	726.6	4,719.5	6,864.2	6.9%
Gran Bretaña-Holanda	-	5,022.8	150.0	-	5,172.8	5.2%
Argentina	60.6	2,947.9	1,429.6	-	4,438.0	4.5%
Francia	1,434.7	972.0	1,684.5	220.0	4,311.2	4.3%
Italia	397.8	1,331.0	982.6	933.3	3,644.7	3.7%
Japón	-	1,001.7	2,409.4	84.3	3,495.4	3.5%
Suiza	1,050.4	741.9	951.2	-	2,743.5	2.8%
Resto	1,887.7	958.7	3,780.1	1,354.6	7,981.0	8.0%
<b>Total general</b>	<b>7,209.8</b>	<b>45,988.3</b>	<b>28,670.0</b>	<b>17,462.2</b>	<b>99,330.2</b>	<b>100.0%</b>

**Fuente:** Base de Inversiones del CEP.

EE.UU. es el principal inversor extranjero en Brasil con proyectos para el período 1998-2000 que ascienden a casi los US\$ 32.000 millones, representando el 32,2% del total.

Las inversiones españolas alcanzan los US\$ 21.332 millones, y el 81% de las mismas pertenecen al sector de Telecomunicaciones, apareciendo en segundo lugar las inversiones en Energía eléctrica con un 13% del total.

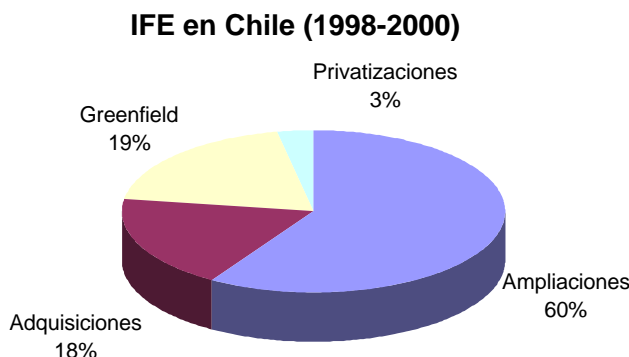
También se destacan las inversiones provenientes de Alemania, las cuales se concentran en la industria automotriz con el 57%, a través de dos empresas, Volkswagen y Mercedes Benz; y las de Portugal, de las cuales el 79% corresponden al sector de telecomunicaciones, asociadas con la privatización de Telebras.

Las inversiones Argentinas a Brasil concentran más de la mitad de los flujos (56,7%) en tres sectores: Derivados de petróleo y gas, Construcción y Comunicaciones. Dentro el primer sector se destacan los proyectos anunciados por YPF, los cuales ascienden US\$ 1600 millones. Las inversiones en construcción se relacionan con las ampliaciones que se derivan del proceso de concesión y privatización de las rutas, ferrocarriles y terminales portuarias.

### **Inversión de Firmas Extranjeras en Chile: Evolución reciente.**

La inversión de firmas extranjeras (IFE) en la economía chilena alcanzan para el período 1998-2000 US\$ 16.364 millones. El 59% corresponde a ampliaciones, el

19,4% a las inversiones greenfield, el 18,4% a las adquisiciones y el restante 3,2% a las privatizaciones. Respecto a estas últimas, se espera un aumento de los flujos de IFE bajo este concepto, teniendo en cuenta las privatizaciones de los puertos estatales de Chile, mediante las cuales se espera recaudar alrededor de US\$ 500 millones.



La distribución sectorial de las IFE es la siguiente (Cuadro 1):

**CUADRO 1** (US\$ Millones)

Sector	Ampliaciones	Adquisiciones	Greenfield	Privatizaciones	Total general	%
Minería	6,269.5	60.0	637.5	-	6,967.0	41.1%
Construcción	720.0	240.0	1,350.4	148.5	2,458.9	14.5%
Comunicaciones	1,266.4	277.4	-	-	1,543.8	9.1%
Energía eléctrica	180.0	505.5	625.0	-	1,310.5	7.7%
Bancos y servicios financieros	453.1	514.2	-	-	967.3	5.7%
Alimentos y bebidas	2.5	603.1	44.0	-	649.6	3.8%
Seguros, ART y AFJP	70.0	426.3	-	-	496.3	2.9%
Químicos	266.0	23.0	159.0	-	448.0	2.6%
Transporte	-	29.0	1.4	392.6	423.0	2.5%
Otras industrias manufactureras	-	375.0	-	-	375.0	2.2%
Resto	778.4	75.0	471.4	-	1,324.8	7.8%
<b>Total general</b>	<b>10,005.9</b>	<b>3,128.5</b>	<b>3,288.7</b>	<b>541.1</b>	<b>16,964.2</b>	<b>100.0%</b>

Fuente: Base de Inversiones del CEP.

La minería aparece como la actividad preponderante, absorbiendo el 41,1% del total. Los proyectos de mayor relevancia son la ampliación de la mina de cobre “Collahuasi” (US\$ 1750 millones), llevados a cabo por las empresa Minorco, Falconbridge y Mitsui; “Cerro Casale” (US\$ 1000 millones), encabezado por las empresas norteamericanas Bema Gold y Arizona Star y el proyecto “Pascua” (US\$ 825 millones), desarrollado por la empresa Barrick Gold.

Le sigue la construcción, con un 14.5% donde se destaca el proyecto habitacional en la comuna de Pirque, por la empresa de origen malayo MTD Capital Berhard.

Por otro lado se destacan las comunicaciones con US\$ 1543 millones, en donde más del 90% de los flujos proviene de la empresa española Telefónica, a través de su controlada Compañía de Telecomunicaciones de Chile (CTC). La misma observación

puede realizarse para los proyectos relacionados con la energía eléctrica, donde Endesa de España encabeza más del 90% total de los proyectos.

El origen de las IFE en Chile proviene de los siguientes países (Cuadro 2):

**CUADRO 2** (US\$ Millones)

<b>País</b>	<b>Ampliación</b>	<b>Adquisición</b>	<b>Greenfield</b>	<b>Privatización</b>	<b>Total general</b>	<b>%</b>
España	2,422.9	1,586.5	534.0	530.5	5,073.9	29.9%
EE.UU.	3,026.1	765.5	295.4	-	4,087.0	24.1%
Japón	2,208.5	11.0	77.1	-	2,296.6	13.5%
Canadá	718.5	140.0	381.8	-	1,240.3	7.3%
Malasia	-	-	1,033.4	-	1,033.4	6.1%
Australia	330.0	17.0	145.0	-	492.0	2.9%
Sudáfrica	350.0	66.7	-	-	416.7	2.5%
Gran Bretaña - Holanda	319.5	26.2	25.0	-	370.7	2.2%
México	-	275.0	67.0	10.0	352.0	2.1%
Gran Bretaña	340.0	-	-	-	340.0	2.0%
Resto	290.4	240.6	730.0	0.6	1,261.6	7.4%
<b>Total general</b>	<b>10,005.9</b>	<b>3,128.5</b>	<b>3,288.7</b>	<b>541.1</b>	<b>16,964.2</b>	<b>100.0%</b>

**Fuente:** Base de Inversiones del CEP.

España aparece como el mayor país inversor en la economía chilena, concentrado casi el 90% de sus inversiones en los cuatro sectores: Bancos y Servicios Financieros (15%), Comunicaciones (29%), Construcción (22%) y Energía Eléctrica (24%).

EE.UU. es el segundo país inversor con proyectos por US\$ 4087 millones, de los cuales el 65% corresponden a la Minería. Le siguen Japón y Canadá con una participación del 13,5% y 7.3% respectivamente.

Se destaca la participación de Malasia, país que se ubica como el quinto inversor en Chile, aunque estos flujos se concentran en el proyecto anteriormente mencionado.

Las inversiones argentinas en Chile, para este período de análisis, solamente alcanzan los US\$ 241,6 millones y fueron llevadas a cabo por la empresa alimenticia Arcor.

### Reseña: Anochecer de un año agitado

#### Enero-Febrero-Marzo

♦ A comienzos de año, la crisis desatada a mediados de 1997 se encontraba, en lo que a sus efectos se refiere, limitada a la región Asia-Pacífico. No es de extrañar entonces que en materia de pronósticos para las economías desarrolladas, Estados Unidos y Europa, el panorama se presentara brillante en materia de crecimiento. A punto tal que no pocos se animaron a presagiar un incremento de las tasas de interés por parte de la Reserva Federal a fin de mantener a la economía estadounidense libre de presiones inflacionarias. Con una tasa de crecimiento anualizada del PBI para el primer trimestre, que fue sucesivamente corregida en alza, hasta llegar al 5.4%, motivos no faltaban. Simultáneamente se sugería que la Unión Europea seguiría el mismo camino, dado el saludable empuje de las economías “core” (Alemania y Francia) y las elevadas tasas de la periferia (España, Irlanda, Portugal y Finlandia).

♦ En la región en crisis, el año estuvo dominado por los acontecimientos en Japón, China e Indonesia (sumergida en un contexto de elevada incertidumbre política). El caso japonés, en particular, produjo y produce un intenso debate sobre los posibles caminos para reconstituir una demanda agregada extremadamente debilitada. La visión desde Estados Unidos es la de un Japón impulsando su economía a través de una mayor apertura comercial, desmantelamiento de regulaciones, sobre todo en el sector servicios, políticas monetarias expansivas - incluso con una “inflación controlada” (Krugman) - y porqué no, un cambio en las prácticas políticas. La visión japonesa es más gradualista, insistiendo en paquetes fiscales keynesianos, una administración - que puede llamarse prudente o timorata según quién la califique - de los problemas en la banca y una crítica por el momento larvada acerca de las políticas del FMI y del Tesoro estadounidense en Asia.

#### Mayo

♦ Se disipó el primer interrogante que planteaba la Unión Monetaria Europea (UME) al establecerse que países ingresarían desde el inicio, es decir quienes habían satisfecho los criterios fijados en Maastricht para el ingreso. Son ellos: Alemania, Francia, Holanda, Bélgica, Austria, Luxemburgo, Finlandia, Irlanda, España, Italia, Portugal. Mientras que el Reino Unido, Suecia y Dinamarca se abstuvieron, los indicadores de Grecia imposibilitaron su ingreso. A pesar de la aprobación implícita de la marcha de las economías mencionadas que significaba el ingreso, Wim Duisenberg, Presidente<sup>1</sup> del futuro Banco Central Europeo alertaba...”muchas de las medidas implementadas para alcanzar las condiciones de Maastricht fueron de

---

<sup>1</sup> Conviene recordar que la elección del Presidente del BCE planteó la primera duda en cuanto a la futura independencia del organismo monetario. Francia opuso una férrea resistencia a punto tal que se acordó adelantar el retiro de Duisenberg en cuatro años para que asumiera el candidato francés, Trichet.



carácter transitorio y se requiere de un mayor esfuerzo en materia de reformas estructurales para darle un carácter sostenible". La advertencia sigue hoy vigente.

### Junio

♦ Como evidencia del fuerte crecimiento de la economía estadounidense, la tasa de desempleo de abril se ubicaba en el mínimo de los últimos 28 años, 4.3%. Sin embargo y contra lo esperado, el Federal Open Market Committee (FOMC), dejaba la tasa de Fed Funds inalterada, en 5.5%. Es que ya en junio comenzaban a percibirse algunos signos de desaceleración, que se harían más evidentes en julio aunque no con el suficiente vigor como dar testimonio de una recesión. Más allá de ello, el déficit comercial estadounidense de marzo totalizaba US\$ 13000 millones, acumulando US\$ 36800 en el año, lo que representaba un aumento del 26% en relación a igual período de 1997. Específicamente, las exportaciones a la Cuenca del Pacífico mostraban una caída del 15% y las importaciones un aumento del 11%. Simultáneamente, el tembladeral desatado por el sismo asiático alcanzaba a la economía rusa, agravado por la falta de un liderazgo enérgico, un Parlamento contrario a las reformas y el fuerte retroceso de los precios de las materias primas, especialmente, gas y petróleo. El Banco Central de Rusia elevaba las tasas al 150% a fin de detener la corrida contra el rublo y proteger sus reservas. La deuda pública interna en títulos - denominados GKO - se espiralizó.

### Julio

♦ El FED siguió sin modificar en alza las tasas de interés y simultáneamente el mercado accionario alcanzaba su pico. Para algunos esta actitud resultó cuestionable dado que la crisis asiática no mostraba visos de afectar a la economía. Sin embargo, para otros el abultado crecimiento del primer trimestre era el resultado de la benignidad del invierno en el Hemisferio Norte. Agregaban además que en lo que va del año las firmas se encontraban desacumulando inventarios - al contrario de lo ocurrido en los dos años precedentes - y que además los beneficios de las corporaciones mostraban tasas de variación mucho menores a los de trimestres anteriores. Adicionalmente, el spread entre la tasa de Fed Funds y la del USTB a 30 años se comprimió hasta llegar a registrar un diferencial de sólo 140 puntos básicos.

♦ En la Unión Europea la disparidad de las tasas de crecimiento planteaba un serio dilema. Holanda registró en el primer trimestre de 1998 la máxima tasa de crecimiento de los últimos 7 años: 4.2% anualizada. Finlandia creció al 6% anual al igual que Irlanda. España y Portugal al 4%. ¿Cómo evitar que con las tasas de interés convergiendo al nivel alemán estas economías no se recalienten?. En otras palabras, si la política monetaria pasa a depender del BCE, la herramienta que resta a los gobiernos es la política fiscal. Pero los márgenes en materia impositiva y de recorte de gastos son exiguos, mientras que las presiones por el lado de los gastos previsionales y de seguridad social son significativas. A falta de reformas estructurales, el menú de opciones en el mediano plazo es inexistente. En Rusia, la crisis llegó a su punto culminante. Sólo contaba con reservas externas por US\$ 14500 millones - pero de esa cifra US\$ 5000 millones en oro - , la deuda externa ascendía a US\$ 140000 millones y la interna a US\$ 60000 millones. El déficit primario

y total se ubicaban en 1.7% y 6.1% del PBI respectivamente. Pese a las serias dudas que plantea la posibilidad de un ajuste exitoso, se aprobó un crédito “stand by” por US\$ 22600 millones entre el FMI, el Banco Mundial y Japón. El motivo de la ayuda es que Rusia “is too nuclear to fall”.

♦ La Reserva Federal continuó con su actitud de “wait and see”. El escenario internacional avaló este comportamiento. Rusia decretó un default unilateral y las instituciones financieras adoptaron una actitud mucho más prudente en relación a los mercados. En los países de la Unión Europea la crisis asiática comenzó a sentirse a través de menores exportaciones hacia la región. De todas maneras, el efecto quedó relativizado debido a que la fuerza impulsora de la economía se asentaba en la demanda doméstica. Rusia quedó fuera de los mercados.

### Agosto

♦ Sobrellevando los vaivenes regionales, China mantuvo la paridad de su moneda, y se comprometió a seguir así incluso el año próximo, pese al empeoramiento de su performance exportadora. La actividad económica se mantuvo dentro de los parámetros que oficialmente se le había exigido cumplir, aunque al costo de lo que se observa como una acumulación de inventarios, que plantea un interrogante para 1999. En general muchos indicadores disponibles, entre otros, la baja en los índices de precios, parecen apuntar a una caída también aquí en el nivel de demanda agregada. El Banco de China (Banco Central), parece no obstante decidido a proseguir con una política de saneamiento financiero decidida apenas comenzada la crisis en la región. La caída, tolerada por las autoridades centrales, de compañías de inversiones no bancarias (ITICs) parece indicar que en China a diferencia de lo que ocurre en Japón, la decisión política se impone sobre los temores a que ciertas instituciones son “demasiado grandes para caer”.

### Setiembre

♦ Este mes marcó un punto de inflexión en lo que al comportamiento de la Reserva Federal se refiere. A fin de este mes el FOMC decide recortar la tasa de Fed Funds en 25 puntos básicos, luego de que el spread entre el USTB a 30 años y la tasa de aquellos fuera negativa. Pero existía otro hecho más que apuntalaba la maniobra: desde el máximo de julio hasta setiembre la baja del mercado accionario destruyó riqueza por US\$ 1.7 trillones, es decir, casi el 35% de la riqueza generada por el mercado accionario desde 1994. A su vez, debido a la elevada flexibilidad del mercado de trabajo, los consumidores retraen aún más el consumo, potenciando la desaceleración.

♦ En la Unión Europea comenzaron a corregirse los pronósticos de crecimiento. Los bancos de la región se vieron afectados por el default ruso - especialmente los alemanes, y fuera de la UE los suizos - pero ello no se tradujo en la caída de institución alguna. Para la UE el pronóstico de crecimiento del PBI de 1998 se reduce de 3.0% a uno ubicado entre 2.0% y 2.5%. Para el año venidero de 3.2% a 2.5%. Estas menores tasas de crecimiento parecen constituirse en un serio obstáculo para los gobiernos europeos en solucionar el problema que más los agobia: el elevado

desempleo (Kohl fue derrotado en Alemania y fue sucedido por Schroeder, consolidando la vigencia de una nueva política en el Viejo Continente). Por lo tanto, el nacimiento del Euro tendrá lugar en un momento en el cuál los objetivos de política del Banco Central Europeo pueden llegar a enfrentarse seriamente con los de las respectivas autoridades nacionales.

### Octubre-Noviembre

♦ Sin aviso previo, el FOMC redujo la tasa de Fed Funds, para dos semanas más tarde volver a practicar un nuevo corte de 25 puntos básicos pero esta vez acompañado de una reducción en la Discount Rate de magnitud equivalente. La decisión se vio precipitada por la caída de un importante fondo de inversión, el LTCM<sup>2</sup>. Intervinieron en su rescate 14 instituciones financieras entre bancos y “brokers”<sup>3</sup>. A esta altura, ya no quedaban dudas: a la hora de tomar las decisiones, los ojos de Greenspan se encuentran más orientados hacia los mercados financieros que hacia los usuales indicadores del nivel de actividad. De todas formas, la posibilidad de un “credit crunch” cobró fuerza. Hubo dos indicios adicionales. El relevamiento que efectúa la Reserva Federal entre los oficiales de crédito de la banca comercial indicó un endurecimiento de las condiciones crediticias. En segundo lugar, se elevó considerablemente el spread entre los rendimientos de los bonos de calificación AA emitidos por las empresas de EE.UU y los USTB de plazo equivalente. Como consecuencia de la nueva política de tasas de interés dispuesta por la Reserva Federal el dólar comenzó a perder terreno lo que otorgó cierto oxígeno a la autoridad monetaria. Ello posibilitó una política monetaria “más blanda”, atenuó el desequilibrio comercial y adicionalmente constituyó una advertencia para Japón: no podrá exportar su recesión”.

♦ Del otro lado del Atlántico, sólo tres países periféricos de la Unión Europea imitaron la decisión de la Reserva Federal: España, Irlanda y Portugal. No obstante, el Presidente del Bundesbank admitió que de ser necesario, el organismo monetario tomaría una decisión similar... cuando lo considerara oportuno. De esta forma se obtenía un panorama más completo del cuadro de situación que permitía anticipar que una de las primeras medidas del BCE podría ser la de una reducción de tasas, presumiblemente del 3.3% al 3.0% con la finalidad de evitar una excesiva apreciación del Euro frente al dólar y en segundo término, a la contracción del crédito que había comenzado a percibirse en el Viejo Continente.

♦ Pese a que la tasa de crecimiento de la economía estadounidense llegó a 3.9% en el tercer trimestre, los síntomas de desaceleración se hicieron cada vez más evidentes, hecho que podría estar marcando el final de un ciclo de expansión. Por caso, las ganancias de las empresas mostraron disminuciones situadas entre 2% y 3% en el período considerado. También se informó que la tasa de ahorro de setiembre fue negativa por primera vez desde 1959, lo que representó un claro indicio

---

<sup>2</sup> El Long Term Capital Management contaba con un capital de US\$ 4800 millones y una posición apalancada por US\$ 280000 millones. En su dirección participaban dos laureados con el Premio Nobel lo que habla a las claras de que nadie es infalible ante las oscilaciones de los mercados de derivatives.

<sup>3</sup> Al momento de la caída del LTCM, la cartera de derivatives ascendía a US\$ 28.2 trillones, por lo que evitar una crisis sistémica era prioritario.

de la sensibilidad del gasto de los consumidores a la oferta de créditos (si los agentes desahorran es porque se encuentran utilizando créditos para financiar su consumo). Por otra parte se ponía de manifiesto que en algún momento este desequilibrio debería corregirse mediante una recomposición de los ahorros, o en otros términos menor consumo. Otro elemento indicativo estuvo dado por la retracción del desequilibrio comercial: en setiembre se redujo a US\$ 14000 millones frente a US\$ 15900 millones de agosto.

♦ La derrota de Kohl en Alemania despertó fuertes expectativas de cambio en lo que a la política económica se refiere. Dada la prioridad otorgada al problema de desempleo cabría descartar toda posibilidad de un encuadre no keynesiano del tema. Pero se puede ir más allá: en agosto de 1999 cesará en su mandato Hans Tietmeyer, Presidente del Bundesbank y podría ser sucedido por Flaasbeck, un acérrimo crítico de las políticas seguidas por la institución monetaria. En Francia se informó que la tendencia descendente del desempleo se quebró en agosto. ¿Hasta qué punto la generación de empleos de baja productividad y el incremento de empleados en el sector público afectarán la competitividad francesa?. Con el actual escenario internacional, la respuesta no tardará en develarse. Por lo pronto el empuje de la demanda interna relegó el problema a segundo plano. En el marco de la UME, si los comentarios son interpretados como presiones, el nacimiento del BCE difícilmente se produzca sin asperezas.

### **Box I: No me pidan que pronostique**

Una forma de ponderar adecuadamente el convulsionado escenario económico mundial es mirando retrospectivamente los pronósticos que en su momento formularon las instituciones y analistas dedicados a tal tarea. De esta forma, las diferencias observadas entre lo pronosticado en su momento y el valor realmente verificado puede brindar una aproximación al nivel de incertidumbre vigente. Si bien es razonable encontrar discrepancias cuanto más alejado sea el horizonte de predicción, diferencias significativas para un período de uno o dos años ponen de relieve que, más allá del error razonable (o término aleatorio), ingresaron en los modelos de predicción factores que antes no habían sido ponderados adecuadamente.

Es por ello que es interesante puntualizar lo ocurrido durante estos últimos meses:

1) A comienzos de 1998, el consenso de los analistas se inclinaba por un aumento de las tasas de interés en los Estados Unidos (Fed Funds a 6%) dado que consideraban que el pujante crecimiento de su economía hacía a este país relativamente inmune a la crisis asiática. **Hoy, mediados de diciembre, la tasa de Fed Funds se encuentra en 4.625%.**

2) A mediados de año la Reserva Federal intervino para frenar la caída del yen frente al dólar (había llegado a Yen/US\$ 147). Sin embargo, los mercados financieros

descartaban que esta maniobra tendría sólo un efecto temporal dado que los “fundamentals” apuntaban a una relación de Yen/US\$ 160 hacia final de año. **A mediados de diciembre, la relación se ubica en el entorno de Yen/US\$ 120.**

3) Los bancos centrales de las economías desarrolladas se caracterizan por una política de sintonía fina (“fine tuning”). Ello significa que siguen el “día a día” de la marcha de los principales indicadores a fin de evitar desvíos de los objetivos de política oportunamente formulados. Lo cual no debe interpretarse como un constante “sube y baja” de las variables por ellos controladas. Obsérvese lo ocurrido con la tasa base (“base rate”) del Banco de Inglaterra:

6 de junio de 1997: incremento de  $\frac{1}{4}$  de punto a 6.50%.  
10 de julio de 1997: incremento de  $\frac{1}{4}$  de punto a 6.75%.  
7 de agosto de 1997: incremento de  $\frac{1}{4}$  de punto a 7.00%.  
6 de noviembre de 1997: incremento de  $\frac{1}{4}$  de punto a 7.25%.  
4 de junio de 1998: incremento de  $\frac{1}{4}$  de punto a 7.50%.  
8 de octubre de 1998: reducción de  $\frac{1}{4}$  de punto a 7.25%.  
5 de noviembre de 1998: reducción de  $\frac{1}{2}$  punto a 6.75%.  
10 de diciembre: reducción de  $\frac{1}{2}$  punto a 6.25%.

**En síntesis, entre el 5 de junio de 1997 y el 10 de diciembre 1998, la tasa subió 125 p.b para luego bajar 125 p.b..**

4) No es ninguna novedad que entre julio y diciembre inclusive median sólo 5 meses. ¿En cuánto pueden cambiar los pronósticos de crecimiento para la Economía de Japón ?. Veamos. Las estimaciones realizadas a julio de este año anticipaban un retroceso de 1.4% del PBI para 1998 y de 0.5% para 1999. En diciembre de 1998 los pronósticos no habían cambiado ... en lo que al signo se refiere. Para 1998 de -1.4% se pasó a -2.5% y para 1999 de -0.5% a -1.7%. Es decir que en el término de sólo 5 meses, ¡la estimación de retroceso del PBI japonés casi se duplicó para 1998 y más que triplicó para 1999!.

En un mundo de extrema volatilidad como el presente, los pronósticos corren detrás de los acontecimientos.

### **Diciembre: ¿Y ahora qué?**

El retorno a un spread positivo entre los rendimientos del USTB a 30 años y la tasa de Fed Funds, el reinicio de la marcha ascendente de los índices accionarios y una sorprendente tasa de desempleo de sólo 4.4% en noviembre parecerían indicar que el empuje que caracterizó a la economía estadounidense ha retornado en los últimos días. Desafortunadamente para la economía mundial ello no es así sino que ,por el contrario, es una evidencia de la equivocada visión que tienen los mercados financieros de la marcha de la economía. A lo sumo podría afirmarse que la Reserva Federal ha logrado evitar un “credit crunch”, algo muy distinto a evitar la significativa desaceleración de la economía que se avecina.

En este sentido los riesgos siguen latentes. Las sucesivas reducciones de la tasa de interés efectuadas por la Reserva Federal más que servir como muestra de las expectativas que sobre el corto plazo posee la autoridad monetaria, han servido para frenar el ritmo de “desapalancamiento” en los mercados de activos financieros. Por otra parte, el gasto de los consumidores sigue elevado, en un contexto donde, según recientes relevamientos, el 25% de las empresas más importantes anticipó reducciones en la nómina de personal para el primer trimestre del año entrante.

En este sentido existen indicios adicionales. Más allá de la reducción de la tasa de desempleo, lo cierto es que la creación de puestos de trabajo promedió 195000 puestos mensuales lo que significa el menor nivel de los últimos 15 meses. En noviembre, el sector manufacturero disminuyó su nómina en 47000 personas lo que debe sumarse a la reducción de 245000 puestos desde marzo. Si bien ello se ha visto compensado con la creación de puestos en los sectores de comercio minorista y supermercados, no debe dejarse de lado que ante una crisis, los efectos sobre el sector manufacturero se sienten con un rezago menor que en el sector de servicios.

Otro elemento a considerar es la evolución del crédito sectorial. El relevamiento efectuado por el FED señala que en los últimos meses el crédito para el consumo y el crédito para los sectores de industria y comercio han comenzado a moverse por carriles separados. Mientras que en los años anteriores ambos seguían igual tendencia, en los últimos meses el crédito para consumo retrocedió en tanto que en los restantes se mantuvo constante<sup>4</sup>. En otras palabras, el crédito generado últimamente en vez de obedecer a un mayor consumo/producción se origina en el “roll-over” de las deudas ya existentes o a financiar stocks<sup>5</sup>.

**En síntesis, el riesgo mayor ha pasado en tanto y en cuanto la reducción de tasas ha evitado una mayor retracción del crédito por parte del sistema bancario. Lo que no quiere decir que los desafíos restantes sean pequeños. La excesiva volatilidad, los desequilibrios macroeconómicos en países claves y la “exhuberancia irracional de los mercados” son elementos escasamente deseables en un mundo globalizado.**

Otro indicio de la severidad de la crisis está dada por la decisión de los 11 países integrantes de la UME de reducir sus tasas de interés al 3,0% alcanzando así el nivel de convergencia (a excepción de Italia, que en una decisión criticada por sus pares sólo la redujo al 3.5% aduciendo temores por un posible ataque especulativo contra la Lira). Si bien se argumentó que la reducción se encuentra plenamente justificada por la considerable reducción de las tasas de inflación, a la vez que se aclaró que es

---

<sup>4</sup> Ello es así para las grandes firmas no para las pequeñas que han sentido el endurecimiento crediticio. Paralelamente, se percibe un proceso de desintermediación es decir el sistema bancario opta por el diseño, la emisión y colocación de deuda en vez de colocar préstamos entre los demandantes.

<sup>5</sup> ¿Hasta qué punto el actual escenario es ajeno al acelerado proceso de Fusiones y Adquisiciones desatado últimamente?. Difícil asegurarlo pero mediante estos procesos las firmas amplían su acceso a los mercados, concentran sus esfuerzos de investigación en pocos productos al tiempo que racionalizan sus gastos en personal y desarrollo. Al mismo tiempo, al aumentar su colateral (mayor volumen de activos) mejoran su “credit rating”.

una actitud totalmente autónoma, es decir, sin tener en cuenta los requerimientos políticos, lo cierto es que las causas subyacentes bien pueden ser otras.

Y ellas serían nada más y nada menos que un debilitamiento en la confianza de consumidores y productores<sup>6</sup>. Como evidencia de ello, los últimos valores de los Índices de Gerentes de Compras indican un retroceso generalizado en varios países europeos. En tal sentido, pese a que tanto el BCE como la Comisión Europea realizaron pronósticos de crecimiento en el rango de 2.4% a 2.6%, analistas privados dudan que el crecimiento supere el 2% durante 1999. Por otra parte, la reducción de tasas en los Estados Unidos manteniéndose constante las tasas europeas hubiera provocado una excesiva apreciación del Euro, algo indeseado por aquellos países que encuentran en el sector exportador un factor de dinamismo para sus economías.

Ha transcurrido un año favorable para la Unión Europea. **Resta saber como serán las cosas en 1999, cuando un menor nivel de actividad y las intenciones de la clase política de atacar el desempleo choquen con un BCE recién nacido y por lo tanto necesitado de dar una imagen de autonomía y consistencia en el manejo de la política monetaria.**

**La creación y el incremento de superavit comercial ha sido una respuesta unánime de las economías del este de Asia a su situación de crisis. Y este superavit no es la consecuencia principal del aumento de exportaciones sino de una marcada retracción de las importaciones.**

- De US\$ 20000 millones de superavit comercial en 1996, el este de Asia pasó en 1997 a tener una balanza favorable de US\$ 90000 millones. En el primer semestre de 1998 la cifra trepó a US\$ 108000 millones, estimándose un superavit comercial anual para la región de US\$ 200000 millones. Ante la crisis, la disminución de la actividad económica y la devaluación de sus monedas, con el consiguiente encarecimiento de las importaciones, los países optaron por la utilización de stocks y la disminución de sus compras externas. China, por ejemplo, cuyo ritmo de crecimiento de las exportaciones se ha desacelerado mantiene un creciente superavit comercial: US\$ 12000 millones en 1996, US\$ 40000 millones en 1997 y US\$ 22000 millones en el primer semestre de 1998 (US\$ 18000 millones en el primer semestre de 1997). Corea, país tradicionalmente deficitario pasó de un déficit de US\$ 20000 millones en 1996 a uno de US\$ 12000 millones en 1997 y a un superávit, que comienza en el último cuatrimestre del 87 y que alcanza a los US\$ 19000 millones de dólares en el primer semestre de 1998.
- Una demanda débil en la Cuenca coadyuvó a la baja de los precios de las commodities, con lo que parte de los efectos de la crisis se ha trasladado a los exportadores tradicionales de estos productos. Quienes mejor están capeando el

---

<sup>6</sup> Quiénes ven connotaciones psicológicas en la reducción de tasas aseguran que con los actuales niveles de inflación y tasas de interés la liquidez se encontraba suficientemente garantizada como para asegurar un crecimiento económico razonable.

temporal han sido quienes están en condiciones de redireccionar sus ventas a la Comunidad Europea y a los Estados Unidos.

En Japón permanece latente la posibilidad de una espiral deflacionaria, que tendría efectos inmediatos sobre cualquier atisbo de recuperación en el resto de Asia. Por otra parte, la necesidad de fortalecer una posición local muy debilitada ha exigido de los bancos japoneses el retiro de fondos de las plazas asiáticas, e incluso se ha empezado a observar el retiro de inversiones directas, lo cual contribuyó a aumentar las dudas de una recuperación más o menos próxima en la región. No obstante, y en contraposición con este fenómeno, se ha detectado un lento retorno de los capitales extranjeros a los países políticamente estables por lo que algunos ya conjeturan sobre la posibilidad de un retorno a la competitividad hacia fines de 1999.

Asimismo, el renminbi yuan de China se ubicaba en diciembre en las proximidades de Y/US\$ 122. Este nivel no sería sostenible por mucho tiempo más, sin que el sector exportador, el único que generaba endógenamente una expansión de la economía comience a sufrir las consecuencias. Adicionalmente, las reformas emprendidas, sobre todo en el sector estatal, presentan enormes dificultades y pueden generar tensiones económicas y sociales muy fuertes, incluso bajo condiciones normales.

Incipientemente, se perciben signos de que los “right fundamentals” económicos que caracterizaron a la región durante los últimos 30 años sumados a la aplicación de medidas estabilizadoras que responden a un sinceramiento de la situación que condujo a la crisis, permiten vislumbrar la salida del túnel. Tailandia, el primer país golpeado por la crisis, si bien proyecta un déficit fiscal para 1999 del 6,5% de su PBI , incluye dentro de esta cifra el 1,5% del PBI dedicado a financiar la reforma del sistema financiero, en carta de intención acordada con el FMI. La economía de las Filipinas parece haber superado el peligro de recesión a partir de cifras para el tercer trimestre de crecimiento del producto un 0,8% liderado por el crecimiento del 19% de sus exportaciones en el período enero-septiembre. Malasia, cuya economía se contrajo el 8,6% sobre base anual 98/97 ha paralelamente comenzado la restructuración de su sistema financiero con el diseño de medidas que recibieron la aprobación internacional. Indonesia vive simultáneamente una situación de fortalecimiento de sus autoridades políticas y económicas, lo que posibilita la baja de las tasas de interés y la reforma del sistema bancario, con una situación de profunda inestabilidad social.

**En un escenario recesivo y volátil como el que hoy caracteriza a la región, el avance de las reformas requiere una gestión sumamente precisa “al filo de la hoja”. La evolución de la situación para 1999, no parece entonces muy fácil de pronosticar.**



## Brasil en 1998

### Al Ritmo de la Crisis Internacional

El contagio que experimentó la economía brasileña a partir de la crisis asiática de octubre de 1997 deterioró rápidamente las expectativas formadas con respecto al desempeño de la misma en 1998. Con anterioridad a las crisis asiática y rusa, los buenos registros de crecimiento del producto sirvieron de base para lanzar proyecciones optimistas para 1998. En ese momento se esperaba un PBI creciendo a una tasa del 5% (6% para el producto industrial), con un crecimiento de las exportaciones e importaciones cercano al 7%, convergiendo en un déficit comercial por encima de US\$9 mil millones.

Este escenario no se acercó a la realidad. Brasil es hoy el resultado impredecible de la interacción de una economía relativamente vulnerable frente a dos impactos exógenos negativos (efecto arroz y vodka). En el gráfico siguiente, se muestra que la evolución de la tasa de devaluación implícita en los contratos de dólar a futuro —que puede ser interpretada como un barómetro de las expectativas de los agentes y sus previsiones sobre el desempeño económico—, osciló al mismo ritmo que lo hizo la gravedad de la crisis internacional. Tal como lo sugiere el gráfico, las expectativas de los agentes aún se encuentran negativamente influenciadas por los acontecimientos iniciados en agosto último. Si bien a partir del lanzamiento del plan de estabilización fiscal la tasa de devaluación esperada comenzó a reducirse, este proceso se vio interrumpido por el rechazo parlamentario a la propuesta de elevación de la alícuota previsional de trabajadores pasivos y activos.



### Víctima y agente transmisor de la crisis internacional

A pesar de que el producto brasileño representa menos del 3% del PBI global y que solamente demanda el 1% de las exportaciones mundiales, la coyuntura brasileña

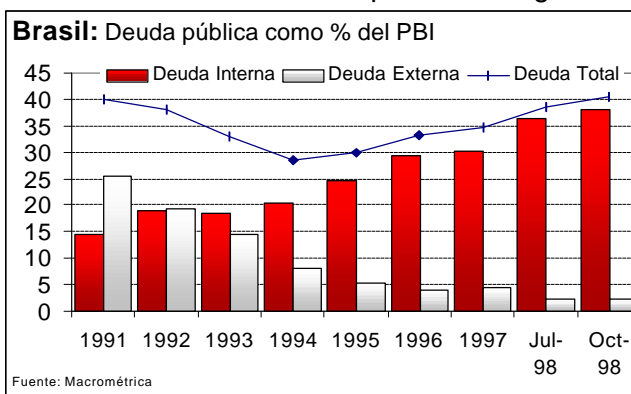
adquirió una dimensión más que proporcional al tamaño de su economía, en especial para los países emergentes, ya que de ella depende el agravamiento o alivio en las condiciones de financiamiento internacional.

El paquete de ayuda internacional por US\$ 41.500 millones, al cual contribuyeron el FMI, el Banco Mundial, el BID, el G7 y las mayores economías mundiales destaca la trascendencia mundial que adquirió recientemente Brasil para las finanzas internacionales.

El objetivo del paquete internacional es inyectar una dosis de realismo a los “animals spirits” de los agentes económicos internacionales, que está basado en el reconocimiento a los esfuerzos realizados por Brasil —apertura comercial, estabilización monetaria, privatizaciones y otros— para transformarse en una economía estructuralmente viable. El propósito es evitar que la conducta procíclica de las expectativas cause graves daños económicos y sociales, y perturbe la continuación de la agenda de reformas.

### **Esfuerzo Fiscal : frenando el ascenso de la deuda pública**

Solamente el componente de déficit nominal acumulado desde el inicio del plan Real incrementó en US\$ 41.000 millones la deuda pública (12% de la deuda pública a jul-98), aproximadamente el doble que el esfuerzo fiscal comprometido en el Programa de ajuste fiscal (programa de especialización fiscal -PEF) lanzado en octubre. El persistente crecimiento de la misma es inconsistente con la incapacidad del gobierno para generar suficiente excedente para servirla, de ahí la importancia que adquiere para los agentes económicos la estabilización de la deuda pública y la generación de superávit primario. La persistencia del escenario actual generaría un incremento de magnitud en el riesgo de incumplimiento de la deuda pública y por lo tanto en la prima de riesgo exigida por los agentes.



La deuda pública del gobierno alcanza en octubre los US\$ 290 mil millones, aproximadamente un 40% del PIB, pero está remunerada a una tasa implícita en torno al 35% anual, entre las más costosas del mundo. Adicionalmente, la estructura de esta deuda es de corto plazo. Los vencimientos de títulos federales (Banco Central de Brasil y Tesoro Nacional) durante 1999 representan aproximadamente 1/3 del total de la deuda.

El objetivo del programa de ajuste fiscal es estabilizar la relación Deuda/PBI en un 44% hacia fines de siglo, aunque las proyecciones privadas más optimistas la ubican en torno al 46% para el año 2000.

En cuanto a las cuentas públicas de 1998, Brasil presentará un déficit<sup>7</sup> nominal superior al 7%, originado casi en su totalidad en los pagos de intereses de la deuda pública interna y externa.

Para la mayoría de los analistas, el ajuste fiscal es insuficiente en comparación con la magnitud de los problemas fiscales que enfrenta Brasil. Sin embargo, todos reconocen que los obstáculos de índole político-institucional —negociación parlamentaria y modificaciones de la constitución—, dificultan la realización de ajustes mayores en partidas presupuestarias consideradas intocables como el gasto en personal. Es por este motivo que el PEF se concentra en aquellas medidas que el gobierno puede modificar fácilmente, como el aumento de impuestos, la reforma previsional (sobre la cual ya existía un amplio consenso) y la disminución presupuestaria en la partida “otros gastos corrientes y de capital”, sobre la que el gobierno tiene más autonomía.

Dentro de los items contenidos en el PEF, el aumento de la contribución previsional para trabajadores públicos activos e inactivos —aumento de los ingresos previsionales de US\$2.6 y US\$4.3 mil millones en 1999 y el año 2000 respectivamente—, fue rechazado por el congreso en la primera semana de diciembre y solamente se podría retomar su tratamiento a partir de febrero. A pesar de que el parlamento aprobó casi la totalidad de las reformas propuestas en el programa de ajuste, incluida la reforma previsional, este rechazo tiene efectos perjudiciales sobre la credibilidad del ajuste y demora el descenso de las tasas de interés.

#### **Box II: El Multiplicador negativo del Gasto en la economía Brasileña Contracción expansiva del Gasto Público.**

Una reducción del gasto público disminuirá el componente de riesgo exigido por los agentes para adquirir activos valuados en reales, lo que disminuirá sensiblemente la tasa de interés interna. El efecto positivo sobre el PBI (vía disminución de tasas) de una disminución del Gasto será mayor al efecto negativo de la disminución en uno de sus principales componentes. **Es un hecho significativo que el multiplicador del gasto en el estado actual de la economía brasileña sea negativo, pero es precisamente esta percepción la que justifica las actuales intenciones del gobierno por mejorar su esfuerzo fiscal e implementar reformas de largo aliento que mejoren aún más la credibilidad del programa, provocando un descenso mayor de la tasa de interés interna<sup>8</sup>.**

<sup>7</sup> Es necesario resaltar que el elevado grado de fidelidad y cobertura de las cuentas fiscales brasileñas (incluyen las cuentas de todos los niveles de gobierno y las empresas de todos los niveles de estado), debe ser tomado en cuenta a la hora de elaborar comparaciones internacionales.

<sup>8</sup> Uno de los efectos indeseables de los incrementos pronunciados en la tasa de interés doméstica a partir de la crisis asiática, es que las tasas de interés activas descienden más lentamente que las tasas

El gasto público representa aproximadamente el 20% del producto, por lo que la disminución en torno al 8% de los mismos comprometida en el PEF (gastos presupuestarios, de empresas estatales y previsionales), representa una disminución del 1.5% del PBI por la caída en uno de sus principales componentes. Por efecto del multiplicador negativo del Gasto Público, ante una reducción del 1.5% del PBI explicada por la disminución del gasto, la disminución del PBI proyectada oficialmente para el año entrante sólo es del 1%.

## El sendero de las tasas de interés

En sus actuales niveles, las tasas de interés internas determinan tres aspectos fundamentales de la economía brasileña;

- ✓ el ritmo de crecimiento de la producción, ya que pocas actividades productivas son capaces de superar el costo de oportunidad que significan las actuales tasas de interés superiores al 35% real,
- ✓ el déficit fiscal nominal (aproximadamente 7% del PBI se origina en el servicio de la onerosa deuda pública) y
- ✓ la posibilidad de obtener financiamiento para el déficit fiscal y la cuenta corriente del balance de pagos.

Como consecuencia de la crisis del tequila y posteriormente la crisis asiática y el default ruso, desde el inicio del plan Real la tasa de interés de la economía resultó

muy elevada en términos reales y presentó un comportamiento muy volátil<sup>9</sup> afectando negativamente el ritmo de crecimiento de la economía.

### Brasil: Composición de la tasa de interés

interna % anual	1999	2000	2001
Tasa de interés parámetro oficial	21.9	16.9	13.4
Ritmo de devaluación	7.0	7.0	5.6
Tasa internacional	5.3	5.3	5.3
Riesgo país	9.6	4.6	2.5

La tasa de interés interna surge de la suma algebraica de la tasa de interés internacional, la pauta de devaluación cambiaria y el riesgo país. En la tabla siguiente se observa la conducta que deberían seguir estos componentes

para alcanzar las previsiones oficiales de tasas de interés del 21.9%, 16.9% y 13.4% para el año 99, 2000 y 2001 respectivamente. Hasta el año 2000 se podrá alcanzar la meta oficial sólo si se reduce a la mitad el riesgo país, pero a partir del 2001, para alcanzar la previsión oficial de 13.4%, sería necesario además disminuir la pauta de devaluación cambiaria para poder alcanzarla (suponiendo un riesgo país mínimo de 250bps y que se mantengan los históricamente bajos niveles de tasas de interés internacional actuales).

---

pasivas, lo que demoraría el efecto positivo sobre la economía real del descenso en las tasas de interés en el mercado.

<sup>9</sup> La volatilidad de las tasas, al igual que la inflación en el pasado, desalienta los programas de inversión al añadirle impredecibilidad a la economía.

### **Box III: ¿Qué tasa de interés domina el Mercado?**

Con la última modificación de las tasas de interés establecida por el COPOM, se reactiva el sistema de tasas de interés que fue suspendido el último 4 de septiembre a raíz de la crisis rusa. Hasta ese momento la política monetaria del Banco Central de Brasil se manejaba con dos tasas de interés, una tasa piso (TBC) o de asistencia, a la cual accedían las instituciones financieras que cumplieran con determinados parámetros bancarios prefijados, y una tasa techo (TBAN) o punitiva, a semejanza de la tasa lombarda alemana, a la cual accedían las entidades que no alcanzaban los parámetros. Entre las dos tasas fluctuaba la tasa del mercado interbancario. Con el agravamiento de la crisis internacional y el comienzo de los retiros de reservas, la TBC se ubicaba en 19%, mientras que la TBAN alcanzó el 49.75%. La magnitud de la diferencia de mas de 30 puntos entre ambas tasas tornaba al sistema inoperante y la tasa de interés a la que las entidades obtenían financiamiento era la formada en el mercado interbancario que determina una tasa overnight (Selic), por operaciones colateralizadas con títulos públicos. El BCB interviene en este mercado desde una posición dominante debido a la falta de liquidez del sistema y por lo tanto a través de sus contrataciones determina la tasa de interés del mercado.

En la última reunión del COPOM se decidió reeditar el sistema de tasa de asistencia y punitiva, acercando el diferencial entre la tasa TBC que ascendió hasta el 29% y TBAN que descendió hasta el 36%.

En la última reunión del COPOM (16-12), se decidió una reducción de 6 puntos porcentuales de la tasa TBAN, cuyo nivel ahora es semejante a la tasa de interés que rige en el mercado overnight. Este descenso resultó superior al esperado por algunos analistas, que incluían en sus expectativas el hecho de que aún continúan cayendo las reservas internacionales y se presentaron algunas dificultades con las negociaciones con el parlamento.

### **Balanza Comercial: presente y futuro**

En el período enero-octubre de este año, las exportaciones cayeron un 1% con respecto a igual período del año anterior. Esta caída se explica principalmente por la disminución en los valores exportados de productos básicos y semimanufacturados que recibieron los mayores perjuicios como consecuencia del descenso en los precios internacionales y la crisis asiática. Las exportaciones de este año se encuentran deprimidas debido a la fuerte caída de las exportaciones dirigidas al mercado asiático, pero como esta caída es “once and for all”, es de esperar que no se repita el año entrante. Este factor, junto a la menor demanda interna y el positivo desempeño que vienen registrando las manufacturas impulsarán el crecimiento de las exportaciones del año que viene.

**Aislando el destino asiático, el valor de las exportaciones aumentó un 4.5% con respecto a 1997.** Las exportaciones dirigidas a Asia representaban un 15% de las

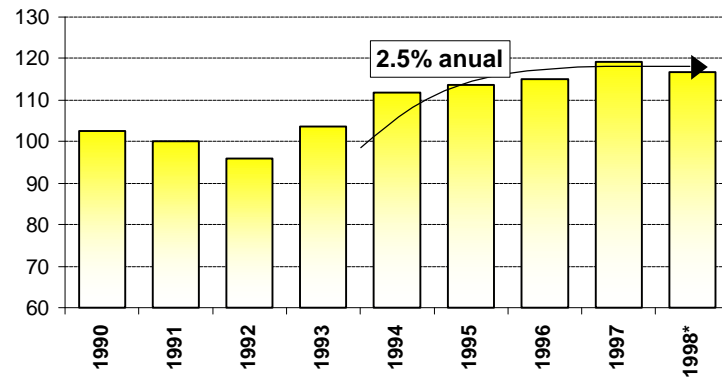
exportaciones totales en 1997 y cayeron en el acumulado enero-septiembre de este año un 28.5% respecto al año anterior. Esta caída fue más severa en los productos semi y manufacturados (-40.1% y -33.9% respectivamente) que en productos básicos (-15.8%).

El déficit de la balanza comercial para el año corriente presentará un saldo deficitario en torno a los US\$5.500 millones. Para el año entrante y como consecuencia de la retracción en el nivel de actividad interna y la desvalorización del tipo de cambio real que implica la actual política cambiaria, se prevé que por efecto de una caída en las importaciones y un aumento en las exportaciones se alcanzaría un superávit del balance comercial que fluctuará entre los 2 y 5 mil millones de dólares.

El mayor componente del déficit de la cuenta corriente del balance de pagos es la balanza de Servicios, que a su vez es el componente de mayor rigidez. Las previsiones más consensuadas proyectan un aumento del déficit de la balanza de servicios en el orden de los US\$1.200 millones.

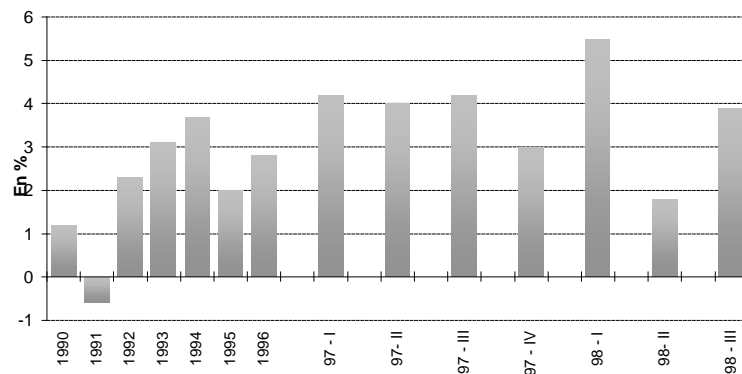
## 9.1 Síntesis Gráfica internacional

**Brasil:** Evolución de la Producción Industrial



Fuente: IBGE

**EE.UU.:** Tasa de Crecimiento del PBI, frente a igual período anterior\*

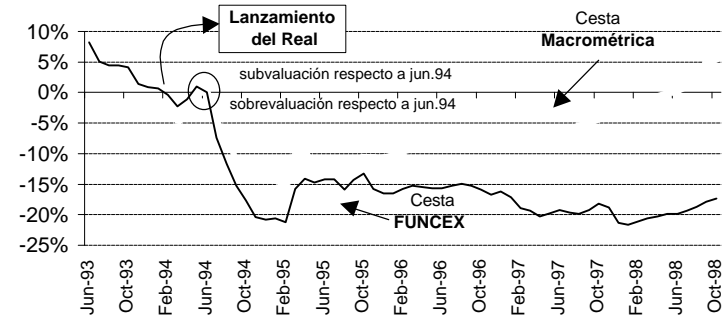


Las Tasas Trimestrales son anualizadas.

Fuente: US Bureau of the Census.

**Brasil:** Porcentaje de sobre o subvaluación del Tipo de cambio Real

Deflactado por precios industriales e inflación cesta de monedas

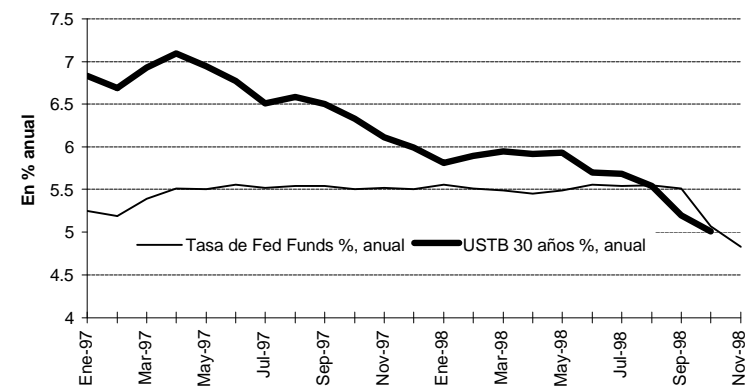


Las estimaciones sobre la sobrevaluación del Real son muy diversas y dependen del período base, la cesta de países y los índices de inflación elegidos. En esta estimación la sobrevaluación con respecto al período de lanzamiento del Real se eliminó en 1998 para macrométrica y aún continúa en torno al 17% para FUNCEX.

Fuente: CEP en base a Macrométrica y FUNCEX

Base iun 1994 = 100. lanzamiento de plan Real

**EE.UU.:** Evolución de la tasa de Fed Funds y la del USTB a 30 años



Fuente: Federal Reserve Board of St. Louis.

## 9.2 Coyuntura de la producción industrial y el comercio mundial

**La Economía Argentina está sobrellevando la crisis a un costo menor que la mayoría de las economías emergentes**

Var. Prod. Industrial %	1997/1996	Ene-Oct 1998/ Ene-Oct 1997	Var. Exportaciones %	1997/1996	Ene-Oct 1998/ Ene-Oct 1997
Irlanda**	15,3	15,9	Polonia*	12,0	20
China****	9,2	8,5	Filipinas	22,8	17,9
México***	9,8	7,7	Irlanda*	9,3	15
Alemania	4,0	5,6	Italia*	13,8	8,4
Polonia**	13,3	5,5	México	15	6,6
Taiwan	8,4	4,1	Alemania**	-0,8	2,6
Turquía***	11,5	3,9	Israel	8,0	1,2
EE.UU.****	5,2	3,8	China****	21,9	0,2
<b>Argentina</b>	<b>8,7</b>	<b>2,9</b>	<b>Turquía</b>	<b>13</b>	<b>-0,6</b>
Italia*	2,5	2,6	<b>Argentina</b>	<b>10,7</b>	<b>-1</b>
Israel***	1,7	2,3	EE.UU.***	11	-1
Nueva Zelanda**	2,3	1,4	Brasil	11	-1
Perú***	7,4	0,8	Corea	5,1	-2,1
Chile**	4,1	0,7	Indonesia**	7,7	-5,6
Gran Bretaña**	1,8	0,6	Hong Kong	2,8	-6,1
Ecuador***	3,6	-1,4	Tailandia	4,5	-6,7
Brasil	6,9	-2,1	Japón	2,8	-7,5
Filipinas*	19,4	-2,6	Malasia	0,9	-8,3
Rusia*	1,5	-5	Taiwan****	5,5	-8,8
Indonesia*	9,0	-5	Chile	9,8	-13,4
Malasia	12,4	-6,2	Australia**	-4,7	-13,8
Sudáfrica**	3,2	-6,9	Ecuador	7,4	-20,8
Japón**	0,9	-8,9	Perú	15,5	-21,1
Corea***	6,9	-10,3	Venezuela	2,7	-25,1
Tailandia	-10,7	-12,5			

(\*) Var. Ene-Jul. 1998/1997. (\*\*) Var. Ene-Ago 1998/ 1997. (\*\*\*) Var. Ene-Sep 1998/1997. (\*\*\*\*) Var. Ene-Nov 1998/1997. Fuente: CEP en base a estadísticas oficiales y publicaciones internacionales.



## 9.3 EE.UU.

### Principales Indicadores de la Economía

Año	PBI Var. % anualizada vs. per. ant.	Producción Industrial 1992 = 100	Utilización de la Cap. instalada Como % de la Cap. total Instal.	Desempleo en % de la fuerza laboral	Ingreso Prom. Horario US\$ Corr. Ajust. Estac.	Horas Prom. Semanales Trabajadas Ajust. Estac.	Índice de Costo de Empleo Var. %.	Productividad Var. % frente a per. ant.	Comienzo de construcción de nuevas viviendas En Miles	Ventas del Sector Minorista En US\$ corr. En Miles de Mill.	Precios al Consumidor 1982-84 = 100 Ajust. Estac.	Precios al Productor 1982 = 100 Ajust. Estac.	Export. de bienes y servicios En US\$ Mill.	Import. de bienes y servicios En US\$ Mill.	Índice S&P 500	Tasa de Fed Funds %, anual	USTB 30 años %, anual
1990	1.2	98.9	82.3	5.5	10.01	34.5	1.0	0.5	1192	1848372	130.7	119.2	557300	628600	334.59	8.10	8.61
1991	-0.6	97.0	79.3	6.7	10.32	34.3	0.9	0.7	1013	1862952	136.2	121.7	601800	622300	376.18	5.69	8.14
1992	2.3	100.0	80.2	7.4	10.57	34.4	1.0	3.1	1199	1959096	140.3	123.2	639400	669000	415.74	3.52	7.67
1993	3.1	103.6	81.3	6.8	10.83	34.5	0.8	0.1	1287	2081616	144.5	124.7	657800	720500	451.41	3.02	6.59
1994	3.7	109.2	83.1	6.1	11.12	34.6	0.7	0.5	1457	1863657	148.2	125.5	719100	913500	460.33	4.21	7.37
1995	2.0	114.5	83.4	5.6	11.43	34.4	0.6	0.6	1354	2324038	152.4	127.9	818400	904500	541.64	5.83	6.88
1996	2.8	118.5	82.4	5.4	11.82	34.4	0.7	2.4	1477	2445296	156.9	131.3	870900	965700	670.83	5.30	6.70
1997	3.8	124.5	82.7	4.9	12.26	34.6	1.0	1.4	1478	2523808	160.5	131.8	931300	1045000	872.72	5.46	6.61
Ene-97	---	121.3	82.3	5.4	12.05	34.4	---	---	1394	187710	159.1	133.0	71789	83408	766.22	5.25	6.83
Feb-97	---	122.1	82.6	5.3	12.10	34.8	---	---	1547	185182	159.6	132.6	74224	84088	798.39	5.19	6.69
Mar-97	4.2	122.5	82.5	5.2	12.14	34.8	0.6	0.5	1477	211725	160.0	132.3	78065	85905	792.16	5.39	6.93
Abr-97	---	123.1	82.7	4.9	12.14	34.5	---	---	1480	206666	160.2	131.6	78325	86454	763.93	5.51	7.09
May-97	---	123.3	82.6	4.8	12.19	34.5	---	---	1404	220869	160.1	131.3	77930	87127	833.09	5.50	6.94
Jun-97	4.0	123.5	82.6	5.0	12.23	34.6	0.8	1.8	1502	213929	160.3	131.1	78306	86652	876.29	5.56	6.77
Jul-97	---	124.5	82.9	4.8	12.24	34.4	---	---	1461	218017	160.5	131.0	77681	87600	925.29	5.52	6.51
Ago-97	---	125.2	83.1	4.9	12.30	34.6	---	---	1383	216328	160.8	131.3	78867	87860	927.74	5.54	6.58
Sep-97	4.2	125.6	83.2	4.9	12.34	34.5	0.8	3.6	1501	215488	161.2	131.8	78104	89100	937.02	5.54	6.50
Oct-97	---	126.5	83.4	4.7	12.41	34.5	---	---	1529	215113	161.6	131.8	80067	89046	951.16	5.50	6.33
Nov-97	---	127.5	83.4	4.6	12.47	34.8	---	---	1523	215914	161.5	131.6	78661	87565	938.92	5.52	6.11
Dic-97	3.0	127.9	83.4	4.7	12.48	34.6	1.0	0.9	1540	216867	161.3	131.4	79352	90249	962.37	5.50	5.99
Ene-98	---	127.8	83.0	4.7	12.52	34.8	---	---	1545	219004	161.6	130.6	79571	89506	980.28	5.56	5.81
Feb-98	---	127.3	82.6	4.6	12.60	34.9	---	---	1616	220866	161.9	130.5	77684	89404	1049.34	5.51	5.89
Mar-98	5.5	127.9	82.6	4.7	12.63	34.7	0.7	3.5	1585	221105	162.2	130.4	79148	92356	1101.75	5.49	5.95
Abr-98	---	128.4	82.6	4.3	12.69	34.5	---	---	1546	222707	162.5	130.6	77219	91493	1111.75	5.45	5.92
May-98	---	128.8	82.6	4.3	12.73	34.7	---	---	1538	225370	162.8	130.7	76399	92176	1090.82	5.49	5.93
Jun-98	1.8	127.4	81.5	4.5	12.76	34.6	0.9	0.3	1620	225625	163.0	130.5	76375	90014	1133.84	5.56	5.70
Jul-98	---	127.0	81.1	4.5	12.79	34.6	---	---	1704	224153	163.2	130.7	75101	89648	1120.67	5.54	5.68
Ago-98	---	129.0	82.0	4.5	12.85	34.6	---	---	1616	224296	163.4	130.2	75426	91325	957.28	5.55	5.54
Sep-98	3.9	128.6	81.4	4.6	12.87	34.4	1.0	3.0	1576	224882	163.6	130.6	77125	91156	1017.01	5.51	5.20
Oct-98	---	---	81.1	4.6	12.88	34.6	---	---	1695	227145	164.0	130.9	---	---	1098.67	5.07	5.01
Nov-98	---	---	---	4.4	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	1163.63	4.83	5.25

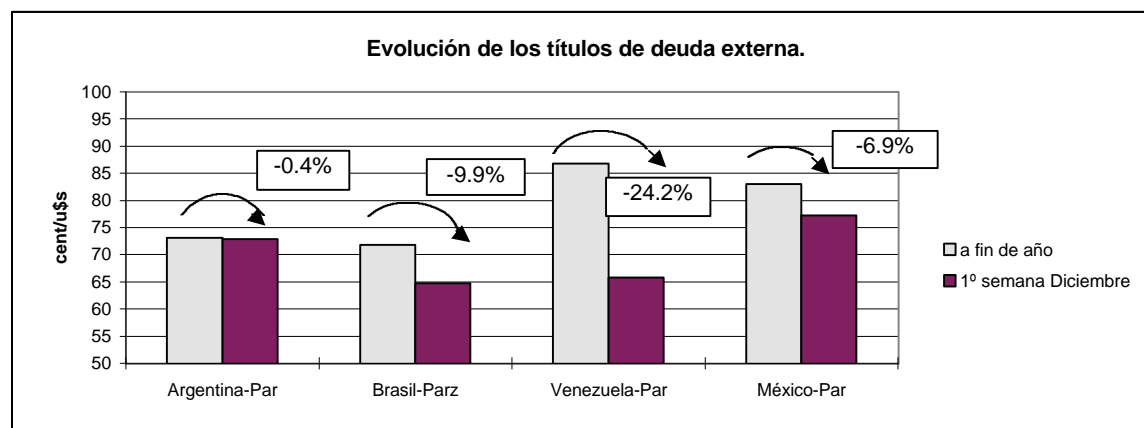
(\*) Corresponde al último día hábil del mes. Los datos grisados han sufrido correcciones originadas en la fuente.

**Fuentes:** Bureau of Economic Analysis, Board of Governors, US Bureau of the Census, Bureau of Labor Statistics, Federal Reserve Board of St. Louis, Bureau of Labor Statistics.

## 9.4 América Latina

### Evolución de los títulos de deuda externa

Título	NOVIEMBRE								DICIEMBRE		Variación % a una semana		Variación % a a un mes		Variación % a a fin de año	
	1º semana		2º semana		3º semana		4º semana		1º semana							
	cent/u\$s	B.Points	cent/u\$s	B.Points	cent/u\$s	B.Points	cent/u\$s	B.Points	cent/u\$s	B.Points	cent/u\$s	B.Points	cent/u\$s	B.Points	cent/u\$s	B.Points
Argentina																
Argentina-Par	71.3	847.0	70.6	880.2	72.1	822.6	73.7	778.0	72.9	873.0	-1.1%	12.2%	2.2%	3.1%	-0.4%	73.2%
Argentina-Discount	72.2	997.0	73.1	971.0	74.5	921.2	76.3	870.0	73.8	1006.2	-3.3%	15.7%	2.3%	0.9%	-11.6%	85.3%
Argentina-FRB	84.9	674.2	84.3	693.2	85.4	653.8	87.6	571.2	85.5	662.6	-2.5%	16.0%	0.6%	-1.7%	-4.4%	56.6%
Brasil																
Brasil-IDU	90.4	1074.4	91.1	1003.4	93.8	721.0	94.1	705.4	92.9	852.4	-1.3%	20.8%	2.7%	-20.7%	-2.5%	101.0%
Brasil-C Bond	63.8	1024.4	63.8	1016.6	64.9	983.2	67.3	924.2	63.4	1046.8	-5.8%	13.3%	-0.7%	2.2%	-18.8%	89.3%
Brasil-Exit	72.1	791.6	72.1	788.0	72.1	783.0	72.1	780.2	72.1	804.8	0.0%	3.2%	0.0%	1.7%	-13.6%	144.6%
Brasil-Disz	61.6	1485.2	64.2	1339.2	65.5	1271.6	66.5	1242.6	63.7	1430.0	-4.1%	15.1%	3.4%	-3.7%	-22.0%	145.3%
Brasil-Parz	62.6	1193.8	64.3	1109.2	65.8	1037.4	67.0	996.0	64.8	1177.0	-3.4%	18.2%	3.6%	-1.4%	-9.9%	129.4%
Brasil-NMB94	60.6	1191.0	61.8	1127.6	64.7	1028.2	67.5	941.4	62.4	1116.8	-7.5%	18.6%	3.0%	-6.2%	-22.4%	113.5%
Brasil-DCB	56.8	1105.6	57.0	1077.8	58.1	1044.8	60.4	977.6	55.7	1126.2	-7.7%	15.2%	-1.9%	1.9%	-27.1%	108.6%
Brasil-EI	69.0	1176.0	70.0	1116.2	73.1	996.2	75.6	901.4	71.0	1092.4	-6.1%	21.2%	2.9%	-7.1%	-17.3%	129.0%
Brasil-27	95.0	1176.0	96.3	1116.2	97.9	996.2	99.6	901.4	96.3	1092.4	-3.3%	21.2%	1.4%	-7.1%	2.9%	118.9%
Brasil-01	73.4	1176.0	73.0	1116.2	75.0	996.2	76.8	901.4	72.4	1092.4	-5.7%	21.2%	-1.3%	-7.1%		
Venezuela																
Venezuela-Par	68.1	1509.0	65.5	1687.4	66.4	1633.8	66.6	1621.8	65.8	1800.8	-1.1%	11.0%	-3.4%	19.3%	-24.1%	324.7%
Venezuela-Disc	64.2	1692.6	62.1	1889.2	63.5	1759.6	63.0	1845.2	62.5	1977.8	-0.9%	7.2%	-2.7%	16.8%	-30.4%	305.3%
Venezuela-DCB	63.9	1317.6	60.0	1530.0	59.8	1548.0	59.3	1592.0	58.5	1639.8	-1.2%	3.0%	-8.5%	24.5%	-34.7%	489.9%
Venezuela-Flirb	60.3	1882.0	57.0	2098.8	57.0	2107.6	55.6	2226.2	56.0	2196.2	0.8%	-1.3%	-7.1%	16.7%	-37.7%	416.8%
Venezuela-27	64.1	1882.0	59.9	2098.8	59.3	2107.8	58.5	2226.2	56.4	2196.2	-3.6%	-1.3%	-12.0%	16.7%		
México																
México-Par	76.7	943.4	75.7	995.2	76.8	943.4	78.5	876.8	77.3	1008.0	-1.5%	15.0%	0.7%	6.8%	-6.9%	142.3%
México-Disc	81.3	1009.8	80.5	1037.8	81.8	981.6	83.2	939.2	81.1	1052.2	-2.4%	12.0%	-0.2%	4.2%	-12.5%	149.3%
México-UMS	106.9	597.6	106.5	600.2	107.5	585.2	109.4	562.6	106.0	622.4	-3.1%	10.6%	-0.8%	4.1%	-10.4%	66.0%



Fuente: Centro de Estudios para la Producción en base a datos de la Gazeta Mercantil

## 9.5 BRASIL

### Principales indicadores macroeconómicos

#### Sector Externo

	Exporta ciones	Importa ciones	Saldo período	Saldo acumulado 12 meses	Cuenta Corriente / PBI	Reservas internacio nales	Reservas Internacio nales / M4	Inversiones Externas Netas (acumuladas en el año en millones de U\$S)		Tipo de Cambio Real	Tipo de Cambio Nominal
	millones U\$S	y a.a.	millones U\$S	millones U\$S	últimos 12 meses en %	Liq. Intern. Mill. U\$S	%	Portfolio	Directas	fin de período*	R\$/U\$S **
1994	43558	33105	10453	10453	-0.3%	38806	15.0%	5079	1912	86.1	0.65
1995	46506	49664	-3158	-3158	-2.5%	51840	20.0%	4753	2970	89.3	0.99
1996	47747	53301	-5554	-5554	-3.0%	60110	22.7%	6118	9195	93.3	1.04
1997	52986	61352	-8366	-8366	-4.2%	52173	19.4%	6415	16330	96.3	1.14
Ago-97	5073	5325	-252	-9313	-4.0%	63056	19.0%	8101	9655	94.6	1.15
Sep-97	4588	5657	-1069	-9727	-4.1%	61931	18.2%	8380	11082	94.8	1.15
Oct-97	4793	5557	-764	-9183	-4.1%	53690	15.6%	7824	13476	95.7	1.15
Nov-97	3974	5090	-1116	-9446	4.2%	52035	15.1%	6666	14699	96.6	1.17
Ago-98	-21.4%	-13.1%	-643	-6657	-4.1%	67333	18.0%	4165	14792	102.28	1.21
Sep-98	-1.1%	-5.6%	-801	-6389	-4.4%	45811	12.8%	2477	16924	104.42	1.27
Oct-98 <sup>e</sup>	-14.5%	-10.6%	-870	-6495	-4.4%	42385	nd	2429	20658	105.59	1.24
Nov-98 <sup>e</sup>	nd	nd	nd	nd	nd	41385	nd	nd	nd	nd	1.25
ene-nov 97	44478★	51021★	-6543★	nc	4.2%★	52035	nc	6666★	14699★	nc	nc
ene-nov 98	-2.1%★	-5.5%★	-4672★	nc	-4.4%★	41385	nc	2429★	20658★	nc	nc

continúan disminuyendo las reservas internacionales

Hasta el momento solamente fueron divulgados los datos de comercio exterior correspondientes a septiembre debido a recientes modificaciones en la metodología de cálculo. Se espera que este cambio eleve el déficit de la balanza comercial de octubre desde los US\$472 millones previstos inicialmente, hasta un estimado de US\$870. A pesar de ser menor que el año pasado, el déficit comercial parece abultado si se considera el bajo crecimiento del producto acumulado en el año. Este resultado pone en tela de juicio que se alcancen el objetivo de superávit comercial para el año entrante. Un escenario de balanza comercial equilibrada parece más probable. Las operaciones de cambio de divisas continuaron siendo negativas durante las dos primeras semanas de diciembre y registraron hasta el 9 de dic. un saldo negativo de US\$350 millones.

\* Tipo de cambio exportador deflactado por precios mayoristas contra cesta de monedas. Base jun-94=100

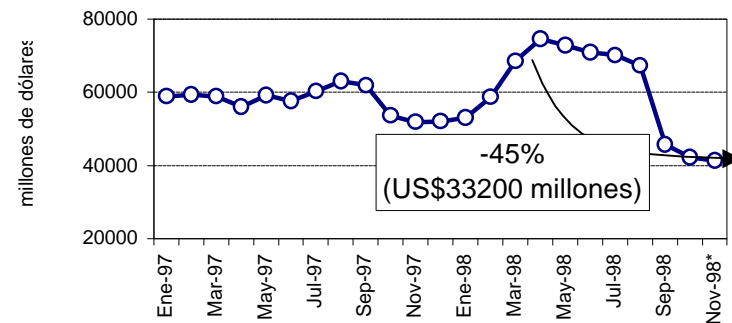
\*\* Dólar paralelo comprador, media del período

a.a.: variación del período contra igual período del año anterior

nd = No disponible - nc = No corresponde.

★ Variación acumulada en el período ene-oct. contra igual período del año anterior.

#### Brasil: Evolución de las reservas internacionales



Fuente: Macrométrica Noviembre estimado - concepto de liquidez internacional

## 9.5 BRASIL

### Principales indicadores macroeconómicos

#### Actividad y Precios

	PBI real	Actividad industrial	Desempleo	Salario Real Medio	Inflación Minorista	Inflación Mayorista	Tasa de interes	Tasa de interes Real	Bolsa de Valores - S.P. Nominal	Bolsa de Valores - S.P. Real
	a.a.	IBGE a.a.	%	FIESP a.a.	INPC-IBGE	IPA-DI-FGV	TBF anual	TBF (a. defl. IPA)	IBOVESPA	a.a. %
94	5.8%	7.8%	5.06%	9.5%	929.3%	1029.4%			4353.9	
95	4.2%	1.7%	4.64%	8.7%	22.0%	6.4%	46.3%	39.9%	4299.0	-36%
96	2.9%	1.1%	5.59%	5.4%	9.1%	8.1%	25.7%	17.6%	7039.9	56%
97	3.0%	3.6%	5.66%	5.5%	4.3%	7.8%	23.7%	15.9%	10196.0	32%
Ago-97	nc	1.5%	5.95%	6.4%	0.0%	-0.2%	21.3%	23.1%	10609.0	55%
Sep-97	2.9%	6.8%	5.63%	5.4%	0.1%	0.9%	18.4%	6.8%	11797.0	67%
Oct-97	nc	5.6%	5.71%	5.1%	0.3%	0.4%	22.0%	17.0%	8986.0	28%
Nov-97	nc	-1.7%	5.35%	5.9%	0.2%	1.1%	39.5%	25.7%	9394.0	32%
Ago-98	nc	-2.2%	7.80%	5.0%	-0.49%	-0.04%	18.3%	18.8%	6472.0	-42%
Sep-98	-0.14%	-6.1%	7.65%	7.3%	-0.31%	0.06%	19.4%	18.7%	6593.0	-49%
Oct-98 <sup>e</sup>	nc	-9.9%	7.45%	7.4%	0.11%	-0.19%	35.0%	37.2%	7047.0	-27%
Nov-98 <sup>e</sup>	nc	nd	nd	nd	nd	-0.20%	27.6%	29.9%	8631.0	-14%
ene-nov 97	nc	4.9% <sup>☆</sup>	nc	5.4% <sup>☆</sup>	3.6% <sup>☆</sup>	5.7%	22.6% <sup>△</sup>	14.9% <sup>☆</sup>	33% <sup>☆</sup>	28% <sup>☆</sup>
ene-nov 98	nc	-3.0% <sup>☆</sup>	nc	4.7% <sup>☆</sup>	2.2% <sup>☆</sup>	-0.04%	24.7% <sup>△</sup>	24.7%	-15% <sup>☆</sup>	-19% <sup>☆</sup>

crecen los salarios reales y nominales

Estimaciones privadas ubican el crecimiento del producto acumulado para el año en menos del 0.5%, mientras que se estima un retroceso superior al 2% de la producción física de la industria, la primera retracción desde 1992.

La tasa Selic, que determina el piso de las tasas de interés en el mercado local descendió levemente y fluctúa en torno al 32% anual. Las estimaciones sobre el nivel de actividad industrial de San Pablo y todo Brasil registraron en octubre una caída cercana al 10% con respecto a octubre del año anterior.

La información disponible a octubre muestra un pequeño descenso de la tasa de desempleo, aún a pesar de la desaceleración de la actividad. Las tasas de interés del mercado de futuros se encuentran por debajo de las tasas corrientes, sin embargo, las previsiones indican que el Comité de Política Monetaria no bajará las tasas de interés hasta tanto no sean aprobadas todas las propuestas del programa de estabilización fiscal.

a.a.: variación del período contra igual período del año anterior  
<sup>☆</sup>Variación con respecto al fin del año anterior  
<sup>☆</sup>Variación acumulada en el período ene-oct. contra igual período del año anterior.  
nd = No disponible - nc = No corresponde.  
<sup>△</sup> promedio de las tasas de interes de cada mes del período

#### Finanzas Públicas

Necesidades de Financiamiento del Sector Público			
	en % del PBI	Resultado Primario	Resultado Nominal
Gobierno central	96	-0.38	2.55
	97	0.27	2.64
	ene-ago 98	-1.19	3.98
Estados y Municipios	96	0.55	2.72
	97	0.73	3.02
	ene-ago 98	0.01	2.00
Empresas Estatales	96	-0.08	0.60
	97	-0.07	0.45
	ene-ago 98	0.21	0.35
Déficit Total	96	0.09	5.87
	97	0.93	6.11
	ene-ago 97	-1.19	3.82
	ene-ago 98	-0.89	6.33

(+ déficit, - superávit)

