



Secretaría de Industria Comercio y Minería
Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos

1999

Síntesis

de la Economía Real

N°25
Mayo

CENTRO DE ESTUDIOS PARA LA PRODUCCIÓN

Av. Julio A. Roca 651 - piso 5° sector 22-(1322)

Buenos Aires - Argentina

Tel: (54 11) 4349-3442/3423

Fax: (54 11) 4349-3453

E-Mail: cep@secind.mecon.ar

<http://www.mecon.ar/cep>

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 Feldman

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

DIRECTOR NACIONAL DE COMERCIO INTERIOR
Ing. Hugo Polverini

⁷
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 SERVICIO GEOLÓGICO MINERO ARGENTINO (SEGEMAR)
Ing. Hugo Jorge Nielson

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

COORDINADOR DE LA OFICINA DE ENLACE CON LA OCDE
Dr. Enrique Carrier

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

<u>COORDINADOR</u>	<i>EDUARDO HECKER</i>
<u>RESPONSABLES</u>	<i>MAURICIO BUTERA, JORGE GALMES, ALICIA GARCÍA ESPIASSE, MAURO KAMINSKI, MATÍAS KULFAS, RAMIRO MANZANAL, M. FERNANDA MARTÍNEZ, FACUNDO MARTÍNEZ MAINO, NELIDA MAIRAL, CARLOS MOYANO WALKER, GUILLERMO CELSO OGLIETTI, DANIELA RAMOS, CARLOS RAMOS DÍAZ, FEDERICO SANCHEZ, FEDERICO SARUDIANSKY, CECILIA TODESCA BOCCO</i>

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

APARTADO ESPECIAL: LA CRISIS NO AFECTA A LOS SECTORES MAS VINCULADOS AL MERCADO INTERNO.

Box I: PRECIOS DE LOS COMMODITIES: EL FUTURO SEGÚN EL BANCO MUNDIAL

Box II: LA HISTORIA DE LOS DEFICITS Y SUPERAVITS EN EL COMERCIO CON BRASIL A PARTIR DEL MERCOSUR

1.1 SÍNTESIS GRÁFICA NACIONAL

2. SECCIÓN ESPECIAL.

2.1 COMPOSICIÓN DE LAS EXPORTACIONES DE ALGUNOS COMPLEJOS: CAMBIOS A PARTIR DEL MERCOSUR

2.2 ECONOMIAS REGIONALES, BRASIL-DEPENDENCIA Y MERCADOS ALTERNATIVOS

3. INCREMENTOS DE LA CAPACIDAD PRODUCTIVA. INAUGURACIONES DE PLANTAS

4. INDICADORES SINTÉTICOS DE COYUNTURA. AÑO 1998 – ENERO 1999

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 COMMODITIES

8. INVERSIONES.

MONITOREO DE INVERSIONES EN LA ECONOMÍA ARGENTINA

9. SÍNTESIS INTERNACIONAL

Box III: DÉFICIT DE LA CUENTA CORRIENTE Y CRECIMIENTO ECONÓMICO

9.1 SÍNTESIS GRÁFICA INTERNACIONAL

9.2 COYUNTURA DE LA PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y EL COMERCIO MUNDIAL

9.3 E.E.UU. PRINCIPALES INDICADORES DE LA ECONOMÍA

9.4 AMÉRICA LATINA. EVOLUCIÓN DE LOS TÍTULOS DE DEUDA EXTERNA

9.5 BRASIL. PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

NIVEL DE ACTIVIDAD: Parece haber pasado lo peor

En el mes de abril el nivel de actividad industrial siguió evidenciando muestras de retroceso en comparación con lo sucedido doce meses atrás; la tasa interanual de variación presenta, un descenso del orden del 10.5%. En el primer cuatrimestre la producción industrial tuvo a una disminución del orden del 9% con relación a los primeros cuatro meses de 1998. Sin embargo, en este contexto de caída, la variación desestacionalizada entre marzo y abril reflejó un leve incremento.

El comportamiento de la industria no fue homogéneo en todos los sectores. Aquellas ramas más vinculadas al mercado interno (un 40% de la industria) han tenido crecimientos moderados (alrededor de un 3% en el primer trimestre), mientras que las que experimentaron las mayores caídas son aquellas que se han visto directa o indirectamente afectadas por menores precios internacionales o por caídas de la demanda externa (30% de la industria que cayó 25%); por último, las actividades más expuestas a la competencia de las importaciones (30%) redujeron su producción en menor medida que el total de la industria (-4%). (Ver Apartado Especial sobre el impacto de la crisis en la industria).

La distinción realizada en base a los desempeños sectoriales es útil para diferenciar la situación actual de la vivida en ocasión del “tequila”. En aquel momento, los principales efectos de la recesión se vieron en los sectores que producen para el mercado interno, mientras que un 10% de las ramas pudo aumentar la producción, en casi un 7%, gracias al impulso del aumento de sus exportaciones.

Se puede observar en los indicadores sintéticos de coyuntura que elabora el CEP, que la producción de autos se ubicó en abril un 51.0% por debajo de los niveles de abril de 1998, resultando una caída para el primer cuatrimestre de 1999, con respecto al mismo período del año anterior, de 50.4%. En cuanto a los volúmenes de exportación de automóviles, en el mes de abril disminuyeron un 45.7% cotejado contra el mismo mes del año anterior y un incremento del 42.8% respecto de marzo, siendo la variación correspondiente al primer cuatrimestre de -57.4% con respecto a igual período de 1998. Durante los primeros días de mayo se ha podido advertir un repunte en las ventas de vehículos como consecuencia, fundamentalmente, de la puesta en marcha del Plan Canje. La reactivación del complejo automotriz es importante ya que, junto a las actividades que le proveen insumos específicos (laminados, plásticos, vidrios, etc.), representa el 18% de la producción industrial.

La producción de aluminio tuvo una caída interanual del 20.1%, en tanto que las ventas al mercado interno registraron una caída del 12.6% en abril y del 11.4% durante el primer cuatrimestre con relación a los mismos períodos de 1998.

Por su parte, las ventas de cemento se incrementaron durante marzo un 8.4% en

relación con igual mes de 1998, y la variación a lo largo del primer cuatrimestre alcanza el 3.2% comparado con el mismo trimestre de 1998. La producción de cemento fue superior en un 5.1% a la de abril de 1998. Este hecho podría estar anticipando mejores condiciones para el sector de la construcción en los próximos meses. Por otro lado, las ventas de acero al mercado interno registraron, en el mes de abril, una caída del 24.0%, con respecto a marzo de 1998.

Respecto de los “**Indicadores Globales**”, el consumo de gas para la industria en marzo, en comparación con igual mes de 1998 disminuyó un 3.5%. El consumo industrial de energía eléctrica de abril disminuyó un 9.0% con respecto al mismo mes del año anterior.

A fines de abril, los stocks de créditos al sector privado no financiero registraron un descenso del 1.4%, mientras que los préstamos hipotecarios para la vivienda sufrieron una caída un 1.2%, respecto de los valores del mes de marzo, e incrementos del 8.3% y 9.6% con relación a los niveles de abril del año pasado, respectivamente.

Respecto de los “**Costos de los Insumos Energéticos**”, en abril, el precio en el mercado eléctrico mayorista - donde se celebran los contratos a término entre generadores de energía eléctrica y grandes usuarios- se incrementó un 5.1% con respecto a abril de 1998. Por otro lado, la tarifa de gas natural para grandes usuarios registró en abril una suba del 0.2% respecto de igual mes del año anterior. En ambos casos, se verifican caídas con relación a marzo del corriente año (-7.3% y -0.9%, respectivamente).

En cuanto a los “**Indicadores de Comercio Exterior**” vinculados al nivel de actividad industrial, durante el primer trimestre las exportaciones de Manufacturas Industriales cayeron un 25.4% con respecto a los primeros tres meses de 1998, mientras que las importaciones de bienes de capital lo hicieron en un 26%.

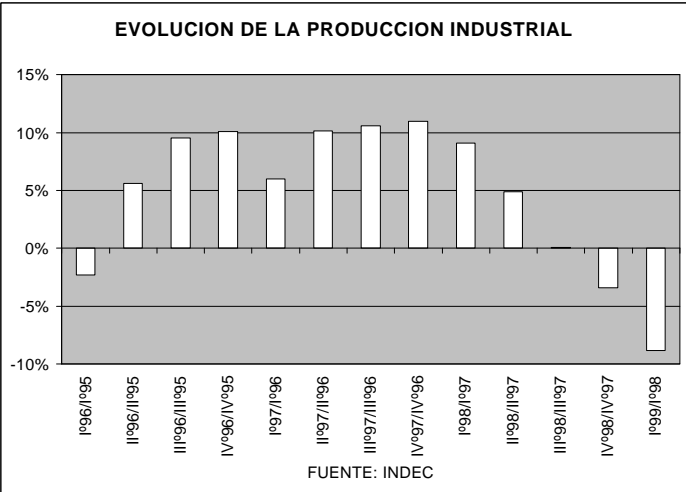
El consumo global de servicios públicos (energía eléctrica, gas, agua, transporte, peaje y telecomunicaciones), de acuerdo al **Indicador de Servicios Públicos** elaborado por INDEC, creció en el acumulado de enero hasta marzo un 8.8% en comparación con el mismo período del año anterior. Es necesario 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 (+26.0%), los vehículos en rutas de la provincia de Buenos Aires (+13.1%), las llamadas telefónicas interurbanas (+12.6%), producción de gas natural (+11.0%) y generación neta de energía eléctrica (+9.3%).

Por otro lado, las **Ventas de Supermercados**, de acuerdo a la encuesta elaborada por el INDEC, aumentaron durante los primeros tres meses del año un 1.3% con respecto a igual período del año anterior. Las proyecciones de ventas para el mes de abril hacen prever una disminución cercana al 4% respecto a igual mes del año anterior.

APARTADO ESPECIAL

LA CRISIS NO AFECTA A LOS SECTORES MAS VINCULADOS AL MERCADO INTERNO

Luego del efecto tequila en 1995, año en el cual se evidenció la mayor caída del producto industrial en la presente década (5.2%), la industria retomó su senda expansiva en el segundo trimestre de 1996. A partir de allí, la producción industrial creció a una tasa promedio anual del 7.6% entre los años 1996 y 1997. En 1998, se comienza a observar una desaceleración del crecimiento en el segundo trimestre del año, y en el tercero se observa una variación nula respecto de igual período de 1997, marcando así el punto de inflexión de la serie. Ya en el cuarto trimestre de 1998, la producción industrial cae 5.3% y en el primer cuatrimestre del presente año la variación negativa alcanzó al 9%.



Con el objeto de determinar si la crisis afecta de manera pareja al sector industrial en su conjunto, o lo hace de forma selectiva, se procedió a agrupar a los distintos sectores industriales, relevados por el EMI, según su grado de vinculación con los mercados interno o externo.

De esta manera, quedaron conformados tres grupos: aquellos más vinculados con la exportación (MVE), aquellos competitivos con importaciones (CI), y finalmente los orientados al mercado interno (OMI). De este modo, los grupos quedaron conformados de la manera que se puede apreciar en el Cuadro 1.

Cuadro 1.
Composición de los grupos

Más Vinculado a la Exportación (MVE)	Con mayor Competencia de Importaciones (CI)	Más Orientado al Mercado Interno (OMI)
Aceites, Automotores, Aluminio primario, Autopartes, Neumáticos, Siderurgia, Maquinaria agrícola.	Agroquímicos, Productos químicos básicos, Fibras sintéticas y artificiales, Papel y cartón, Tejidos, Productos farmacéuticos, Negro de humo.	Carnes rojas, Carnes blancas, Lácteos, Panaderías y pastas, Harina de trigo, Yerba mate elaborada, Licores, Cerveza, Cigarrillos, Petróleo procesado, Otros materiales de construcción, Cemento, Manufacturas de plástico, Máquinas-herramientas

Los resultados obtenidos para todos los períodos analizados (Cuadro 2) permiten apreciar el efecto diferenciado que la crisis ha tenido en los distintos grupos. En el que más ha impactado en el grupo mas vinculado al mercado externo (MVE), en tanto que ha habido un efecto más moderado en el grupo que más compite con importaciones (CI), el cual incluso ha exhibido caídas inferiores a los del total de la industria. En cambio, los sectores industriales que conforman el grupo de productos más orientados al mercado interno (OMI) muestran un aumento del 3.5% durante el primer trimestre de este año respecto de igual periodo de 1998 (esta variación positiva se mantuvo en abril). Esto indica que la crisis es, en términos generales, el resultado de una fuerte baja en la demanda extranjera de productos industriales nacionales y de gran parte de los precios de los mismos.

Cuadro 2

Variación del nivel de actividad con respecto a igual período del año anterior			
Grupo	Ultimos 6 meses	1° Trim99/ 1° trim 98	Marzo 99/ Marzo 98
Más Vinculado a la Exportación (MVE)	-16.7%	-25.2%	-35.0%
Con mayor Competencia de Importaciones (CI)	-2.5%	-4.3%	-6.2%
Más Orientado al Mercado Interno (OMI)	0.3%	3.5%	3.2%
EMI	-5.8%	-8.8%	-11.0%

El análisis por período permite observar que tanto para los productos más vinculados a las exportaciones (MVE) como para los que compiten con importaciones (CI), si bien la caída se ha acentuado a partir de la devaluación brasileña, la misma ya se manifestaba desde mediados de 1998.

Cabe aclarar que en el grupo más vinculado al mercado interno (OMI) se incluye una gran cantidad de sectores productores de alimentos, que exhiben demandas muy inelásticas con respecto a los ingresos. Se destacan las subas de la producción, durante el primer trimestre de 1999, de los lácteos (+22%), carnes blancas (+11%) y carnes rojas (+6%). Esto explicaría, al menos en parte, las variaciones positivas en la producción del grupo OMI. Otro sector típicamente “mercadointernista” como el cemento y los materiales de construcción, tuvo caídas, pero de magnitud inferior a la sufrida durante el tequila – recordemos que cemento cayó un 17% en 1995 - y ya se advierten signos de recuperación.

El sector dependiente del mercado interno que más ha visto caer su producción en estos últimos meses es el de máquinas – herramienta (-25%), hecho que está relacionado con la menor demanda del sector automotriz y por estar este sector conformado principalmente por PyMES, las más afectadas por las restricciones de crédito.

El único sector industrial del grupo MVE que exhibió una suba en el nivel de actividad, pese a la caída de los precios internacionales, fue el de aceites (entre marzo de 1999 y el mismo mes de 1998, el precio de la tonelada de aceite de soja en

bruto cayó 35.2% y el de girasol 31.2%), cuya producción se incrementó un 67.5% durante el primer trimestre de 1999 con relación al primer trimestre de 1998. Este aumento se debió a que se molturaron excedentes de soja de la cosecha récord de 1998 y en marzo último comenzó a procesarse la nueva cosecha de girasol, que resulta notablemente mayor que la precedente.

En el caso del sector siderúrgico, la performance negativa se relaciona, por un lado, con un descenso del precio internacional del mineral de hierro, el cual se redujo 11.3% durante marzo de 1999, con relación a igual mes de 1998. Por otra parte, dicho sector se ha visto afectado por el descenso del nivel de actividad exhibido por otros sectores de los cuales es proveedor de insumos. La producción de tubos de acero han sentido el efecto de una menor demanda desde el sector dedicado a la explotación petrolera. El precio del petróleo crudo, si bien en los primeros meses de este año ha subido levemente, aún no ha podido revertir la caída del 36% registrada durante 1998 con respecto al precio promedio de 1997. Los fabricantes de laminados planos, por su parte, han sufrido la caída de la demanda desde la industria automotriz, consecuencia del descenso de las ventas de este último a raíz de la crisis brasileña.

Asimismo, la caída en el nivel de actividad del sector productor de maquinaria agrícola estuvo relacionada con la fuerte baja registrada en los precios internacionales de los granos: entre marzo de 1999 y marzo de 1998 el precio de la tonelada de maíz cayó 16%, mientras que la de trigo lo hizo en un 17%. Esto ha significado un menor nivel de rentabilidad de los productores agropecuarios, lo que derivó en una reducción del área cerealera sembrada y del gasto en reposición. Por otro lado, la devaluación del real ha intensificado la competencia por terceros mercados entre las exportaciones argentinas de tractores y cosechadoras y los fabricados en Brasil.

SISTEMA FINANCIERO: El costo del dinero en su nivel mínimo, pero el crédito aún no se recupera.

En la primera mitad del mes de mayo del corriente año, el costo del dinero –medido por la tasa de interés en pesos para empresas de primera línea- se situó en torno al 7,5% nominal anual. Este nivel es el más bajo alcanzado durante la Convertibilidad, inferior aún a los valores más bajos de las expansiones de 1994, 1997 y el primer semestre de 1998. Un aspecto a destacar con relación a este indicador, es que el spread entre tasas en pesos y dólares que enfrentan las empresas de primera línea es hoy de solo 0,6 puntos básicos, ubicándose también entre los más bajos de los últimos años (recordemos que a mediados de enero el spread era de 3 puntos porcentuales y durante la crisis del tequila llegó a 11 puntos). (Ver Síntesis Gráfica Nacional)

Una de las variables que más contribuyó a esta caída en el costo del financiamiento ha sido la evolución del riesgo país, indicador que actualmente se encuentra en

niveles similares a los anteriores a la devaluación en Brasil. Esta última crisis desencadenada a partir de mediados de enero, hizo que el riesgo-país trepara a 870 puntos básicos -253 puntos por encima del nivel pre-crisis (cabe destacar que este aumento fue inferior al registrado en las crisis anteriores de México, Asia y Rusia). Hoy, a tres meses de la crisis brasileña, el riesgo-país se ubica en torno a los 560 puntos básicos. Recordemos que, con niveles de riesgo-país en torno a los 450 puntos básicos en 1997 y durante el primer semestre de 1998 (100 puntos básicos menos que en la actualidad), la actividad económica lograba expandirse a un ritmo entre el 7% y el 8% anual. (Ver Síntesis Gráfica Nacional)

En el mes de abril, los depósitos totales crecieron un 0,4% contra marzo. En lo que va del año, el monto promedio de depósitos acumuló un aumento del 2,6%. La información disponible para el mes de mayo (10 días hábiles) muestra un monto de depósitos similar al de igual lapso de abril.

Los hechos descriptos en los párrafos precedentes evidencian una favorable respuesta del sistema financiero frente a la crisis. Sin embargo, desde fines del año pasado, el volumen de crédito otorgado al sector privado se encuentra estancado y aún no se recupera. Debe tenerse en cuenta que las empresas de primera línea han mantenido un ritmo de acceso al financiamiento similar al registrado a lo largo de 1998 (aunque, claro está, pagando en algunos momentos tasas más elevadas). El crédito que financia el consumo de las familias se estancó, manteniendo prácticamente los mismos niveles de fines del año pasado. El crédito hipotecario para viviendas se retrajo al 0,5% mensual durante el período enero-abril, después de haber sido el rubro de mayor crecimiento relativo en 1998 (y también en los últimos años). Pero donde se observa la caída más importante es en el sector de Pymes. Estas empresas ya enfrentaron una reducción del financiamiento en el segundo semestre de 1998, reducción que se pronunció durante el primer cuatrimestre de este año. (Cuadro 1)

PRÉSTAMOS: AÚN NO LLEGA LA RECUPERACIÓN

VAR. PROMEDIO MENSUAL (EN %)

	1° sem. 98	2° sem. 98	Ene/ Abr 99
Familias (1)	+2.0	+1.3	-0.1
Hipotecario para la vivienda	+2.6	+1.5	-0.5
Pymes (2)	+0.4	-0.2	-0.8
Empresas de primera línea	+1.1	+1.3	+1.3
Total Sector privado no financiero	+1.3	+0.7	-0.1

(1) Prestamos personales y prendarios

(2) Adelantos en cta. cte. Y documentos a sola firma

Fuente: CEP en base a BCRA

COMERCIO EXTERIOR

Exportaciones: el continente americano juega en contra

Con el retroceso registrado por las exportaciones en marzo, -14% (320 millones de dólares menos que en marzo del año pasado), la caída acumulada durante el primer trimestre de este año alcanza al 16%, respecto a igual periodo de 1998. Esto equivale a un ingreso de divisas 937 millones de dólares inferior al alcanzado en igual período del año pasado.

La caída bruta en las exportaciones (-US\$1.214 millones) está explicada en un 33,5% por las menores ventas de vehículos automotores y en un 27,5% y 21% por la disminución en las exportaciones de petróleo crudo y trigo, respectivamente. Así, tres productos explican más del 80% de la caída bruta, en tanto que el aumento bruto de exportaciones se concentra en aceite y subproductos de soja.

Con respecto a los principales destinos, en Brasil y Chile se profundizó la tendencia negativa que venían registrando las ventas en los últimos meses de 1998. Por el contrario, las exportaciones a la Unión Europea y Japón aceleraron su ritmo de expansión. En el caso de los mercados asiáticos, parece haberse revertido la tendencia negativa del año pasado, observándose aumento de exportaciones a Corea, China y Hong Kong. (Cuadro 1)

Cuadro 1
Exportaciones por destinos 1° trimestre 1999

	Var. % 98/97			Var. % 99/98
	Ene-Jun	Jul-Sep	Oct-Dic	Ene-Mar
Las caídas				
Chile	9.0	-19.1	-26.1	-52.0
Brasil	4.4	-3.0	-15.2	-32.0
NAFTA	21.4	0.3	-12.4	-8.0
Los aumentos				
UE	10.3	30.3	15.6	18.0
Japón1	17.1	47.7	0.2	6.0
ASIA (*)	-33.2	-35.8	-10.0	2.5
Total	4.0	0.5	-9.7	-16.0

Fuente: CEP en base a INDEC (*) Incluye: Corea, China, Hong Kong y ASEAN

En 1999, el valor de las exportaciones continuará afectado negativamente por la caída de precios internacionales, la menor demanda externa y, en algunos casos, la disminución de la oferta exportable. Este año, se registrarán caídas en las exportaciones de autos, granos, aceites y pellets, carne y tubos, entre los principales rubros. Crecerán, con respecto a los valores de 1998, las exportaciones mineras, de aluminio, gas, energía eléctrica y probablemente petróleo (en la medida que se consolide la mejora de precio y se recupere la demanda de Brasil).

Recordemos que la balanza comercial en 1998 cerró con un déficit de 5.040 millones de dólares, resultado de 26.356 millones de dólares de exportaciones (monto similar al alcanzado en 1997) y 31.396 millones de importaciones (3% por encima de 1997). No resulta sencillo realizar una estimación precisa acerca del monto que alcanzará la

balanza comercial en 1999, dada la volatilidad que muestran algunos precios internacionales, la dificultad de precisar cuál va a ser la respuesta de las cantidades exportadas (éstas últimas venían cayendo, pero en marzo último resultaron un 3% mayores a las de marzo de 1998), lo complejo de medir con exactitud el grado de recuperación que mostrarán las importaciones a lo largo del segundo semestre del año a medida que la economía se recupere y lo anticipado de cuantificar la dinámica de la demanda de Brasil de aquí a fin de año. Sin embargo, se estima que la balanza comercial mostraría en 1999 un déficit en torno a los 3.500 millones de dólares (30% más bajo que el de 1998). Las exportaciones caerían en el orden del 8% respecto a 1998 (rondando los 24.300 millones de dólares) y las importaciones se ubicarían alrededor de 12% por debajo del monto del año pasado (en el orden de los 27.800 millones de dólares). (Cuadro 2)

Cuadro 2
ESTIMACIÓN BALANZA COMERCIAL 1999
EN MILLONES DE DÓLARES

	1998	1999	Var. %
Exportaciones	26,356	24,300	-8%
Importaciones	31,396	27,800	-12%
Saldo	-5,040	-3,500	-30%
Intercambio	57,752	52,100	-10%

Fuente: CEP

BOX I:

PRECIOS DE LOS COMMODITIES: EL FUTURO SEGÚN EL BANCO MUNDIAL

En su última publicación acerca de la evolución y perspectivas para los precios de commodities (Global Commodity Markets – 1º trim. 1999), el Banco Mundial analiza los factores determinantes en el desempeño reciente de los precios de estos bienes y realiza sus proyecciones a futuro.

Los precios de los commodities vienen registrando importantes caídas en los últimos años. Aunque se considera a la crisis asiática como uno de los factores que más ponderan en la explicación de esta caída, existen otros factores –como los altos niveles de precios registrados en 1995/96, los avances tecnológicos con su consecuente aumento en la eficiencia productiva y la liberalización de mercados- que crearon incentivos a invertir e incorporar tecnología por parte de las firmas, cuyo impacto sobre la oferta mundial de estos bienes contribuyó de manera significativa a la declinación de precios (y cuyos efectos parecen perdurar más en el tiempo).

El quiebre en el nivel de precios de los commodities podría resultar así de carácter estructural.

- ✓ **La crisis asiática:** más importante que el debilitamiento de la demanda de commodities generado por la crisis asiática –los cinco países de la región más afectados (Indonesia, Corea, Malasia, Filipinas y Tailandia), representan menos del 10% del consumo mundial de los principales commodities (5,6% de aluminio, 8,9% de cobre, 5,3% de granos y 6,7% de petróleo)-, fue la reducción en el precio en dólares, producto de sus devaluaciones, de los bienes de los cuales estos países son importantes exportadores.
- ✓ **Los precios en un ciclo descendente:** como se observa en el cuadro siguiente, la caída cíclica en el precio de los principales commodities empezó a registrarse con anterioridad al

inicio de la crisis asiática. Si bien el debilitamiento en la demanda de esa región prolongó y profundizó esta tendencia, uno de los hechos claves fue el exceso de oferta que tuvo lugar como consecuencia de las inversiones en capacidad productiva y el fuerte aumento de la oferta proveniente de América del Sur.

	Máximos recientes		Mínimos Recientes		Var.
	Fecha	Precio	Fecha	Precio	%
Agricultura					
Café (c/kg)	5/97	491	10/98	225	-54,1
Algodón (c/kg)	5/95	253	12/98	123	-51,3
Maíz (\$/kg)	5/96	204	9/98	86	-57,7
Caucho (c/kg)	4/95	184	8/98	65	-64,5
Poroto de soja (\$/kg)	4/97	338	9/98	216	-36,1
Azúcar (c/kg)	1/95	32,5	9/98	15,9	-51,0
Trigo (\$/kg)	5/96	262	9/98	107,9	-41,2
Petróleo crudo (\$/kg)	12/96	23,6	12/98	10,4	-55,9
Metales					
Aluminio (\$/kg)	1/95	2061	12/98	1249	-39,4
Cobre (\$/kg)	7/95	3076	12/98	1474	-52,1
Plomo (c/kg)	5/96	84	10/98	49,3	-41,3
Níquel (\$/kg)	1/95	9593	10/98	3872	-59,6

Fuente: Banco Mundial

En lo que va de este año y para el caso de los principales commodities exportados por la Argentina, si bien hay precios que continúan cayendo (incluso los aceites, que habían quedado fuera de la caída generalizada de los últimos dos años, comenzaron a caer, alcanzando disminuciones en torno al 30% desde fines del año pasado), en las últimas semanas, han comenzado a recuperarse los precios del petróleo crudo y de las naftas que, impulsados por los acuerdos de restricción de oferta de los principales productores, se ubican hoy un 66% y 105% por encima de fines de 1998, respectivamente. También se registraron aumentos del 5% y 3% en los precios del cobre y del trigo, respectivamente.

Precios de commodities

Variación % Mayo 99/ Dic 98

Nafta	+105%
Petróleo crudo (WTI)	+66%
Cobre	+5%
Trigo	+3%
Carne bovina	-3%
Pellets de girasol	-14%
Pellets de soja	-20%
Maíz	-20%
Aceite de girasol	-21%
Aceite de soja	-22%

Fuente: CEP



Aumentos de Oferta: en los últimos años, estimulado por los altos niveles que alcanzaron los precios entre 1993 y 1995, se registró un importante aumento en la oferta de los principales commodities. Si bien el crecimiento de la oferta de estos bienes alcanzó mayores tasas en los países en desarrollo, no estuvo confinado a un grupo de países o productos particulares. Por ejemplo entre 1995 y 1997 la producción de granos acumuló un incremento del 10,5% y 13,2% respectivamente, mientras que sus tendencias de

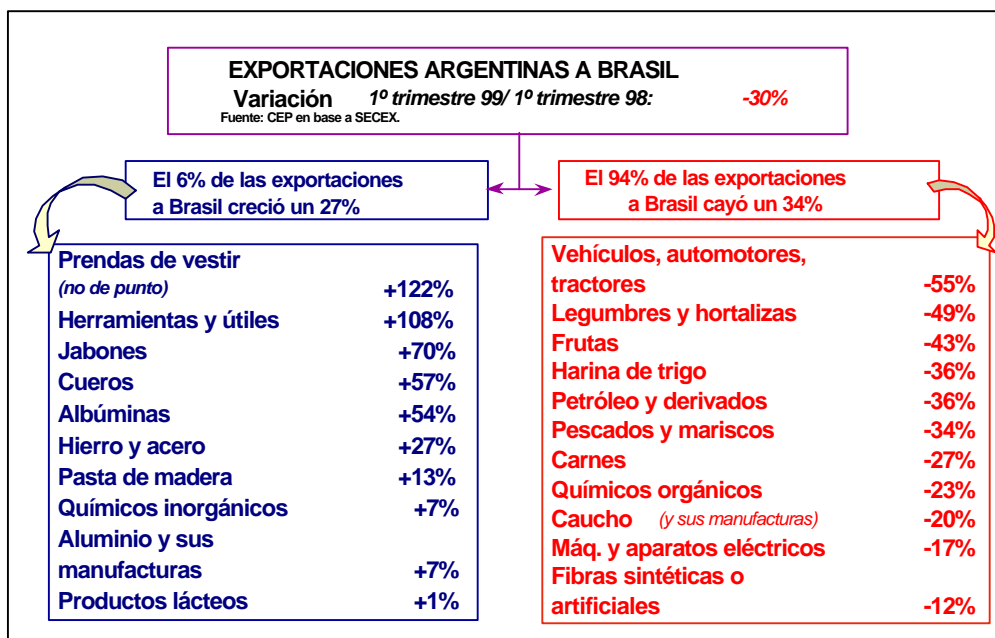
crecimiento a largo plazo son del 1,4% para granos y 3,6% para la soja.

Para el Banco Mundial no sería esperable una recuperación total en el nivel de precios de los commodities —es decir una vuelta a los niveles de precios de mediados de esta década—, habiendo estos bajado así un escalón en el decrecimiento relativo de estos precios con respecto al de los bienes manufacturados.

MONITOREO DEL COMERCIO CON BRASIL: fuerte caída del intercambio sin modificaciones en el frente sectorial

✓ **Tipo de cambio Argentina-Brasil:** la relación de paridad cambiaria entre el peso y el real refleja un deterioro para nuestro país del orden del 15% desde fines de 1998, comparada con el nivel prevaleciente antes de la primera devaluación en el país vecino. Hacia fines de enero, la caída había llegado al 36%. Se prevé que, en los próximos meses, la paridad peso-real se ubique, en promedio, en torno al 13% por debajo del nivel de fines de 1998.

✓ **Monitoreo de exportaciones a Brasil:** las exportaciones a Brasil vienen disminuyendo desde el mes de julio de 1998, pero durante el trimestre octubre-diciembre la caída se acelera, alcanzando al 17% con respecto a igual período de 1997. En el primer trimestre de 1999, las exportaciones a Brasil se redujeron alrededor de un 30%. Durante ese período, el 94% de las ventas a ese país cayó un 34% en tanto que apenas el 6% restante creció a una tasa del 27% con relación al primer trimestre del año anterior. Según la información oficial brasileña (SECEX), las principales caídas se registraron en vehículos automotores y tractores (-55%), legumbres y hortalizas (-49%), frutas (-43%), harina de trigo (-36%), petróleo y derivados (-36%), pescados y mariscos (-34%), carnes (-27%), caucho y sus manufacturas (-20%) químicos orgánicos (-23%), aceites (-19%), maquinaria eléctrica



(-17%) y fibras sintéticas y artificiales (-12%). Los principales incrementos de exportaciones se observaron en prendas de vestir no de punto (+122%), herramientas (+108%), jabones (+70%), cueros (+57%), albúminas (+54%), hierro y acero (+27%), pasta de madera (+13%), químicos inorgánicos (+7%), aluminio y sus manufacturas (+7%) y lácteos (+1%).

✓ **Monitoreo de importaciones de productos brasileños:** Las importaciones provenientes de Brasil –según información proporcionada por la Dirección General de Aduanas- se redujeron, durante el primer cuatrimestre de 1999, un 31.5% respecto del mismo período del año anterior. En este contexto de menores importaciones se detectaron dos realidades diferentes: el 88% de las compras desde Brasil cayó un 47% y el 12% restante creció un 94% con relación al primer cuatrimestre de 1998. Los principales aumentos corresponden a tomates frescos y refrigerados (+5522%), tabaco sin elaborar (+2873%), algunos medicamentos (+1033%), ropa de cama (+491%), niveladoras (+135%), calzado (+77%), jabón de tocador (+67%), laminados en frío de 1 a 3 mm de espesor (+50%), máquinas de afeitar (+44%) y chicles (+30%). En todos estos casos, se verifica un aumento importaciones totales (o sea que las compras desde el resto del mundo también aumentan o caen en un monto que no logra compensar el incremento registrado en las importaciones de Brasil).

✓ **Balanza comercial favorable a Brasil:** durante el primer trimestre del año, se estima que el saldo del comercio bilateral mostró un superávit favorable a Brasil cercano a los U\$S 80 millones. En el mismo período del año anterior, la balanza comercial había resultado superavitaria para la Argentina en U\$S 50 millones.

BOX II: LA HISTORIA DE LOS DEFICITS Y SUPERAVITS EN EL COMERCIO CON BRASIL A PARTIR DEL MERCOSUR

Durante la década del '80, con anterioridad a la puesta en marcha del Mercosur, el intercambio bilateral argentino-brasileño había resultado deficitario para nuestro país en la mayoría de los años, con excepción de 1989 y 1990 –cuando la balanza resultó favorable a la Argentina- y 1986, año en el que permaneció prácticamente equilibrada.

Desde la puesta en funcionamiento del Mercosur, la Argentina y Brasil intercambiaron mercaderías por un valor cercano a los U\$S 74.000 millones, de los cuales U\$S 37.700 correspondieron a exportaciones que nuestro país realizó a su socio comercial y algo más de U\$S 36.200 a compras efectuadas a dicho país.

De esta manera, el saldo comercial acumulado a lo largo del período 1991-1998 resultó levemente superavitario para la Argentina, por un valor en torno a los U\$S 1.490 millones de dólares.

El comercio entre los dos socios principales del bloque se acrecentó fuertemente durante la segunda mitad del período de vigencia del acuerdo. Así, el intercambio entre ambos países pasó de U\$S 22.350 millones en el cuatrienio 1991-1994 a casi U\$S 51.600 millones en el período 1995-1998, lo que significa un incremento superior al 130%. Por otra parte, durante la primera etapa, el saldo comercial resultó favorable a Brasil –que acumuló un superávit cercano a los U\$S 3.100 millones en esos años- en tanto que, en el cuatrienio siguiente se revirtió el

signo de la balanza comercial y la Argentina obtuvo un superávit de U\$S 4.580 millones.

El balance comercial acumulado durante los años de vigencia del Mercosur es el resultado de un intercambio bilateral en el cual algunos sectores han tenido un saldo tradicionalmente superavitario para la Argentina, otros han sido deficitarios a lo largo de todos esos años y algunos pocos han revertido el signo de la balanza bilateral durante el período analizado.

Entre los sectores tradicionalmente superavitarios en el intercambio bilateral argentino-brasileño se encuentran los cereales, combustibles (petróleo y gas), frutos, legumbres y sus preparados y los productos lácteos. En el otro extremo, el intercambio de máquinas y aparatos, siderurgia, químicos, celulosa y papel, minerales y escorias y productos plásticos ha sido en general deficitario para nuestro país.

No obstante esto, la contribución de cada sector al déficit o superávit se ha ido modificando a través del tiempo y resulta, por otra parte, notablemente diferente a la observada en algunos años previos a la conformación del Mercosur.

Por ejemplo, los cereales -si bien continúan siendo una de las principales fuentes generadoras de superávit en el intercambio con Brasil-, pasaron de explicar casi el 46% del superávit bruto acumulado durante el período 1991-94 a tan solo el 27.2% en el cuatrienio 1995-98. Lo contrario se dio con los combustibles, donde su contribución al superávit bruto aumentó de casi un 20% en el cuatrienio 1991-94 a más del 26% entre 1995 y 1998. Otros sectores que crecieron en importancia –en términos de su contribución al superávit bruto comercial- son lácteos, algodón, carnes y productos de molinería.

CUADRO 1
CONTRIBUCIÓN AL SUPERÁVIT / DÉFICIT BRUTO POR CUATRIENIOS
1991-94 Y 1995-98 (en porcentajes del superávit/déficit bruto total)

	1991-94	1995-98
	Contribución al superavit / deficit	Contribución al superavit / deficit
<i>Superávit bruto del cuatrienio</i>	100	100
Cereales	45.6	27.2
Combustibles (petróleo y gas)	19.8	26.3
Lácteos	2.9	6.1
Algodón	1.4	3.9
Carnes, pescados y sus preparaciones	0.6	2.7
Productos de Molinería y prep. a base de cereales	2.5	3.7
<i>Déficit bruto del cuatrienio</i>	100.0	100.0
Productos Químicos y abonos	7.4	14.5
Máquinas, aparatos, material eléctrico y herramientas	21.3	27.3
Siderurgia	12.7	14.0
Plásticos	5.2	6.5
Mineral de hierro	5.8	7.3

Fuente: CEP en base a datos de INDEC

En el cuadro 2 se presenta la contribución de los principales complejos y sectores exportadores al déficit / superávit brutos acumulados durante el período 1991-98

CUADRO 2
INTERCAMBIO COMERCIAL ACUMULADO ARGENTINA-BRASIL DURANTE EL MERCOSUR
CONTRIBUCIÓN DE LOS SECTORES AL SUPERAVIT / DEFICIT

Ordenados según su contribución al superávit / déficit bruto

Acumulado 1991-98				
	Exportaciones (mill. de U\$S)	Importaciones (mill. de U\$S)	Saldo (mill. de U\$S)	Contribución al superávit / déficit (%)
Total	37,706	36,217	1,489	
<i>Sectores con superávit 1991-98</i>	<i>19,796</i>	<i>2,693</i>	<i>17,102</i>	<i>100.0</i>
Cereales	6,020.4	22.7	5,997.7	35.1
Combustibles (petróleo y gas)	4,967.5	395.7	4,571.8	26.7
Frutos, legumbres y sus preparados	2,563.1	355.6	2,207.4	12.9
Lácteos	1,005.5	37.4	968.1	5.7
Aceites y subproductos	843.9	95.3	748.6	4.4
Pieles y cueros y sus manufacturas	711.7	22.1	689.6	4.0
Prod. Molinería y prep. a base de cereales	699.1	74.4	624.7	3.7
Algodón	964.6	360.3	604.3	3.5
Carnes, pescados y sus preparaciones	1,242.6	837.2	405.5	2.4
Oleaginosas	154.2	9.8	144.5	0.8
Productos Farmacéuticos	305.1	263.3	41.8	0.2
Juguetes	49.8	38.6	11.3	0.1
Resto sectores superavitarios 1991-98	268.1	181.2	86.9	0.5
<i>Sectores con déficit 1991-98</i>	<i>17,562</i>	<i>33,535</i>	<i>-15,973</i>	<i>100.0</i>
Máq., aparatos, mat. eléctrico y herram.	2,950.4	7,232.1	-4,281.7	26.8
Siderurgia	340.9	2,682.8	-2,342.0	14.7
Productos Químicos y abonos	1,409.3	3,356.8	-1,947.5	12.2
Celulosa y Papel	557.4	1,805.3	-1,247.9	7.8
Mineral de hierro	26.2	1,175.9	-1,149.7	7.2
Plásticos	829.2	1,862.4	-1,033.2	6.5
Cacao y café	197.1	962.4	-765.2	4.8
Caucho	333.9	902.5	-568.7	3.6
Confecciones textiles y alfombras	70.1	595.2	-525.1	3.3
Madera y muebles	200.9	541.5	-340.7	2.1
Vehículos automotores	8,777.4	9,070.2	-292.8	1.8
Instr. de óptica, fotografía, relojería, etc	87.9	275.5	-187.6	1.2
Aluminio	108.0	276.6	-168.6	1.1
Azúcar y sus preparaciones	105.1	213.8	-108.7	0.7
Calzado	165.7	233.2	-67.6	0.4
Bebidas	73.4	82.2	-8.7	0.1
Textiles	765.5	781.3	-15.8	0.1
Resto de sectores deficitarios 1991-98	564.1	1,485.2	-921.1	5.8

Fuente: CEP en base a datos de INDEC

Nota: la suma de los totales de cada sector puede no coincidir con el saldo global debido a que en las bases desagregadas del INDEC algunas exportaciones (importaciones) no están imputadas a los sectores.

El sector automotriz -cuyo intercambio comercial está administrado (intercambio compensado)- explicó casi el 21% del déficit bruto obtenido por la Argentina durante el período 1991-94, pasando a contribuir entre 1995 y 1998 con el 10% del superávit bruto derivado del intercambio bilateral.

Entre los sectores deficitarios durante el proceso de integración del Mercosur, se

observa una creciente contribución de los productos químicos y abonos al déficit bruto acumulado (del 7.4% en 1991-94 al 14.5% en 1995-98) y un aumento menos marcado en máquinas y aparatos, siderurgia y mineral de hierro.

Por último, cabe destacar que en el caso de textiles, bebidas, juguetes y productos farmacéuticos la Argentina revirtió el saldo negativo de la balanza comercial registrado durante el período 1991-94 en el cuatrienio siguiente (1995-98). No obstante esto, en los dos primeros casos –textiles y bebidas- el saldo comercial acumulado 1991-98 se mantiene favorable a Brasil resultando, en cambio, superavitario para la Argentina en los dos últimos sectores.

Con relación a la situación imperante antes de la conformación del Mercosur, uno de los cambios más notables se da en el caso de los combustibles, cuyo intercambio bilateral había resultado deficitario para la Argentina tanto en un año de déficit global –como 1988- como en uno de fuerte superávit –1990-. El caso opuesto se observa en el intercambio de máquinas, aparatos y material eléctrico en el que el Mercosur significó un incremento notable en la contribución de este sector al déficit bruto bilateral (en 1988 este sector había aportado el 11.4% del mismo y en 1990 el intercambio había resultado levemente superavitario para la Argentina).

La crisis desatada en Brasil en 1998, y que derivó en una caída en su demanda de importaciones, impactará indudablemente sobre el resultado de la balanza comercial bilateral. En los tres primeros meses de 1999, el saldo comercial con nuestro principal socio revirtió su signo positivo acumulando un déficit para la Argentina cercano a los U\$S 80 millones, lo que hace presuponer que 1999 se convertirá en un año en el cual el saldo volverá a resultar favorable para Brasil, hecho que no ocurría desde 1994.

INVERSIONES

De acuerdo a la evolución de las variables macroeconómicas, se puede advertir que algunos de los indicadores globales están dando signos negativos respecto de las inversiones con relación a las realizadas el año anterior. En particular, las importaciones de bienes de capital cayeron en un 25.7% en el primer trimestre del año, mientras que la construcción tuvo un descenso, en el mismo período, del 10.2%. Ambos indicadores estarían dando evidencias de un retroceso en el ritmo inversor.

El CEP ha realizado en mayo un nuevo monitoreo de inversiones (MI) –cuyos resultados se presentan con mayor detalle en el capítulo de Inversiones- para medir el impacto de la crisis sobre los proyectos de las principales empresas, nacionales y extranjeras, destinados a la formación de capital (quedan excluidas las transferencias de activos). De las 53 empresas relevadas en este monitoreo 45.3% manifestó su intención de mantener el plan de inversiones formulado a fines de 1998; 28.3% decidió incrementarlo y el 26.4% restante redujo los desembolsos previstos para los proyectos.

Comparando los resultados de los monitoreos de febrero y mayo tomando en cuenta las 40 firmas incluidas en ambos, se advierte que en estos meses el 88% mantuvo la reprogramación realizada en febrero, el 10% decidió incrementar los desembolsos y sólo el 2% se inclinó por reducciones adicionales. Es decir que, entre febrero y mayo el clima de inversiones productivas parece haber tenido alguna mejoría que se traduce, en el caso de las 40 empresas participantes de ambos monitoreos en un incremento de los montos proyectados del 5.6%.

Es importante destacar que los resultados de este tipo de ejercicio son un indicador que no debe ser aplicado al universo de la economía argentina sino a los segmentos empresariales más dinámicos. En términos generales, las empresas pequeñas y medianas tienden a reaccionar con mayor rapidez ante una situación de crisis, reduciendo inversiones ante el encarecimiento del crédito y la contracción de la demanda. Las empresas grandes suelen exhibir un comportamiento diferenciado en el cual priman decisiones de más largo plazo.

Lo que el monitoreo revela, entonces, es que las empresas no han decidido cambios adicionales significativos a las revisiones efectuadas a principios del año, dado el escenario de la devaluación en Brasil. En todo caso se advierten signos moderados de recuperación, que de todas maneras no permiten prever, al menos por el momento, incrementos respecto a los desembolsos realizados durante 1998 ni tampoco de las previsiones realizadas a fines de dicho año.

Cuadro 1 Resultados del Monitoreo de Inversiones Mayo de 1999

Desagregación sectorial. Montos en millones de dólares

	Relevamiento a:		Variación
	Diciembre '98	Mayo '99	
ACTIVIDADES EXTRACTIVAS (15)	2,810	2,105	-25.1%
Petróleo y gas (6)	2,290	1,790	-21.8%
Minería (9)	520	315	-39.4%
COMERCIO, SERVICIOS E INFRAESTRUCTURA (10)	2,387	2,768	16.0%
Comercio (3)	310	360	16.1%
Privatizadas de servicios públicos (7)	2,077	2,408	15.9%
INDUSTRIA MANUFACTURERA (28)	2,432	2,073	-14.7%
Alimentos y bebidas (10)	546	608	11.4%
Automotriz (4)	340	110	-67.6%
Petroquímica (6)	1,049	1,043	-0.6%
Química (4)	58	109	89.5%
Siderurgia y metalurgia (3)	422	186	-55.9%
Textil (1)	16	16	0.0%
TOTAL GENERAL (53)	7,629	6,947	-8.9%

Nota: entre paréntesis se consigna la cantidad de empresas relevadas para cada sector

Fuente: CEP

Cuadro 2
Comparación entre los Resultados Obtenidos del MI entre Febrero y Mayo de 1999

Desagregación sectorial. Montos en millones de dólares

	Relevamiento a:		Variación
	Febrero '99	Mayo '99	
ACTIVIDADES EXTRACTIVAS (13)	1,805	2,105	16.6%
Petróleo y gas (6)	1,490	1,790	20.1%
Minería (7)	315	315	0.0%
COMERCIO, SERVICIOS E INFRAESTRUCTURA (10)	2,786	2,768	-0.6%
Comercio (3)	360	360	0.0%
Privatizadas de servicios públicos (7)	2,426	2,408	-0.7%
INDUSTRIA MANUFACTURERA (17)	1,607	1,674	4.2%
Alimentos y bebidas (6)	515	515	0.0%
Automotriz (4)	88	110	25.0%
Petroquímica (6)	998	1,043	4.5%
Química (1)	6	6	0.0%
TOTAL GENERAL (40)	6,198	6,547	5.6%

Nota: entre paréntesis se consigna la cantidad de empresas relevadas para cada sector

Fuente: CEP

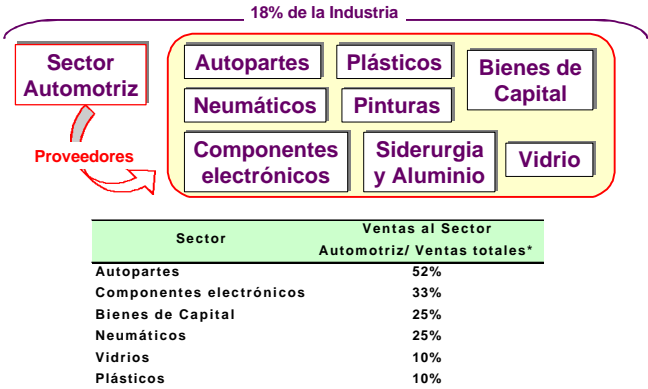
1.1 SINTESIS GRAFICA NACIONAL

Perspectivas de las Exportaciones

	1999	2000
Aluminio		
Minería		
Gas		
Energía Eléctrica		
Petróleo y derivados		
Siderurgia		
Petroquímica		
Autos		
Granos		
Aceites y pellets		
Carnes		S/D

Fuente: CEP en base a SAGPyA, Cámaras empresarias, empresas exportadoras, Secretaría de Energía.

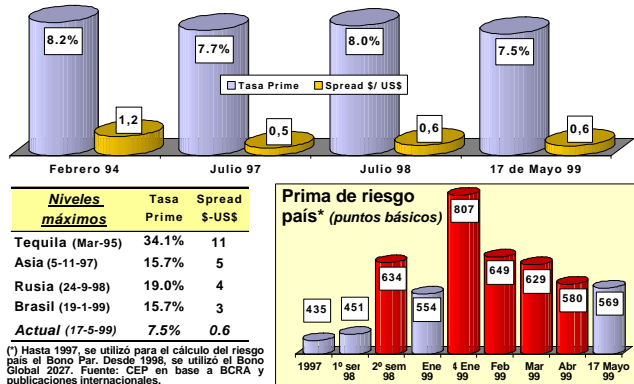
Se reactivaría el sector automotriz a partir de Mayo



(*) Valores estimados. Fuente: CEP.

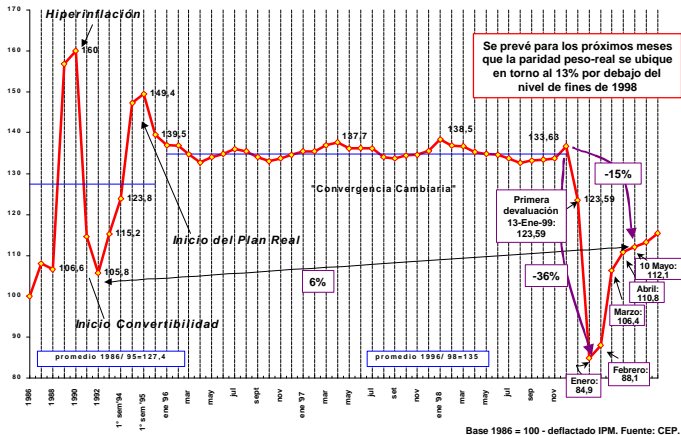
El costo del dinero en su nivel más bajo

Tasa de Interés por préstamos a empresas de primera línea (en \$, a 30 días, en % nominal anual) y riesgo cambiario (Spread \$-US\$, en puntos básicos)



(*) Hasta 1997, se utilizó para el cálculo del riesgo país el Bono Par. Desde 1998, se utilizó el Bono Global 2027. Fuente: CEP en base a BCRA y publicaciones internacionales.

Evolución del tipo de cambio Argentina - Brasil 1986-1999



2.1 SECCIÓN ESPECIAL

Composición de las exportaciones de algunos complejos: cambios a partir del MERCOSUR

Durante 1998, la Argentina exportó al mundo algo más e U\$S 26.350 millones. De ese total, el 66% correspondió a manufacturas –tanto de origen industrial (MOI) como agropecuario (MOA)-. La participación de los productos manufacturados en el total de exportaciones se ha mantenido prácticamente inalterada a lo largo de los '90, pero se ha incrementado respecto de los valores promedio registrados durante las décadas del '70 y el '80 –60.4% y 58.2%, respectivamente¹-.

Desde la puesta en marcha del Mercosur se ha alterado, gradualmente, la composición de las exportaciones argentinas a Brasil y también al resto del mundo. Parte de esta transformación estuvo vinculada con el cambio en la composición de las exportaciones de algunos de los complejos o sectores más importantes en lo que respecta al grado de elaboración de los productos exportados.

Así, al inicio del Mercosur las manufacturas representaban el 58% de las exportaciones totales que se dirigían a ese país, llegando en 1998 a una participación de casi el 70%. Durante el mismo período, los productos primarios perdieron fuertemente participación pasando de concentrar el 40% de las ventas en 1991 al 22% en 1998².

Con una participación del 30% en las exportaciones totales, Brasil concentró el año pasado cerca del 32% de las ventas argentinas de manufacturas (MOA + MOI) – aunque este valor es resultado de una participación de solo el 14% en las exportaciones de MOA y del 51.4% en las de MOI-.

Un cambio de relevancia puede verse a través de la relación entre exportaciones de alimentos vs. exportaciones de maquinarias. Entre 1991 y 1998 las exportaciones de alimentos a Brasil crecieron un 204% en tanto que las ventas de máquinas y equipos se incrementaron un 284%. Este dispar dinamismo llevó a que nuestro país pasara de exportarle a Brasil 160 dólares de maquinarias por cada 1.000 dólares de alimentos en 1991 a venderle más de U\$S 200 de máquinas por cada U\$S 1.000 de alimentos en 1998.

¹ Cabe destacar que, por problemas de clasificación, las manufacturas no incluyen, en ningún caso, a las exportaciones de la industria de refinación de petróleo.

² En el primer bimestre de 1999 el peso de las manufacturas se redujo fuertemente –representando el 64% del total exportado a Brasil- como consecuencia, fundamentalmente, de la caída en las exportaciones del sector automotriz.

CUADRO 1
EXPORTACIONES ARGENTINAS A BRASIL DE ALIMENTOS Y MAQUINARIA.
1991 y 1998

	Exportaciones a Brasil (en mill. de U\$S)		Var. % 1998/91
	1991	1998	
Alimentos (excluye bebidas)	817.7	2,485.6	204.0
Máquinas y equipos	130.8	501.8	283.6
Relación Maquinaria / Alimentos (por cada U\$S 1.000 exportados)	160.0	201.9	

Fuente: CEP en base a datos de INDEC

LA HISTORIA POR COMPLEJOS

Entre 1991 y 1998 la mayoría de los complejos analizados muestra un fuerte incremento en las ventas dirigidas a Brasil. Sin embargo, la dinámica al interior de cada uno de ellos no fue homogénea. Esto trajo aparejado –desde el punto de vista del grado de elaboración de los productos exportados- un cambio importante en la composición de las exportaciones de cada complejo.

En el cuadro 2 se presentan las exportaciones de algunos complejos o sectores en 1991 y en 1998 discriminadas en dos grupos en función del grado de elaboración de las mismas y la relación entre ellos en ambos momentos del tiempo.

CUADRO 2
EXPORTACIONES ARGENTINAS A BRASIL DE ALGUNOS COMPLEJOS

Relación entre productos con distinto nivel de elaboración

	EXPORTACIONES A BRASIL (en millones de U\$S)		Var. % 1998/91
	1991	1998	
1. Legumbres, frutas y hortalizas sin elaborar	152.6	414.3	171.6
2. Preparados de legumbres, frutas y hortalizas	45.4	114.0	151.3
Relación 2/1 (por cada U\$S 1.000 exportados)	297.4	275.2	
1. Carnes y pescados	69.2	164.7	137.9
2. Preparaciones de carnes y pescados	1.5	4.4	201.4
Relación 2/1 (por cada U\$S 1.000 exportados)	21.3	26.9	
1. Cereales	374.4	1,101.4	194.2
2. Productos de Molinería y Prep. a base de cereales	33.5	143.4	328.1
Relación 2/1 (por cada U\$S 1.000 exportados)	89.5	130.2	
1. Semillas oleaginosas	57.0	5.5	-90.4
2. Aceites y pellets	45.8	189.5	314.1
Relación 2/1 (por cada U\$S 1.000 exportados)	803.2	34,480.9	

CUADRO 2 (cont.)

	EXPORTACIONES A BRASIL (en millones de U\$S)		Var. % 1998/91
	1991	1998	
1. Pieles y cueros	90.6	72.0	-20.5
2. Manufacturas de cuero y confecciones de peletería	1.0	4.2	305.8
Relación 2/1 (por cada U\$S 1.000 exportados)	11.5	58.5	
1. Fundición hierro y acero	4.1	44.7	992.0
2. Manufacturas de Hierro y Acero	12.7	56.2	342.3
Relación 2/1 (por cada U\$S 1.000 exportados)	3,106.5	1,258.4	
1. Madera, carbón vegetal y manufact.	2.1	28.5	1227.6
2. Muebles	0.7	18.2	2332.1
Relación 2/1 (por cada U\$S 1.000 exportados)	348.9	639.1	
1. Pastas de madera y otras fibras celulósicas	4.7	46.1	887.5
2. Papel, cartón, impresos y editoriales	18.2	98.8	442.9
Relación 2/1 (por cada U\$S 1.000 exportados)	3,902.5	2,145.5	
1. Lana, algodón y otras fibras textiles	10.4	146.4	1302.4
2. Filamentos sintéticos, tejidos, confecciones y alfombras	39.4	166.7	323.5
Relación 2/1 (por cada U\$S 1.000 exportados)	3,770.7	1,138.7	

Fuente: CEP, SICyM en base a datos de INDEC.

✓ Sectores con aumento relativo del grado de elaboración de sus exportaciones

Las ventas externas de los sectores productores de **carnes, pescados y sus preparados, pieles, cueros y sus manufacturas, madera y muebles y el complejo oleaginoso** muestran, entre 1991 y 1998, un aumento en la proporción de exportaciones con mayor nivel de procesamiento respecto de las conformadas por productos con menor grado de elaboración.

En estos sectores, si bien en casi todos ellos las exportaciones muestran aumentos en todos los tipos de productos –las únicas excepciones son semillas oleaginosas y pieles y cueros- el mayor dinamismo de los productos más elaborados implicó, por ejemplo, un cambio de cereales por productos de molinería o preparaciones a base de harina, de pieles y cueros en bruto por manufacturas de estas materias, de oleaginosas por aceites y harinas proteicas y de madera por muebles.

En algunos casos, el cambio en la composición ha sido notorio. Por ejemplo, mientras que en 1991 se exportaban poco más de U\$S 800 de aceites y pellets por cada U\$S

1.000 de oleaginosas, en 1998 esta relación pasó a ser de U\$S 34.480 de aceites y pellets por cada U\$S 1.000 semillas.

Aun cuando esta tendencia indica un cambio relativo en favor de exportaciones con un mayor grado de elaboración en estos sectores, es importante destacar que en todos ellos –con la única excepción del complejo oleaginoso-aceitero- el monto más importante de exportaciones continua proviniendo de los productos vinculados a la etapa con menor grado de elaboración –carne y pescados, cereales, pieles y cueros sin manufacturar y madera, etc.-.

Cabe resaltar que en el caso de las ventas hacia el resto del mundo se observa una tendencia en la misma dirección en los casos del complejo oleaginoso y en madera y muebles. Incluso, en este último sector, entre 1991 y 1998 los muebles pasaron a ser más importantes que la madera dentro de las exportaciones totales de la rama.

✓ **Sectores con disminución relativa del grado de elaboración de sus exportaciones**

La situación opuesta se observa en los **complejos siderúrgico, celulósico-papelero, textil** y en las exportaciones de **legumbres, frutas y sus preparados**. En estos casos, la importancia de los productos con una etapa más avanzada de elaboración se redujo respecto de las exportaciones de los productos menos elaborados dentro del sector. Esto no significa que las exportaciones de productos más elaborados no se hayan incrementado desde la puesta en marcha del Mercosur –por el contrario, en todos los casos los aumentos fueron muy significativos- sino que lo hicieron a un ritmo más lento que los productos vinculados a la etapa más extractiva.

En estos casos –con excepción de las legumbres, frutas y sus preparados- a pesar de observarse este aumento en la participación relativa de los productos menos elaborados, son aquellos con un mayor grado de procesamiento los que lideran, en monto, las exportaciones del complejo. En el sector celulósico papelero, la relación entre exportaciones de papel, cartón e impresos respecto de las de pasta celulósica fue, en 1998, de 2.1 a 1 en tanto que en la siderurgia la relación entre las manufacturas de hierro y acero y los productos sin manufacturar fue de 1.2 a 1. En ambos casos, no obstante, esta relación era muy superior en el año 1991, tal como queda reflejado en el cuadro.

Un hecho destacable es que –con excepción del caso de legumbres, frutas y sus preparados-, en los restantes sectores las exportaciones al resto del mundo mostraron un aumento en la participación relativa de los productos más elaborados dentro de las exportaciones del complejo –celulosa y papel y textiles- o bien la misma se mantuvo estable –complejo siderúrgico-.

2.2 SECCION ESPECIAL

Economías regionales, Brasil-dependencia y mercados alternativos.

La caída en la demanda de importaciones brasileña registrada desde 1998 tiene un impacto directo sobre la balanza comercial argentina. Las exportaciones a Brasil se redujeron, en el primer trimestre del año, un 32% respecto del mismo período del año anterior, cayendo la participación de ese país en las exportaciones totales del 30% en 1998 al 24% en los tres primeros meses de 1999. Esto ha provocado que el signo de la balanza comercial bilateral se revirtiera, acumulando un déficit del orden de los 80 millones de dólares para el primer trimestre.

Esta situación tiene un impacto directo sobre las exportaciones de las economías regionales que ya han registrado, en el caso de algunos productos claves, caídas importantes en sus exportaciones a Brasil.

Según la información oficial brasileña, durante el primer trimestre de 1999, las exportaciones de aceites crudos de petróleo –producto clave en las exportaciones patagónicas y también salteñas- se redujeron casi un 49% respecto del mismo período de 1998, observándose también un comportamiento negativo en las ventas a ese país de arroz semiblanqueado (-28%), ajos (-35%), cebollas (-87%), algodón desmotado sin cardar (-17%), peras frescas (-35%), filetes de merluza (-50%), manzanas frescas (-37%), ciruelas (-63%) y boratos naturales (-25%) entre los más importantes por su impacto sobre las economías regionales.

Estas caídas reflejan de un modo elocuente la necesidad de las economías regionales de encontrar mercados alternativos hacia los cuales redireccionar las ventas externas –hecho que en algunos casos, como por ejemplo en las exportaciones de frutas del Alto Valle ya ha comenzado a observarse¹.

Es importante tener en cuenta que, para estas economías, Brasil es un mercado de gran relevancia, cuya participación en sus exportaciones es, en promedio, del 30,4%, valor que surge de una participación que va desde un 26% en el caso de la Patagonia hasta un 38% en el Noreste Argentino (NEA). Incluso, dentro de cada región existen provincias que presentan niveles de Brasil-dependencia más elevados que el promedio, tal como se observa en el Cuadro 1.

¹ Novedades Económicas marzo-abril 1999. IERAL. Fundación Mediterránea.

CUADRO 1
Exportaciones regionales y Brasil – Dependencia 1997

Región	Exportaciones Totales (en mill. de US\$)	Brasil – Dependencia (%)	Part. de cada región en las exportaciones totales (%)
Cuyo	1.262,2	37,1	4,8
Mendoza	842,9	40,6	
San Juan	132,9	33,8	
San Luis	286,4	28,2	
NOA	1.372,9	30,6	5,2
Santiago del Estero	140,6	49,4	
Salta	422,6	38,8	
Tucumán	409,9	29,9	
La Rioja	145,7	26,4	
Jujuy	156,0	11,5	
Catamarca	98,1	8,8	
NEA	740,2	37,9	2,8
Corrientes	127,6	43,2	
Chaco	320,5	51,7	
Formosa	43,9	35,4	
Misiones	248,2	17,8	
Patagonia	3.547,6	26,4	13,4
Chubut	1.078,7	17,8	
Neuquén	820,0	34,8	
Río Negro	410,6	29,9	
Santa Cruz	1.083,5	28,2	
Tierra del Fuego	154,8	19,2	

Fuente: CEP en base a datos de la Subsecretaría de Comercio Exterior, SICyM.

No obstante los valores promedio de Brasil–Dependencia que presentan cada una de las regiones –y las provincias que las conforman-, desde el punto de vista de los productos exportados por cada una de ellas se observan algunos hechos destacables y realidades diferentes en cuanto a la importancia del mercado brasileño para la colocación de los productos.

CUADRO 2
Distribución de las exportaciones regionales según grado de Brasil Dependencia

En porcentaje del total de productos exportados (cantidad de posiciones) y del monto total exportado (valor)

	Sin exportaciones a Brasil (0%)		Menos del 10%		Entre 10 y 20%	
	% de productos*	% de exportaciones	% de productos*	% de exportaciones	% de productos*	% de exportaciones
PATAGONIA	74.4	15.7	7.2	15.3	1.7	3.7
NOA	59.5	23.5	6.8	23.9	2.7	9.3
NEA	60.5	8.7	8.4	23.2	2.3	6.4
CUYO	60.0	12.1	8.2	26.4	3.9	4.5
TOTAL	58.0	15.7	9.5	19.3	3.5	5.7

	Entre 20 y 40%		Más de 40 pero menos de 100%		Brasil-dependencia 100%	
	% de productos*	% de exportaciones	% de productos*	% de exportaciones	% de productos*	% de exportaciones
PATAGONIA	2.5	59.7	5.0	5.5	9.2	0.1
NOA	2.1	0.5	16.2	41.7	12.7	1.0
NEA	2.3	18.5	14.1	42.5	12.5	0.8
CUYO	3.9	19.4	14.9	36.7	9.1	0.8
TOTAL	3.8	35.7	16.3	23.3	9.0	0.3

(*) Los productos se definieron a 6 dígitos de la NCM

√ Exportaciones que no se dirigen a Brasil

Para todas las regiones existe una proporción muy importante de productos exportados que no tienen a Brasil como destino de sus ventas. En promedio, el 58% del número de bienes² que exportan las economías regionales no se destinan a ese mercado. Esta proporción alcanza, en el caso de la Patagonia a casi las tres cuartas partes de sus productos de exportación, llegando en el caso del NEA, el NOA y Cuyo al 60,5%, 59,5% y 60%, respectivamente. Esta gran cantidad de productos que no son exportados a Brasil, pero sí al resto del mundo, concentran, en promedio, casi el 16% del monto de las exportaciones de las economías regionales, valor que alcanza en el caso del NOA al 23.5% del total exportado por la región y que, por el contrario, es de sólo el 8,7% en el NEA.

Algunos de los productos que entran dentro de este caso son aluminio aleado y sin alear, jugo de manzana, limones y lima agria, minerales de cobre y sus concentrados, lana peinada y lana sin cardar, camarones y langostinos congelados, azúcar de caña, mosto de uva, naranjas y algunas ferroaleaciones, entre los principales.

El hecho de que la cantidad de productos que no se venden a Brasil sea tan elevado pero al mismo tiempo el monto que representan los mismos sobre el total exportado por las regiones sea significativamente menor es, por un lado, reflejo del elevado grado de concentración que muestran las exportaciones regionales en pocos productos y, por el otro, un indicio de que Brasil es un mercado clave para alcanzar valores relevantes de exportación.

√ Productos que se exportan exclusivamente a Brasil

El caso opuesto se observa en aquellos productos de exportación que tienen a Brasil como su único mercado y que constituyen los casos quizás más críticos frente a la caída en la demanda de importaciones de ese país. En promedio, el 9% de los productos –en cantidad de posiciones- que exportan las economías regionales se dirigen exclusivamente al país vecino. Sin embargo, el monto total exportado es prácticamente despreciable y no alcanza al 0,5% de las exportaciones totales regionales.

Los principales productos incluidos dentro de este caso son calzados, campanas aspirantes (extractores), hilados sencillos de algodón, grúas, cables para bujías, alubias, ciertos cortes de carne vacuna, resinas celulósicas (tall oil), derivados halogenados de hidrocarburos acíclicos y bandejas, fuentes y platos de papel, entre los más importantes.

√ Los restantes casos

La mayor parte de las exportaciones regionales se encuentra contenida en un rango ubicado entre los dos extremos anteriores. En promedio, el 25% del monto exportado

² Tomado como la cantidad de posiciones a seis dígitos de la N.C.M.

por las regiones tiene un grado de Brasil-dependencia menor al 20%, el 36% de las exportaciones oscila entre una dependencia que va del 20% al 40% y el 23% de las exportaciones totales de las cuatro regiones analizadas posee un nivel de Brasil-dependencia superior al 40% (pero menor al 100%).

Si bien las exportaciones contenidas en este grupo son sumamente significativas en monto –concentran en conjunto el 84% de las exportaciones totales extrapampeanas-, las mismas agrupan solamente a la tercera parte del número de productos exportados, evidenciando el alto grado de concentración que poseen las exportaciones de estas economías.

Las diferencias entre regiones son importantes. Por ejemplo, en la Patagonia la proporción del valor exportado con una Brasil-dependencia menor al 10% (pero mayor que cero) es notablemente más baja que la que se observa en las tres regiones restantes. Sin embargo, es también en esta región donde se registra la menor proporción de exportaciones con una Brasil-dependencia superior al 40% (pero menor al 100%), quedando por lo tanto la mayor parte del valor de las ventas externas contenidas en un rango que oscila entre un 20% y un 40% de Brasil-dependencia.

En el caso del NEA, el NOA y Cuyo, la proporción de exportaciones con una Brasil-dependencia superior al 40% alcanza valores muy elevados –42.5%, 41.7% y 36.7%, respectivamente-. Si a esto se suman las ventas que tienen a nuestro principal socio comercial como único destino los porcentajes se elevan en alrededor de un punto porcentual adicional.

✓ **Los productos críticos**

A partir del análisis precedente, se seleccionaron una serie de productos que se consideran críticos para las exportaciones de las economías regionales, ya sea porque el nivel de Brasil-dependencia de los mismos es sumamente elevado o bien porque –dado el monto exportado- poseen un peso determinante dentro de la estructura exportadora regional, aun cuando la Brasil-dependencia pueda ser en algunos casos, moderada.

Para estos productos resulta prioritario encontrar mercados alternativos hacia los cuales redireccionar las ventas de manera de atemperar el efecto negativo generado por la retracción de la demanda de importaciones de Brasil.

Para este conjunto de productos críticos de cada una de las regiones se seleccionaron mercados alternativos³, que han sido caracterizados como tales teniendo en cuenta la existencia de una demanda potencial relevante específica para cada producto.

Los mercados seleccionados incluyen -además de los destinos tradicionales para productos argentinos como EE.UU. y la Unión Europea- a los mercados asiáticos, algunos de los países latinoamericanos extra-Mercosur como México, Colombia,

³ La fuente de las cifras de importación ha sido el programa Trains de la UNCTAD, en su versión 98/99. En todos los casos se trata de cifras para los años 1996 y 1997.

Ecuador, Perú y Bolivia y los denominados nuevos mercados para los cuales se encontraban datos disponibles. Los nuevos mercados⁴, incluyen países hacia los cuales las exportaciones argentinas registraron en el periodo 1992-98 una tasa anual de crecimiento superior al 16%, notablemente por encima de la tasa de crecimiento de los embarques a todo destino, que fue del 11,6%. Entre ellos se encuentran Egipto, Arabia Saudita, Marruecos, India, Túnez, Israel y Sudáfrica.

Del listado de productos de exportación regionales se excluyeron la mayor parte de las manufacturas industriales que, por sus características, enfrentan un redireccionamiento más complicado o bien forman parte de las corrientes de comercio intrafirma. También se excluyeron del análisis ciertos commodities, por tratarse de productos de muy baja diferenciación y que, por lo tanto, tienen mayores probabilidades de ser exportados hacia destinos distintos de Brasil.

El ranking de mercados alternativos por producto constituye un ejercicio orientativo. Transformarlo en un mapa de oportunidades comerciales requeriría incorporar las especificidades de la demanda, los costos y las restricciones comerciales de cada mercado, entre otras variables. En los siguientes cuadros (I al IV) se presentan los productos seleccionados, los montos exportados por cada región al mundo y a Brasil y un listado de los posibles mercados alternativos y los montos totales importados por cada uno de ellos.

√ **Productos críticos regionales y mercados alternativos⁵**

- Para la región de Cuyo se han seleccionado seis productos críticos⁶: cebollas y chalotes, ajos, pasas de uva, aceite de oliva, aceitunas y artículos higiénicos de papel. Estos productos son relevantes en la estructura exportadora de la región y presentan niveles de Brasil-dependencia considerables, que van desde un 46 hasta un 97%. Entre los mercados alternativos identificados se encuentran algunos países del Este de Asia, como Corea, Malasia, Indonesia, Singapur y Tailandia, mercados tradicionales como EE.UU., la Unión Europea, Canadá y la Federación Rusa, Australia y los considerados nuevos mercados, entre los que se encuentran Arabia Saudita, Israel y África del Sur. Con montos importados menores pero significativos se encuentran algunos mercados latinoamericanos como México, Venezuela, Colombia y Perú (Cuadro I).
- En el caso de la región NOA se identificaron siete productos: alubias, tabaco, boratos, ácidos bóricos, bórax refinado, cueros y tejidos de algodón tipo denim. En estos casos los niveles de Brasil-dependencia van del 9% hasta un 99%. Entre los mercados alternativos aparecen los nuevos mercados (India, Egipto, Israel, Turquía, Marruecos y Túnez), los mercados latinoamericanos extra-Mercosur

⁴ Ver Notas de la Economía Real N° 10 (CEP), abril 1999, página 17, *Los nuevos mercados de exportación*.

⁵ Para casi todos los productos, la Unión Europea, E.E.U.U. y Japón aparecen como grandes compradores mundiales, por eso, en este ejercicio se los incluye únicamente en aquellos casos en los que ocupan el primer lugar.

⁶ Algunos productos deberían ser considerados críticos para más de una región. En estos casos se optó por incluirlos en la región que exporta el monto más significativo. De este modo se evita repetir la información de mercados alternativos que es la misma sea cual fuere la región que exporta.

(México, Venezuela, Colombia y Ecuador), los mercados tradicionales y los asiáticos (Cuadro II).

- Los productos seleccionados en el caso de la región NEA son cinco: arroz, frutillas, pasta de madera, algodón e hilados de algodón. Cuatro de los cinco productos seleccionados tienen un nivel de Brasil-dependencia superior al 50%. Entre los mercados alternativos figuran los asiáticos –con montos importados significativos en el caso del arroz y el tabaco-, los nuevos mercados (incluido Bangladesh), los mercados tradicionales (Federación Rusa, EE.UU., Japón, Unión Europea) y los latinoamericanos extra-Mercosur (Cuadro III).
- Para la región Patagonia se identificaron nueve productos: filetes de pescado congelados, manzanas, peras, duraznos, ciruelas, bentonita, pieles de ovino, tejidos artificiales teñidos y baldosas de cerámica. En este caso el nivel de Brasil-dependencia va del 18 al 99% y entre los mercados alternativos se incluyen los mercados tradicionales, los latinoamericanos extra-Mercosur y los denominados nuevos mercados, que en este caso incluyen a Arabia Saudita, Egipto, Sudáfrica, Turquía, Marruecos y Túnez (Cuadro IV).

CUADRO I
Exportaciones regionales y mercados alternativos
Región Cuyo - 1997 - en miles de dólares

NCM	Descripción	Exportaciones a Brasil (miles de US\$)	Exportaciones a Todo Destino (miles de US\$)	Brasil Dependencia (%)	Mercados Alternativos (*)	Importaciones de Mercados Alternativos (miles de US\$)
070310	Cebollas y chalotes	22,736	24,638	92.3	Estados Unidos Federación Rusa Malasia Arabia Saudita Tailandia Singapur República de Corea Indonesia México	137,605 92,430 58,867 37,900 36,443 25,824 19,982 16,922 10,308
070320	Ajos	45,417	67,582	67.2	Comunidad Europea Indonesia Malasia Singapur Colombia Tailandia Arabia Saudita Hong Kong República de Corea México Venezuela	57,527 55,976 47,443 18,536 9,454 9,406 9,362 8,284 6,150 3,830 1,249
080620	Pasas de uvas (secas)	7,931	11,604	68.3	Comunidad Europea Canadá Federación Rusa Hong Kong Australia Singapur Colombia Arabia Saudita	354,268 53,751 17,124 13,326 13,292 8,524 6,644 6,095
150990	Aceite de oliva (excl.virgen) y sus fracciones	12,513	14,107	88.7	Estados Unidos Australia Canadá Arabia Saudita Tailandia Taipei Chino	227,915 47,981 25,975 8,565 8,534 6,910
200570	Aceitunas	44,470	45,895	96.9	Estados Unidos Canadá Federación Rusa Australia Arabia Saudita Tailandia Israel	198,632 17,911 16,293 9,644 4,274 3,098 2,487
481840	Toallas, pañales, art. higiénicos de papel	23,605	51,023	46.3	Estados Unidos Federación Rusa Taipei Chino Hong Kong Malasia Singapur Chile Perú Colombia Africa del Sur	237,336 183,631 107,195 85,532 71,644 37,840 27,756 22,596 19,610 19,243

Otros productos regionales relevantes: Manzanas y Peras y Membrillos (ver región Patagonia)

(*) Se incluyó en todos los casos al principal importador de cada producto en primer lugar, seguido por aquellos mercados considerados potenciales compradores de productos argentinos.

Fuente: CEP en base a INDEC y UNCTAD

CUADRO II

Exportaciones regionales y mercados alternativos

Región NOA - 1997 - en miles de dólares

NCM	Descripción	Exportaciones a Brasil (miles de US\$)	Exportaciones a Todo Destino (miles de US\$)	Brasil Dependencia (%)	Mercados Alternativos (*)	Importaciones de Mercados Alternativos (miles de US\$)
071333	Alubias: alubia común	78,612	174,411	45.1	Comunidad Europea México Venezuela Colombia Turquía África del Sur Japón India Egipto Israel	253,773 87,949 31,471 31,387 26,149 13,686 12,747 8,082 5,019 4,552
240120	Tabaco total o parcialmente desvenado o desnervado	11,659	128,221	9.1	Comunidad Europea Turquía Federación Rusa Hong Kong Singapur Egipto Venezuela África del Sur Israel Marruecos Túnez	1,915,635 333,294 99,192 83,582 76,316 37,893 21,535 21,332 18,201 17,756 13,248
252890	Los demás boratos y sus concentrados	10,973	15,722	69.8	Comunidad Europea Taipei Chino Australia India	55,417 8,425 5,575 3,068
281000	Oxidos de boro; ácidos bóricos	4,363	5,438	80.2	Comunidad Europea China República de Corea Taipei Chino Canadá México	42,479 22,922 6,851 5,052 4,765 3,553
284019	Tetaborato de sodio (bórax refinado)	7,015	7,063	99.3	Comunidad Europea Canadá República de Corea Arabia Saudita Tailandia México India	152,759 10,916 10,662 7,118 7,100 6,695 4,832
410431	Cueros y pieles, de bovino o equino, apergaminados	11,807	95,354	12.4	Estados Unidos Canadá China Indonesia Túnez Taipei Chino República de Corea Turquía	576,562 155,936 151,755 103,475 49,063 39,836 19,587 14,987
520942	Tejidos de algodón (tipo denim o mezclilla)	6,373	6,856	93.0	Hong Kong Túnez Turquía Bangladesh México Chile Venezuela Israel Ecuador	340,172 169,754 95,074 65,716 56,254 16,543 14,291 14,184 9,513

Otros productos regionales relevantes: Cebollas, Aceite de Oliva y Aceitunas (ver región Cuyo); Algodón (ver región NEA)

(*) Se incluyó en todos los casos al principal importador de cada producto en primer lugar, seguido por aquellos mercados considerados potenciales compradores de productos argentinos.

Fuente: CEP en base a INDEC y UNCTAD

CUADRO III
Exportaciones regionales y mercados alternativos
Región NEA - 1997 - en miles de dólares

NCM	Descripción	Exportaciones a Brasil (miles de US\$)	Exportaciones a Todo Destino (miles de US\$)	Brasil Dependencia (%)	Mercados Alternativos (*)	Importaciones de Mercados Alternativos (miles de US\$)
100630	Arroz semiblanqueado o blanqueado	32,970	55,920	59.0	Arabia Saudita Tailandia Filipinas Hong Kong Malasia Japón Singapur Perú África del Sur China Bangladesh Federación Rusa Canadá Turquía Colombia Israel	363,493 363,481 308,842 217,090 211,218 202,678 147,487 146,626 139,344 134,195 122,177 118,798 105,434 83,975 49,264 44,531
200880	Frutillas	983	1,148	85.7	Comunidad Europea Canadá Federación Rusa Israel	6,311 1,897 1,286 1,197
470321	Pasta química de madera de conf. blanqueada o 1/2 blanqueada	20,732	90,798	22.8	Comunidad Europea República de Corea China Indonesia México Taipei Chino Turquía Venezuela África del Sur Colombia	2,220,003 331,961 297,014 158,617 134,078 124,483 61,940 56,836 47,789 37,285
520100	Algodón sin cardar ni peinar	158,662	211,673	75.0	Comunidad Europea China Indonesia República de Corea Turquía Taipei Chino Federación Rusa México Hong Kong Malasia Bangladesh Filipinas Colombia Marruecos África del Sur Venezuela Chile Túnez	1,733,332 1,329,949 805,574 713,240 628,126 562,367 350,274 346,015 201,292 154,512 153,752 140,591 84,118 78,632 70,562 52,834 45,807 42,243
520500	Hilados sencillos de algodón, peinados o no	11,179	11,495	97.2	Hong Kong China República de Corea Taipei Chino Canadá Turquía Malasia Australia México Singapur Colombia Federación Rusa	630,556 452,854 202,534 167,848 95,250 85,369 84,449 29,827 28,772 25,963 23,844 22,686

Otros productos regionales relevantes: Tabaco (ver región NOA)

(*) Se incluyó en todos los casos al principal importador de cada producto en primer lugar, seguido por aquellos mercados considerados potenciales compradores de productos argentinos.

Fuente: CEP en base a INDEC y UNCTAD

CUADRO IV

Exportaciones regionales y mercados alternativos

Región Patagonia - 1997 - en miles de dólares

NCM	Descripción	Exportaciones a Brasil (miles de US\$)	Exportaciones a Todo Destino (miles de US\$)	Brasil Dependencia (%)	Mercados Alternativos (*)	Importaciones de Mercados Alternativos (miles de US\$)
030420	Filetes de pescados congelados	21,740	119,466	18.2	Comunidad Europea Australia Hong Kong Israel República de Corea Federación Rusa	1,477,360 99,431 88,359 64,517 43,926 39,527
080810	Manzanas	37,604	103,318	36.4	Comunidad Europea Federación Rusa Hong Kong Arabia Saudita México Colombia Egipto	702,839 217,503 78,549 49,063 48,462 46,404 16,649
080820	Peras y membrillos	62,546	146,847	42.6	Comunidad Europea Federación Rusa Canadá Hong Kong Singapur México Colombia	253,525 59,013 45,872 42,747 37,089 20,294 9,519
080930	Duraznos o melocotones	264	397	66.3	Estados Unidos Canadá Federación Rusa México Colombia Arabia Saudita Perú Ecuador Venezuela Bolivia	49,650 46,880 15,729 9,026 6,761 5,443 854 794 367 189
080940	Ciruelas	314	744	42.2	Comunidad Europea Hong Kong Federación Rusa Singapur Arabia Saudita México	90,111 33,068 12,495 6,382 5,496 4,357
250810	Bentonita	3,834	3,866	99.2	Comunidad Europea Canadá Malasia Singapur Venezuela Arabia Saudita Australia África del Sur	38,919 21,441 12,609 7,808 5,455 3,351 2,214 869
410210	Cueros y pieles de ovino, con lana	230	677	33.9	Turquía China República de Corea India Federación Rusa Túnez México	363,561 54,983 8,871 2,705 1,390 284 142
540822	Tejidos de filamentos artificiales, teñidos	5,381	5,605	96.0	Hong Kong Turquía México Federación Rusa Israel Marruecos Colombia África del Sur	149,715 25,558 10,510 6,971 5,125 2,565 2,200 1,877
690890	Placas y baldosas de cerámica	1,960	10,794	18.2	Estados Unidos Singapur Federación Rusa Israel África del Sur Arabia Saudita Chile Colombia México Turquía Perú	600,327 108,888 87,728 75,055 47,651 46,870 44,184 25,867 14,444 14,109 13,167

(*) Se incluyó en todos los casos al principal importador de cada producto en primer lugar, seguido por aquellos mercados considerados potenciales compradores de productos argentinos.

Fuente: CEP en base a INDEC y UNCTAD

3.INCREMENTOS DE LA CAPACIDAD PRODUCTIVA INAUGURACIONES DE PLANTAS

NUEVOS AUMENTOS DE LA CAPACIDAD PRODUCTIVA PUESTOS EN MARCHA DURANTE ABRIL DE 1999.

Durante el mes de abril de 1999, se relevó un total de 4 inauguraciones de nuevos emprendimientos que generan aumentos en la capacidad productiva. Las inversiones del mes alcanzaron los 219 millones de dólares.

1. Laboratorios Alcon Argentina S.A. (15 de abril).

La empresa dedicada a la investigación, elaboración y comercialización de especialidades medicinales oftalmológicas e instrumental para diagnóstico y cirugía oftalmológica, inauguró su nueva sede administrativa y de distribución sobre la Ruta Panamericana (Buenos Aires).

2. Industrias Metalúrgicas Pescarmona S.A. (Impsa) (23 de abril).

Puso en marcha la primera grúa portacontenedores que operará en la terminal N° 5 del puerto de Buenos Aires. El valor del equipo asciende a los 5 millones de dólares.

3. Paso Internacional San Francisco (29 de abril).

Se han invertido 24 millones de dólares con el objeto de crear un paso que una Chile con Catamarca. La zona de influencia estará concentrada básicamente en las provincias que componen el Norte argentino. Dicho emprendimiento pretende convertirse en una alternativa al paso de Uspallata (Mendoza) que permite el intercambio internacional con Chile y el Pacífico.

4. Pluspetrol Energy (30 de abril).

Inauguró en la localidad de El Bracho (provincia de Tucumán) la Central Térmica Tucumán. La misma tiene una capacidad de potencia que alcanza los 440 MW, aunque en la actualidad sólo se ha comenzado a operar parcialmente. La inversión alcanza a los 190 millones de dólares. La Central utiliza como combustible el gas natural proveniente de Ramos (localidad ubicada en la provincia de Salta).

5. Balance del Primer Cuatrimestre de 1999.

Las inversiones correspondientes al período enero- abril alcanzaron los 677 millones de dólares. Del total de inversiones, un 42% correspondió al rubro infraestructura, un 35% al rubro energía y un 11% a desarrollos del sector gasífero. Las provincias que han contado con el mayor flujo inversor son en orden de magnitud: Buenos Aires, Tucumán y Salta. Finalmente un 55% de las inversiones correspondieron a nuevos emprendimientos, mientras el 45% restante fueron ampliaciones en la capacidad productiva.

4. INDICADORES SINTETICOS DE COYUNTURA

I. Abril de 1999

	Variación (%) con respecto a:		Variación acumulada (%)	
	Mes anterior	Igual mes año anterior	1er. Cuatr. 99 / 98	Ultimos 12 meses
PRODUCCION				
- Automotores	7.2	-51.0	-50.4	-18.5
INSUMOS DIFUNDIDOS				
- Acero (ventas al mercado interno)	2.2	-24.0	-25.6	-18.3
- Aluminio (ventas al mercado interno)	2.3	-12.6	-11.4	7.9
- Cemento (despachos al mercado interno)	-7.8	8.4	3.2	2.7
INDICADORES GLOBALES				
- Consumo industrial de energía eléctrica ⁽¹⁾	-1.3	-9.0	-5.7	s/d
- Consumo industrial de gas ⁽²⁾	20.4	-3.5	-7.0	-1.5
- Préstamos al sector privado no financiero ^(*)	-1.4	8.3	10.6	13.0 **
- Préstamos hipotecarios para la vivienda ^(*)	-1.2	9.6	15.0	27.6 **
- Ventas de supermercados (todas las cadenas) ⁽²⁾	11.2	0.4	1.3	7.2
- Construcción ⁽²⁾	13.8	-10.7	-10.2	-0.8
- Servicios Públicos ⁽²⁾	11.1	9.6	8.8	8.4
COSTOS DE INSUMOS ENERGETICOS				
- Precio de Mercado Spot ^(***)	-7.3	5.1	10.9	6.8
- Tarifa de Gas Natural ID - Gdes. Usuarios ^(***)	-0.9	0.2	0.5	2.4

Prod. Aluminio Abr. 99 / Abr. 98 -20.1%

II. Marzo 1999

INDICADORES DE COMERCIO EXTERIOR	Variación (%)	
	1° Trim. 99/98	Ultimos 12 meses
- Importaciones de Bienes de Capital ^(****)	-25.7	-4.0
- Exportaciones de Manufacturas Industriales ^(****)	-25.4	-8.3

(*) Datos estimados al 31/4/99. Saldo a fin de mes.

(**) Las variaciones acumuladas se refieren al saldo promedio del período.

(***) Tarifa promedio en términos reales.

(****) Datos provisorios.

(1) Corresponde a una muestra que incluye las empresas industriales de mayor tamaño.

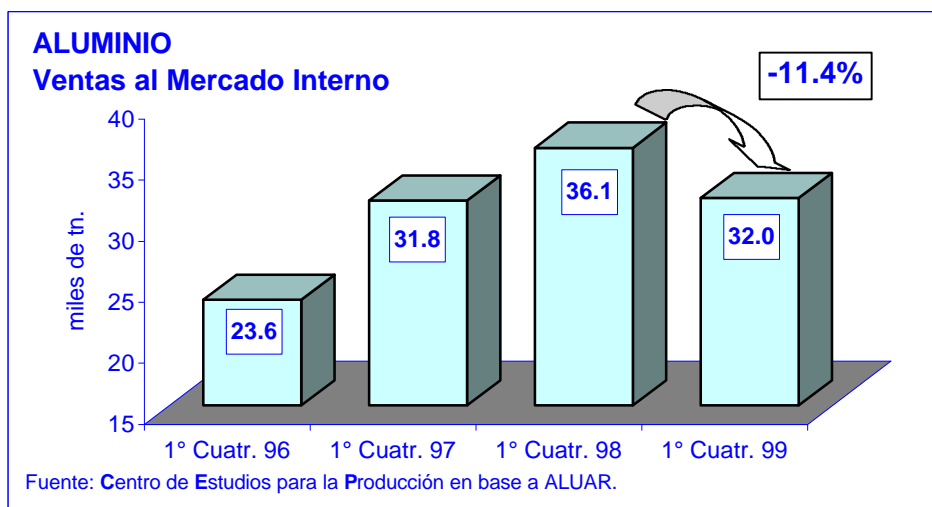
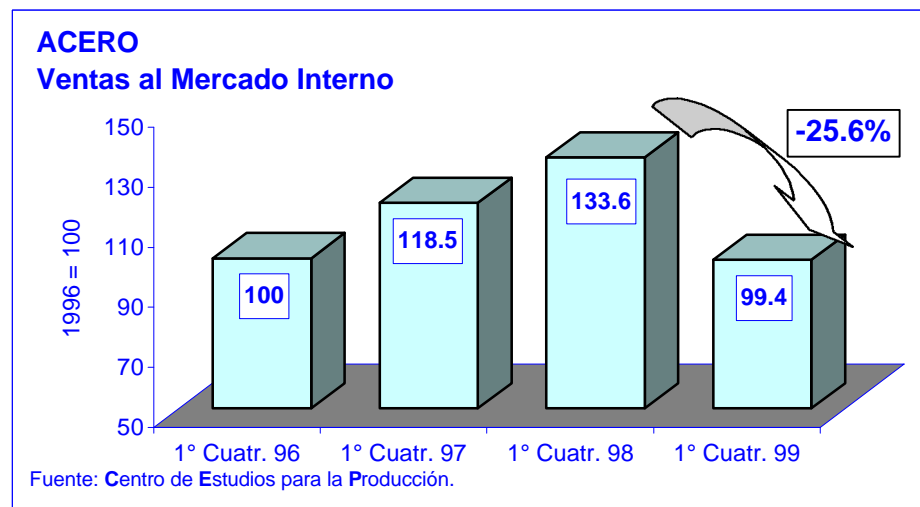
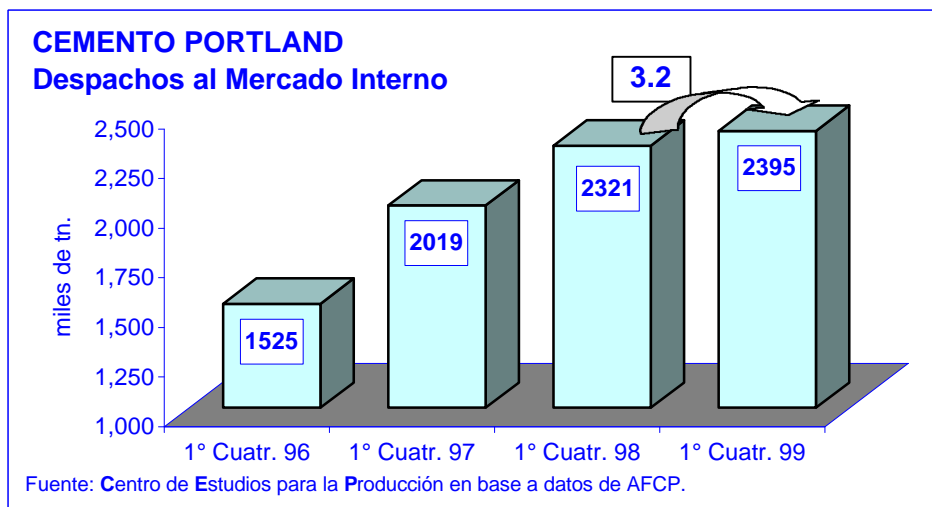
(2) Datos correspondientes al mes de Marzo/99, y primer trimestre 1999.

n/c: no corresponde. s/d: sin datos.

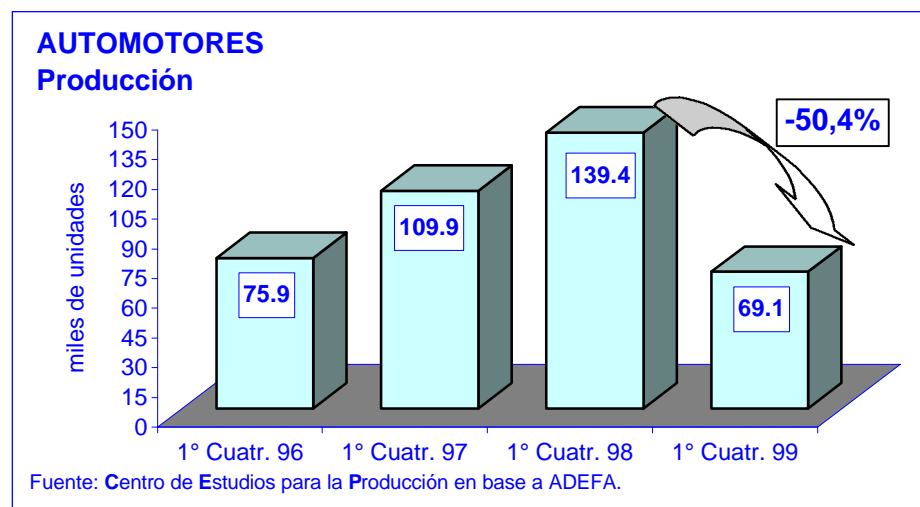
Fuente: Centro de Estudios para la Producción (CEP), en base a BCRA, ENARGAS, ADEFA, CAMMESA, AFCP, INDEC, Secretaría de Energía y otros.

4. Indicadores Sintéticos de Coyuntura. Abril 1999

4.1 Insumos Difundidos



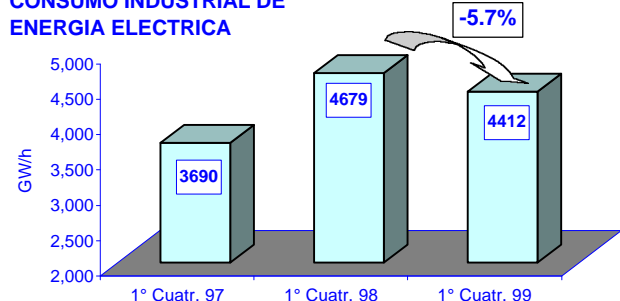
4.2 Producción de Automotores



4. Indicadores Sintéticos de Coyuntura. Abril 1999

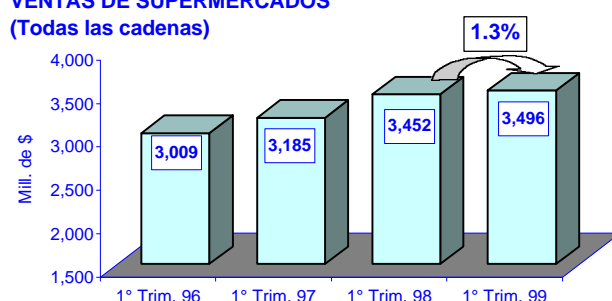
4.3 Indicadores Globales

CONSUMO INDUSTRIAL DE ENERGIA ELECTRICA



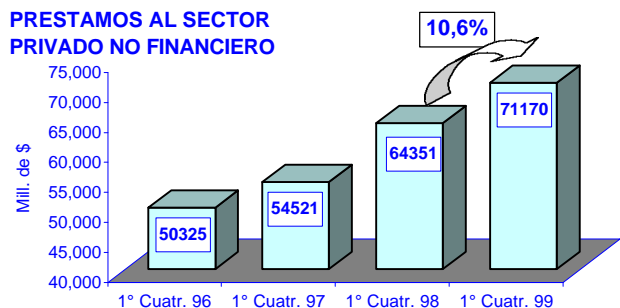
Fuente: Centro de Estudios para la Producción en base a CAMMESA.

VENTAS DE SUPERMERCADOS (Todas las cadenas)



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

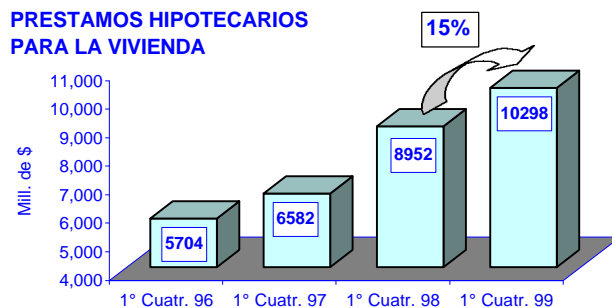
PRESTAMOS AL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO



Saldo promedio del período.

Fuente: Centro de Estudios para la Producción en base a BCRA.

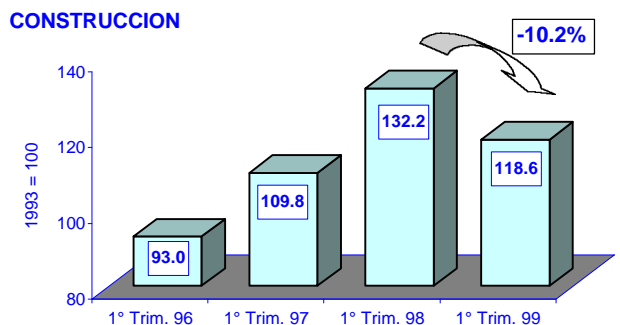
PRESTAMOS HIPOTECARIOS PARA LA VIVIENDA



Saldo promedio del período.

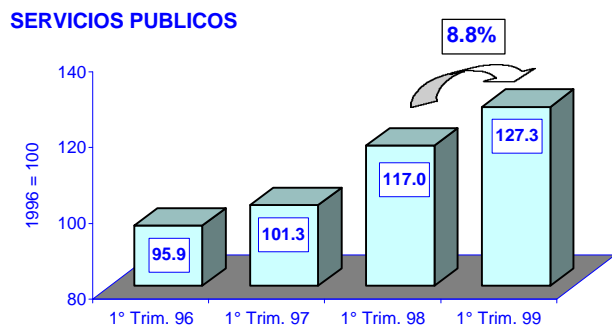
Fuente: Centro de Estudios para la Producción en base a BCRA.

CONSTRUCCION



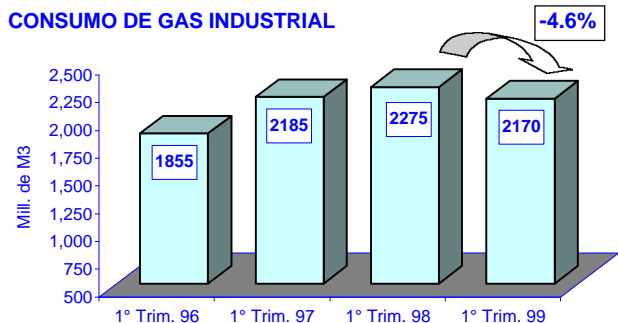
Fuente: Centro de Estudios para la Producción en base a INDEC.

SERVICIOS PUBLICOS



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

CONSUMO DE GAS INDUSTRIAL



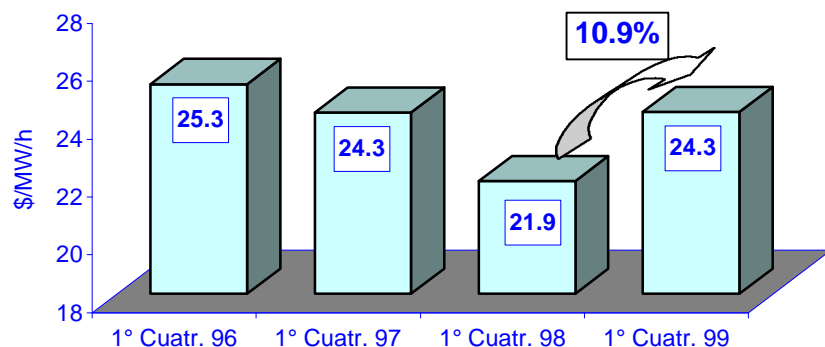
Fuente: Centro de Estudios para la Producción en base a ENARGAS.

4. Indicadores Sintéticos de Coyuntura. Abril 1999

4.4 Costos de Energía Eléctrica

PRECIO DE ENERGIA ELECTRICA

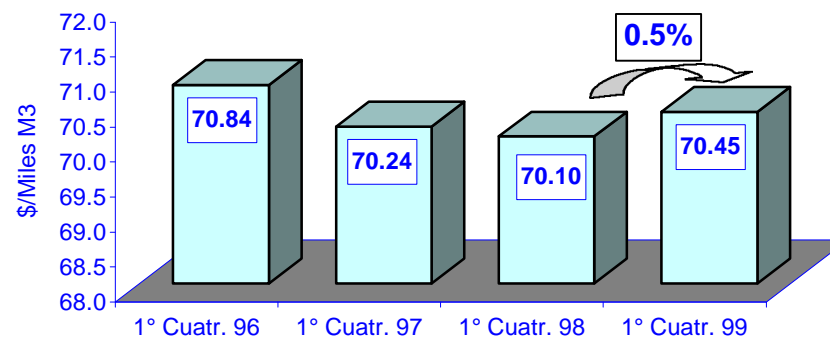
Mercado Spot



Tarifa promedio en términos reales. Fuente: Centro de Estudios para la Producción en base a IAE Gral. Mosconi y Sec. de Energía.

TARIFA DE GAS NATURAL ID

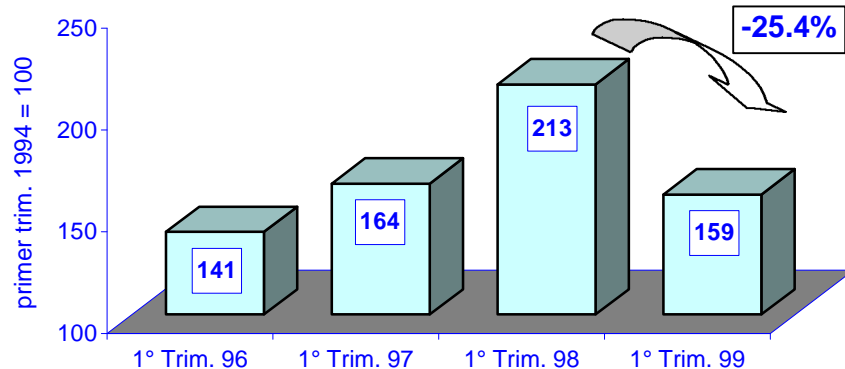
Grandes Usuarios



Tarifa promedio en términos reales. Fuente: Centro de Estudios para la Producción en base a ENARGAS.

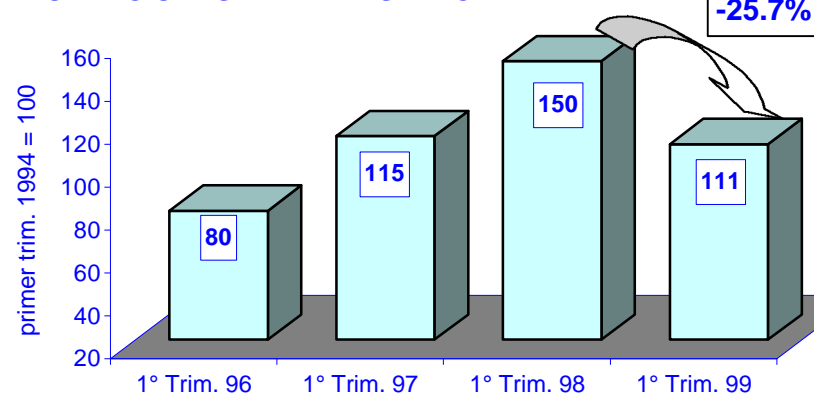
4.5 Indicadores de Comercio Exterior

EXPORTACIONES DE MANUFACTURAS DE ORIGEN



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

IMPORTACIONES DE BIENES DE CAPITAL



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

5. Crédito

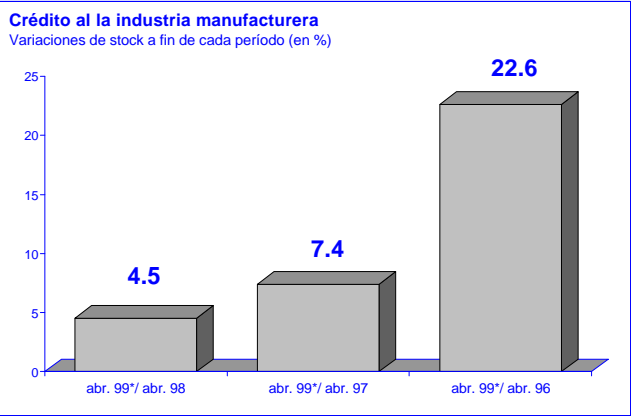
Crédito al sector privado no financiero

Saldos a fin de período - en millones de pesos corrientes														
Créditos al sector privado no financiero por actividad económica	1993	1994	1995	1996	I trim. 1997	II trim. 1997	III trim. 1997	IV trim. 1997	I trim. 1998	II trim. 1998	III trim. 1998	abr. 1997	abr. 1998	abr. 1999*
Producción primaria	6,831	7,212	6,890	6,755	6,906	7,144	7,720	7,831	8,472	8,495	8,353	6,833	8,293	8,576
Industrias manufactureras	10,742	12,020	12,417	14,244	14,565	15,375	16,226	15,643	15,582	15,481	15,385	14,706	15,112	15,796
Construcción	2,314	2,805	2,877	3,004	2,980	3,028	2,782	2,999	3,307	3,445	3,562	2,897	3,363	3,657
Electricidad, gas, agua y servicios sanitarios	1,377	1,336	1,423	1,505	1,531	1,708	1,898	1,767	1,772	1,774	1,874	1,634	1,731	1,924
Comercio mayorista	3,471	3,673	3,357	3,304	3,246	3,572	3,626	3,694	3,801	3,598	3,607	3,417	3,512	3,703
Comercio minorista	5,894	6,812	5,982	5,697	5,837	5,901	6,461	6,377	6,532	6,530	6,335	5,645	6,374	6,504
Familias	9,971	13,490	13,567	15,933	16,263	17,316	17,853	20,691	21,083	21,545	23,380	16,563	21,031	24,004
Otros	2,644	3,673	3,801	3,304	3,452	3,572	3,921	4,039	3,996	5,831	6,156	3,417	5,692	6,321
Total	43,244	51,020	50,313	53,747	54,780	57,616	60,485	63,042	64,545	66,699	68,654	55,110	65,108	70,486

* Proyectado en base a saldos diarios de los comunicados del BCRA, suponiendo que las participaciones relativas no varían respecto del III 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		
	abr. 99*/ abr. 98	abr. 99*/ abr. 97	abr. 99*/ abr. 96	abr. 99*/ abr. 98	abr. 99*/ abr. 97	abr. 99*/ abr. 96
Producción primaria	3.4	25.5	24.0	283	1,743	1,659
Industrias manufactureras	4.5	7.4	22.6	684	1,090	2,916
Construcción	8.8	26.3	23.9	294	760	705
Electricidad, gas, agua y servicios sanitarios	11.2	17.8	30.3	193	290	448
Comercio mayorista	5.4	8.4	17.0	191	287	537
Comercio minorista	2.0	15.2	13.6	130	860	780
Familias	14.1	44.9	69.0	2,973	7,442	9,797
Otros	11.0	85.0	103.1	629	2,904	3,208
Total	8.260	27.9	39.8	5,378	15,376	20,051

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



6. Precios y Tarifas

6.1. Precios de insumos y combustibles

Precios de Insumos Básicos Nacionales

(En \$ de Abril de 1999. Índice julio 1991 = 100)

Período	Hierro y Acero	Envases y cajas de papel y cartón
IIº sem 1991	96.7	100.1
Iº sem 1992	95.2	96.8
IIº sem 1992	93.4	91.9
Iº sem 1993	93.6	90.8
IIº sem 1993	88.4	89.0
Iº sem 1994	89.7	89.3
IIº sem 1994	86.4	85.9
Iº sem 1995	87.3	90.3
IIº sem 1995	88.5	97.3
Iº sem 1996	85.8	92.9
IIº sem 1996	85.3	87.6
Iº sem 1997	85.3	86.8
IIº sem 1997	85.1	86.7
Iº sem 1998	85.6	88.4
IIº sem 1998	84.9	87.0
Ene-96	86.7	95.7
feb	86.8	95.9
mar	86.2	95.7
abr	84.9	91.5
may	84.7	90.8
jun	85.5	87.6
Jul-96	85.5	87.5
ago	86.0	87.7
set	85.1	88.1
oct	84.6	87.5
nov	85.3	88.3
dic	85.4	86.8
Ene-97	85.1	86.4
feb	85.2	86.6
mar	85.5	87.0
abr	85.5	87.2
may	85.0	86.6
jun	85.3	86.8
Jul-97	85.7	87.1
ago	85.1	86.5
set	85.1	86.4
oct	84.8	86.2
nov	84.7	86.7
dic	85.0	87.2
Ene-98	86.1	88.2
feb	85.7	88.1
mar	85.7	88.5
abr	85.6	88.4
may	85.1	88.4
jun	85.2	88.6
Jul-98	85.2	85.5
ago	83.6	85.7
sep	84.1	86.6
oct	84.7	87.2
nov	85.3	88.0
dic	86.3	89.0
Ene-99	84.9	88.5
Feb-99	85.6	87.6
Mar-99	83.6	87.7
Abr-99	85.4	86.7

Precios de Combustibles con impuestos

(En \$ de Abril de 1999)

Período	Fuel-Oil (\$/kg)	Gas-Oil (\$/lt)
Iº sem 1991	0.182	0.392
IIº sem 1991	0.171	0.338
Iº sem 1992	0.172	0.332
IIº sem 1992	0.171	0.311
Iº sem 1993	0.133	0.258
IIº sem 1993	0.140	0.273
Iº sem 1994	0.142	0.284
IIº sem 1994	0.137	0.275
Iº sem 1995	0.136	0.257
IIº sem 1995	0.149	0.251
Iº sem 1996	0.146	0.250
IIº sem 1996	0.145	0.326
Iº sem 1997	0.145	0.394
IIº sem 1997	0.143	0.390
Iº sem 1998	0.136	0.390
IIº sem 1998	0.139	0.397
Ene-96	0.148	0.249
feb	0.148	0.249
mar	0.147	0.247
abr	0.145	0.254
may	0.144	0.253
jun	0.145	0.245
Jul-96	0.145	0.241
ago	0.146	0.257
set	0.144	0.267
oct	0.143	0.395
nov	0.145	0.398
dic	0.145	0.398
Ene-97	0.144	0.397
feb	0.144	0.397
mar	0.145	0.399
abr	0.145	0.391
may	0.145	0.388
jun	0.145	0.390
Jul-97	0.146	0.391
ago	0.145	0.389
set	0.145	0.389
oct	0.145	0.388
nov	0.139	0.389
dic	0.137	0.392
Ene-98	0.139	0.392
feb	0.138	0.390
mar	0.135	0.392
abr	0.135	0.389
may	0.135	0.389
jun	0.136	0.390
Jul-98	0.136	0.389
ago	0.137	0.391
sep	0.138	0.395
oct	0.140	0.399
nov	0.141	0.403
dic	0.143	0.407
Ene-99	0.143	0.409
Feb-99	0.144	0.412
Mar-99	0.137	0.412
Abr-99	0.136	0.408

Fuente: CEP en base a INDEC y Secretaría de Energía.

6.2 Precios y Tarifas

Tarifas de Gas Natural (sin Impuestos)

Tarifas Promedio de Gas por Distribuidora- Grandes Consumos

\$ de Abril de 1999/Miles de m3

Periodo	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	77.19	77.11	57.10	70.86	64.52	68.69	67.62	63.48	70.86	0.00	65.77	0.00	60.56	63.45
jul	76.55	76.54	56.60	70.32	64.06	68.14	67.07	62.92	67.92	0.00	65.35	62.87	59.98	62.31
Ene-94	78.08	77.98	65.26	71.70	65.25	69.48	68.35	64.13	72.24	62.32	66.84	64.82	61.35	63.28
jul	83.80	81.13	60.97	75.13	71.37	73.65	72.13	62.05	73.52	0.00	70.07	68.44	59.75	67.21
Ene-95	80.98	76.52	58.02	72.02	68.89	70.05	68.72	59.41	70.27	0.00	67.03	64.18	57.48	64.99
jul	83.55	80.02	60.56	74.83	71.81	72.91	70.16	58.79	73.18	0.00	69.71	66.19	73.66	69.25
Ene-96	81.92	78.04	58.78	73.55	70.07	70.49	68.23	58.45	71.26	0.00	68.87	64.52	68.73	68.08
jul	84.62	80.07	60.96	75.02	72.37	72.99	68.70	60.04	72.68	0.00	0.00	64.38	69.91	65.06
Ene-97	80.60	76.44	58.46	72.83	69.17	70.11	66.75	56.75	69.74	0.00	0.00	85.83	70.34	74.36
jul	83.61	79.08	60.24	79.38	71.95	73.40	71.27	57.27	72.73	0.00	0.00	69.70	69.69	69.70
ago	83.85	79.31	60.42	79.61	72.16	73.61	71.48	57.44	72.29	0.00	0.00	69.90	69.89	69.90
set	84.24	79.64	60.68	79.75	72.48	73.94	71.73	57.68	73.35	0.00	145.45	78.01	69.01	79.52
oct	80.08	76.35	58.21	71.58	68.65	70.37	58.89	57.09	68.84	0.00	0.00	0.00	69.77	69.77
nov	80.38	76.61	58.44	71.84	68.89	70.62	59.07	57.22	65.79	0.00	0.00	60.62	70.94	62.85
dec	80.70	76.92	58.67	72.13	69.16	70.90	59.31	57.45	66.25	0.00	0.00	60.86	71.22	63.10
Ene-98	81.34	70.74	58.55	72.75	69.23	70.96	68.39	57.33	70.39	0.00	0.00	0.00	72.43	72.43
Feb-98	81.34	70.74	58.55	72.75	69.23	70.96	68.39	57.33	70.11	0.00	0.00	0.00	72.43	72.43
Mar-98	81.25	70.68	58.48	72.67	69.15	70.89	68.32	57.26	69.99	0.00	0.00	67.32	71.55	68.21
Abr-98	81.41	70.82	58.59	72.82	69.29	71.03	68.46	57.37	69.92	0.00	0.00	67.46	71.70	68.34
May-98	84.83	77.94	60.19	75.43	72.46	73.57	69.69	57.98	72.38	0.00	0.00	75.92	72.28	74.41
Jun-98	85.95	78.97	60.99	76.42	73.42	74.54	70.61	58.75	72.45	0.00	0.00	76.92	73.23	75.39
Jul-98	83.78	76.89	58.68	73.51	70.53	70.49	69.05	57.40	70.83	0.00	0.00	67.52	69.56	67.98
Ago-98	84.04	77.12	58.86	73.73	70.74	70.70	69.26	57.57	71.26	0.00	0.00	67.72	69.77	68.18
Sep-98	83.95	77.04	58.80	73.66	70.67	70.63	69.19	57.51	72.05	0.00	0.00	67.65	69.70	68.11
Oct-98	80.21	73.48	56.49	70.85	67.25	67.92	67.07	54.90	69.85	0.00	0.00	0.00	67.36	67.36
Nov-98	80.29	73.55	56.55	70.92	67.32	67.99	67.14	54.95	70.48	0.00	0.00	0.00	67.43	67.43
Dic-98	80.53	73.77	56.72	71.13	67.52	68.19	67.34	55.12	71.27	0.00	0.00	0.00	67.63	67.63
Ene-99	80.79	74.00	56.97	71.49	66.98	68.32	67.50	55.29	70.22	0.00	0.00	0.00	70.01	70.01
Feb-99	81.69	74.82	57.60	72.28	57.61	69.08	68.25	55.90	70.79	0.00	0.00	0.00	70.79	70.79
Mar-99	82.51	75.58	58.18	73.01	58.19	69.78	68.94	56.47	70.71	0.00	0.00	0.00	71.50	71.50
Abr-99	83.26	76.26	58.71	73.67	58.72	70.42	69.57	56.98	70.08	0.00	0.00	0.00	72.15	72.15

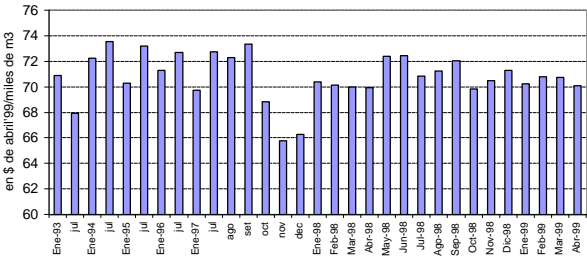
Var. Abr'99/julio 93	8.8%	-0.4%	3.7%	4.8%	-8.3%	3.3%	3.7%	-9.4%	3.2%	--	--	--	20.3%	15.8%
Var. Abr'99/enero'93	7.9%	-1.1%	2.8%	4.0%	-9.0%	2.5%	2.9%	-10.2%	-1.1%	--	--	--	19.1%	13.7%

(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 contractual no menor a doce meses en todos los casos. El servicio prestado es interrumpible.

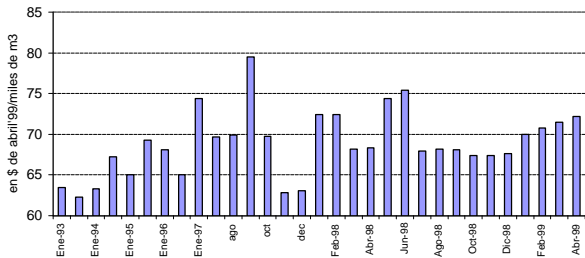
(2) idem que (1) pero con conexión directa al Sistema de Transporte.

(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 ENARGAS

6.3 Tarifas Promedio de Electricidad- Grandes Consumos

\$ de Abril de 1999 / kwh

	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	0.1726	--	--	--	0.2278	--	--	--	0.2959	0.0931	--	--	--	0.1414	--	--	--	0.2190
Ene-92	0.1879	--	--	--	0.2400	--	--	--	0.2719	0.1013	--	--	--	0.1513	--	--	--	0.2258
Jul-92	0.1773	--	--	--	0.2175	--	--	--	0.2664	0.0956	--	--	--	0.1275	--	--	--	0.1856
Ene-93	--	0.1152	0.1152	0.1152	0.1894	--	--	--	0.2327	--	0.0981	0.0981	0.1004	0.1244	--	--	--	0.1643
Jul-93	--	0.1219	0.1207	0.1207	0.1873	--	--	--	0.2302	--	0.1027	0.1016	0.1038	0.1230	--	--	--	0.1614
Ene-94	--	0.1023	0.1000	0.1000	0.1908	--	--	--	0.2069	--	0.0862	0.0874	0.0851	0.1253	--	--	--	0.1449
Jul-94	--	0.0960	0.0960	0.0960	0.1853	--	--	--	0.2010	--	0.0893	0.0893	0.0893	0.1217	--	--	--	0.1407
Ene-95	--	0.0942	0.0942	0.0921	0.1809	--	--	--	0.1927	--	0.0824	0.0824	0.0792	0.1167	--	--	--	0.1349
Jul-95	--	0.0893	0.0903	0.0862	0.1724	--	--	--	0.1869	--	0.0779	0.0800	0.0768	0.1132	--	--	--	0.1308
Ene-96	--	0.0899	0.0909	0.0868	0.1696	--	--	--	0.1665	--	0.0787	0.0797	0.0746	0.1113	--	--	--	0.1164
Jul-96	--	0.0916	0.0916	0.0906	0.1670	--	--	--	0.1640	--	0.0805	0.0805	0.0775	0.1097	--	--	--	0.1147
Ene-97	--	0.0898	0.0898	0.0868	0.1656	--	--	--	0.1626	--	0.0738	0.0738	0.0688	0.1087	--	--	--	0.1137
feb	--	0.0909	0.0909	0.0899	0.1649	--	--	--	0.1619	--	0.0759	0.0779	0.0739	0.1079	--	--	--	0.1129
mar	--	0.0912	0.0912	0.0902	0.1653	--	--	--	0.1623	--	0.0762	0.0782	0.0742	0.1082	--	--	--	0.1132
abr	--	0.0916	0.0916	0.0906	0.1661	--	--	--	0.1631	--	0.0765	0.0785	0.0745	0.1087	--	--	--	0.1137
may	--	0.0873	0.0886	0.0873	0.1650	--	--	--	0.1620	--	0.0749	0.0758	0.0719	0.1080	--	--	--	0.1130
jun	--	0.0877	0.0889	0.0877	0.1656	--	--	--	0.1627	--	0.0752	0.0760	0.0721	0.1084	--	--	--	0.1134
Jul-97	--	0.0880	0.0893	0.0880	--	0.0665	0.0655	0.0655	0.1633	--	0.0755	0.0763	0.0724	--	0.0756	0.0705	0.0716	0.1139
aug	--	0.0900	0.0888	0.0862	--	0.0661	0.0651	0.0651	0.1623	--	0.0769	0.0766	0.0717	--	0.0751	0.0701	0.0711	0.1132
set	--	0.0900	0.0888	0.0862	--	0.0661	0.0651	0.0651	0.1623	--	0.0769	0.0766	0.0717	--	0.0751	0.0701	0.0711	0.1132
oct	--	0.0899	0.0887	0.0861	--	0.0661	0.0651	0.0651	0.1621	--	0.0768	0.0765	0.0716	--	0.0751	0.0701	0.0711	0.1131
nov	--	0.0888	0.0888	0.0850	--	0.0662	0.0652	0.0652	0.1384	--	0.0777	0.0803	0.0744	--	0.0752	0.0702	0.0712	0.0672
dec	--	0.0895	0.0895	0.0856	--	0.0666	0.0656	0.0656	0.1394	--	0.0782	0.0809	0.0750	--	0.0757	0.0707	0.0717	0.0677
Ene-98	--	0.0907	0.0907	0.0867	--	0.0675	0.0665	0.0665	0.1412	--	0.0793	0.0820	0.0760	--	0.0767	0.0716	0.0726	0.0686
Feb-98	--	0.0916	0.0916	0.0877	--	0.0673	0.0662	0.0662	0.1406	--	0.0796	0.0815	0.0736	--	0.0764	0.0713	0.0724	0.0683
Mar-98	--	0.0919	0.0919	0.0880	--	0.0675	0.0664	0.0664	0.1411	--	0.0799	0.0818	0.0738	--	0.0767	0.0715	0.0726	0.0685
Abr-98	--	0.0918	0.0918	0.0879	--	0.0674	0.0664	0.0664	0.1409	--	0.0798	0.0817	0.0737	--	0.0766	0.0715	0.0725	0.0684
May-98	--	0.0877	0.0877	0.0838	--	0.0675	0.0665	0.0665	0.1412	--	0.0747	0.0752	0.0700	--	0.0767	0.0716	0.0726	0.0726
Jun-98	--	0.0878	0.0878	0.0839	--	0.0676	0.0666	0.0666	0.1413	--	0.0748	0.0753	0.0701	--	0.0768	0.0717	0.0727	0.0727
Jul-98	--	0.0882	0.0882	0.0842	--	0.0679	0.0675	0.0668	0.1419	--	0.0751	0.0756	0.0703	--	0.0771	0.0720	0.0730	0.0730
Ago-98	--	0.0886	0.0886	0.0847	--	0.0682	0.0672	0.0672	0.1426	--	0.0755	0.0759	0.0707	--	0.0775	0.0723	0.0734	0.0734
Sep-98	--	0.0909	0.0909	0.0816	--	0.0690	0.0679	0.0679	0.1442	--	0.0770	0.0778	0.0673	--	0.0784	0.0731	0.0742	0.0627
Oct-98	--	0.0919	0.0919	0.0824	--	0.0697	0.0686	0.0686	0.1457	--	0.0778	0.0786	0.0679	--	0.0792	0.0739	0.0749	0.0633
Nov-98	--	0.0927	0.0927	0.0832	--	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	--	0.0785	0.0793	0.0686	--	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Dic-98	--	0.0968	0.0954	0.0885	--	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	--	0.0828	0.0823	0.0731	--	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Ene-99	--	0.0973	0.0959	0.0890	--	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	--	0.0832	0.0827	0.0734	--	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Feb-99	--	0.1008	0.1022	0.0939	--	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	--	0.0865	0.0880	0.0801	--	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Mar-99	--	0.1007	0.1021	0.0938	--	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	--	0.0864	0.0879	0.0800	--	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Abr-99	--	0.0924	0.0937	0.0860	--	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	--	0.0792	0.0806	0.0734	--	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Var Dic-98/Jul-91	--	-43.9%	-44.7%	-48.7%	--	--	--	--	--	--	-11.1%	-11.7%	-21.5%	--	--	--	--	--
Var Abr-99/Jul-91	--	-46.4%	-45.7%	-50.1%	--	--	--	--	--	--	-14.9%	-13.4%	-21.2%	--	--	--	--	--
Var Oct-98/Ene-93	--	-20.3%	-20.3%	-28.5%	--	-63.2%	-63.8%	-63.8%	-37.4%	--	-20.7%	-19.9%	-32.3%	--	-36.3%	-40.6%	-39.7%	-61.5%

(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, 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 Abril de 1999 / kwh

Período	SEGBA	EDENOR	EDESUR	EDELAP	ESEBA	EDEA	EDES	EDEN	EPESF
Jul-91	0.0626	--	--	--	0.0986	--	--	--	0.1127
Ene-92	0.0674	--	--	--	0.1076	--	--	--	0.1135
Jul-92	0.0638	--	--	--	0.0831	--	--	--	0.1173
Ene-93	--	0.0719	0.0707	0.0719	0.0833	--	--	--	0.0924
Jul-93	--	0.0767	0.0745	0.0756	0.0824	--	--	--	0.1027
Ene-94	--	0.0609	0.0598	0.0563	0.0839	--	--	--	0.0609
Jul-94	--	0.0614	0.0603	0.0592	0.0815	--	--	--	0.0659
Ene-95	--	0.0557	0.0557	0.0524	0.0781	--	--	--	0.0557
Jul-95	--	0.0540	0.0540	0.0498	0.0758	--	--	--	0.0540
Ene-96	--	0.0541	0.0531	0.0490	0.0746	--	--	--	0.0654
Jul-96	--	0.0533	0.0533	0.0483	0.0735	--	--	--	0.0644
Ene-97	--	0.0499	0.0499	0.0459	0.0728	--	--	--	0.0638
feb	--	0.0540	0.0540	0.0490	0.0719	--	--	--	0.0639
mar	--	0.0541	0.0541	0.0491	0.0722	--	--	--	0.0641
abr	--	0.0544	0.0544	0.0493	0.0725	--	--	--	0.0644
may	--	0.0497	0.0511	0.0481	0.0720	--	--	--	0.0640
jun	--	0.0499	0.0513	0.0483	0.0723	--	--	--	0.0642
Jul-97	--	0.0501	0.0515	0.0484	--	0.0504	0.0464	0.0454	0.0443
aug	--	0.0518	0.0522	0.0471	--	0.0501	0.0461	0.0451	0.0441
set	--	0.0518	0.0522	0.0471	--	0.0501	0.0461	0.0451	0.0441
oct	--	0.0518	0.0522	0.0470	--	0.0500	0.0460	0.0450	0.0400
nov	--	0.0528	0.0535	0.0486	--	0.0501	0.0461	0.0451	0.0401
dec	--	0.0531	0.0539	0.0490	--	0.0505	0.0465	0.0454	0.0404
Ene-98	--	0.0538	0.0546	0.0496	--	0.0512	0.0471	0.0460	0.0409
Feb-98	--	0.0540	0.0553	0.0482	--	0.0510	0.0469	0.0459	0.0408
Mar-98	--	0.0542	0.0555	0.0484	--	0.0511	0.0470	0.0460	0.0409
Abr-98	--	0.0541	0.0554	0.0483	--	0.0511	0.0470	0.0460	0.0408
May-98	--	0.0499	0.0507	0.0447	--	0.0512	0.0471	0.0460	0.0389
Jun-98	--	0.0500	0.0508	0.0448	--	0.0512	0.0471	0.0461	0.0389
Jul-98	--	0.0502	0.0510	0.0449	--	0.0514	0.0473	0.0463	0.0391
Ago-98	--	0.0504	0.0512	0.0452	--	0.0517	0.0475	0.0465	0.0393
Sep-98	--	0.0510	0.0530	0.0415	--	0.0522	0.0481	0.0470	0.0397
Oct-98	--	0.0515	0.0536	0.0419	--	0.0528	0.0486	0.0475	0.0401
Nov-98	--	0.0519	0.0541	0.0423	--	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Dic-98	--	0.0547	0.0557	0.0463	--	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Ene-99	--	0.0550	0.0559	0.0465	--	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Feb-99	--	0.0595	0.0606	0.0520	--	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Mar-99	--	0.0595	0.0606	0.0520	--	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Abr-99	--	0.0546	0.0556	0.0477	--	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Var Dic-98/Jul-91	--	-12.6%	-11.1%	-26.1%	--	--	--	--	--
Var Abr-99/Jul-91	--	-12.9%	-11.3%	-23.9%	--	--	--	--	--
Var Oct-98/Ene-93	--	-28.4%	-24.3%	-41.7%	--	-36.6%	-41.7%	-43.0%	-56.6%

Precios en el Mercado Mayorista

\$ de Abril de 1999 / kwh

Período	Mercado SPOT	Mercado ESTACIONAL
Jul-91	--	--
Ene-92	45.80	52.54
Jul-92	87.11	55.76
Ene-93	48.07	54.40
Jul-93	39.74	59.67
Ene-94	35.24	35.40
Jul-94	40.93	39.20
Ene-95	33.82	33.93
Jul-95	29.52	35.76
Ene-96	27.43	29.09
Jul-96	41.95	32.92
Ene-97	28.30	27.11
feb	25.03	28.23
mar	23.88	28.31
abr	27.64	28.43
may	31.33	27.95
jun	27.72	28.04
Jul-97	26.95	28.16
aug	23.63	25.95
set	23.19	25.95
oct	22.95	25.92
nov	21.93	25.02
dec	21.33	25.20
Ene-98	21.99	25.53
Feb-98	24.82	25.01
Mar-98	24.05	25.08
Abr-98	23.79	25.06
May-98	23.02	21.09
Jun-98	25.44	21.11
Jul-98	26.21	21.19
Ago-98	25.22	21.79
Sep-98	23.91	22.03
Oct-98	26.01	22.25
Nov-98	29.05	23.84
Dic-98	29.89	24.10
Ene-99	25.23	24.22
Feb-99	27.71	33.01
Mar-99	26.99	32.97
Abr-99	23.15	30.25
Var Dic-98/Ene-92	-34.8%	-47.4%
Var Abr-99/Ene-92	-49.5%	-34.0%
Var Dic-98/Ene-93	-37.8%	-55.7%

(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 t/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-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	1,827.0	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	24,413.1	-156.1	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	24,917.7	-197.0	6,818.3	5,555.3	1,263.0	2,016.6	4,999.4	-2,982.8	4,555.1	7,262.0	-2,706.9
Mar-97	24,846.6	25,269.1	-422.5	6,882.7	5,604.0	1,278.7	2,015.6	5,086.1	-3,070.5	4,476.4	7,325.0	-2,848.6
Abr-97	25,253.2	25,985.3	-732.1	7,003.0	5,739.7	1,263.3	2,034.3	5,226.4	-3,192.1	4,463.5	7,568.4	-3,104.9
May-97	25,429.7	26,613.0	-1,183.3	7,158.0	5,911.2	1,246.8	2,053.3	5,334.0	-3,280.7	4,326.9	7,751.9	-3,425.0
Jun-97	25,488.5	27,063.3	-1,574.8	7,308.0	6,031.3	1,276.7	2,049.2	5,365.7	-3,316.5	4,227.1	7,881.2	-3,654.1
Jul-97	25,621.2	27,505.8	-1,884.6	7,494.4	6,131.4	1,363.0	2,025.8	5,421.9	-3,396.1	4,156.5	7,969.3	-3,812.8
Ago-97	25,707.1	27,892.0	-2,184.9	7,684.7	6,212.0	1,472.7	2,012.6	5,491.2	-3,478.6	4,041.2	7,969.5	-3,928.3
Sep-97	26,040.9	28,677.9	-2,637.0	7,873.4	6,424.7	1,448.7	2,065.3	5,652.3	-3,587.0	3,988.2	8,131.1	-4,142.9
Oct-97	26,341.1	29,219.9	-2,878.8	8,028.3	6,562.1	1,466.2	2,120.0	5,811.9	-3,691.9	4,016.5	8,160.4	-4,143.9
Nov-97	26,444.7	29,920.5	-3,475.8	8,105.2	6,764.5	1,340.7	2,186.6	5,964.8	-3,778.2	3,955.5	8,279.3	-4,323.8
Dic-97	26,430.2	30,449.6	-4,019.4	8,126.9	6,913.9	1,213.0	2,204.0	6,095.3	-3,891.3	3,992.8	8,320.9	-4,328.1
Ene-98	26,299.5	30,674.6	-4,375.1	8,118.2	6,933.6	1,184.6	2,235.4	6,254.7	-4,019.3	3,979.2	8,268.4	-4,289.2
Feb-98	26,309.0	30,931.0	-4,622.0	8,170.6	7,063.4	1,107.2	2,237.8	6,290.4	-4,052.6	3,979.4	8,252.4	-4,273.0
Mar-98	26,547.0	31,491.9	-4,944.9	8,208.8	7,232.1	976.7	2,315.5	6,374.8	-4,059.3	4,007.8	8,392.0	-4,384.2
Abr-98	26,610.0	31,728.9	-5,118.9	8,265.2	7,284.1	981.1	2,282.9	6,360.2	-4,077.3	4,077.2	8,443.0	-4,365.8
May-98	26,613.0	31,810.0	-5,197.0	8,245.3	7,315.4	929.9	2,296.2	6,362.4	-4,066.2	4,084.3	8,417.7	-4,333.4
Jun-98	26,948.0	32,188.3	-5,240.3	8,291.2	7,404.3	886.9	2,304.6	6,417.0	-4,112.4	4,189.0	8,524.3	-4,335.3
Jul-98	26,952.0	32,478.8	-5,526.8	8,293.4	7,484.4	809.0	2,328.5	6,506.5	-4,178.0	4,302.7	8,625.9	-4,323.2
Ago-98	26,952.0	32,525.0	-5,573.0	8,232.7	7,471.6	761.1	2,287.6	6,529.1	-4,241.5	4,394.0	8,717.3	-4,323.3
Sep-98	26,980.0	32,415.2	-5,435.2	8,197.7	7,409.1	788.6	2,275.8	6,451.9	-4,176.1	4,447.4	8,738.7	-4,291.3
Oct-98	26,630.0	32,168.9	-5,538.9	8,031.2	7,318.2	713.0	2,216.0	6,350.5	-4,134.5	4,444.9	8,765.7	-4,320.8
Nov-98	26,479.0	31,825.4	-5,346.4	7,922.2	7,208.3	713.9	2,162.8	6,262.7	-4,099.9	4,500.2	8,747.0	-4,246.8
Dic-98	26,356.0	31,396.0	-5,040.0	7,828.9	7,094.8	734.1	2,128.9	6,143.6	-4,014.7	4,550.9	8,662.2	-4,111.3
Ene-99*	26,152.0	30,744.0	-4,592.0	7,745.8	6,956.1	789.7	2,072.6	5,898.3	-3,825.7	4,564.7	8,569.0	-4,004.3
Feb-99*	25,741.0	30,310.0	-4,569.0	7,498.1	6,806.8	691.3	1,910.6	5,399.1	-3,488.5	4,608.7	8,486.7	-3,878.0
Mar-99*	25,419.0	29,693.0	-4,274.0	s/d	s/d	s/d	s/d	s/d	s/d	4,721.1	8,314.7	-3,593.6

* Datos provisorios

7. Comercio Exterior

7.2 Balanza Comercial Total y con los principales socios comerciales

En millones de dólares

Período	Totales						Brasil							
	Exportaciones			Importaciones			Saldo	Exportaciones			Importaciones			Saldo
	millones de u\$s	Índice* 1994 = 100	Var. respecto año anterior	millones de u\$s	Índice* 1994 = 100	Var. respecto año anterior		millones de u\$s	Índice* 1994 = 100	Var. respecto año anterior	millones de u\$s	Índice* 1994 = 100	Var. respecto año anterior	
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	26,430	167	11.0	30,450	141	28.1	-4,019	8,127	222	23.7	6,914	161	30.4	1,213
1998	26,356	166	-0.3	31,396	145	3.1	-5,040	7,829	214	-3.7	7,095	166	2.6	734
I trimestre 95	4,535.9		48.4	5,238.0		6.7	-702.1	1,284.1		101.0	1,021.2		18.6	262.9
II trimestre 95	6,316.9		47.6	4,780.1		-10.3	1,536.8	1,667.2		122.4	1,011.7		2.4	655.5
III trimestre 95	5,273.6		23.9	4,917.1		-12.7	356.5	1,233.0		28.1	1,087.6		8.4	145.4
IV trimestre 95	4,836.7		13.8	5,186.4		-8.4	-349.7	1,300.0		-0.3	1,053.9		9.5	246.1
I trimestre 96	4,738.0		4.5	4,985.6		-4.8	-247.6	1,392.3		8.4	1,091.0		6.8	301.3
II trimestre 96	6,606.1		4.6	5,725.4		19.8	880.7	1,604.1		-3.8	1,297.8		28.3	306.3
III trimestre 96	6,438.6		22.1	6,579.5		33.8	-140.9	1,718.1		39.3	1,523.2		40.1	194.9
IV trimestre 96	6,028.7		24.6	6,471.5		24.8	-442.8	1,900.3		46.2	1,413.9		34.2	486.4
Ene-97	1,894.7	143.5	30.8	2,333.0	130.0	38.7	-438.3	489.3	160.7	19.2	500.8	157.5	45.2	-11.5
Feb-97	1,883.5	142.7	32.7	2,026.6	112.9	33.2	-143.1	546.8	179.5	29.6	406.8	128.0	22.0	140.0
Mar-97	1,995.0	151.1	6.7	2,133.1	118.8	19.7	-138.1	624.1	204.9	11.5	461.5	145.2	11.8	162.6
I trimestre 97	5,773.2		21.8	6,492.7		30.2	-719.5	1,660.2		19.2	1,369.1		25.5	291.1
Abr-97	2,420.0	183.3	20.2	2,529.0	140.9	39.5	-109.0	654.2	214.8	22.5	550.0	173.0	32.8	104.2
May-97	2,563.0	194.2	7.4	2,543.9	141.7	32.8	19.1	714.2	234.5	27.7	613.9	193.1	38.8	100.3
Jun-97	2,265.0	171.6	2.7	2,446.7	136.3	22.6	-181.7	661.0	217.0	29.4	561.2	176.5	27.2	99.8
II trimestre 97	7,248.0		9.7	7,519.6		31.3	-271.6	2,029.4		26.5	1,725.1		32.9	304.3
Jul-97	2,358.0	178.6	6.0	2,733.5	152.3	19.3	-375.5	738.1	242.3	33.8	620.2	195.1	19.2	117.9
Ago-97	2,356.0	178.5	3.8	2,693.8	150.1	16.7	-337.8	772.1	253.5	32.7	612.6	192.7	15.2	159.5
Sep-97	2,277.0	172.5	17.2	2,766.8	154.2	39.7	-489.8	773.3	253.9	32.3	683.8	215.1	45.1	89.5
III trimestre 97	6,991.0		8.6	8,194.1		24.5	-1,203.1	2,283.5		32.9	1,916.6		25.8	366.9
Oct-97	2,374.0	179.9	14.5	2,836.3	158.0	23.6	-462.3	799.4	262.5	24.0	683.4	211.7	25.2	116.0
Nov-97	2,022.0	153.2	5.4	2,799.5	156.0	33.4	-777.5	712.3	233.9	12.1	636.7	197.2	46.6	75.6
Dic-97	2,022.0	153.2	-0.7	2,607.4	145.3	25.5	-585.4	642.1	210.8	3.5	583.0	180.6	34.5	59.1
IV trimestre 97	6,418.0		6.5	8,243.2		27.4	-1,825.2	2,153.8		13.3	1,903.1		34.6	250.7
Ene-98	1,764.0	133.6	-6.9	2,558.0	142.5	9.6	-794.0	480.6	157.8	-1.8	520.5	161.2	3.9	-39.9
Feb-98	1,893.0	143.4	0.5	2,283.0	127.2	12.7	-390.0	599.2	196.7	9.6	536.6	166.2	31.9	62.6
Mar-98	2,233.0	169.2	11.9	2,694.0	150.1	26.3	-461.0	662.3	217.5	6.1	630.2	195.2	36.6	32.1
I trimestre 98	5,890.0		2.0	7,535.0		16.1	-1,645.0	1,742.1		4.9	1,687.3		23.2	54.8
Abr-98	2,483.0	188.1	2.6	2,766.0	154.1	9.4	-283.0	710.6	233.3	8.6	602.0	186.5	9.5	108.6
May-98	2,566.0	194.4	0.1	2,625.0	146.3	3.2	-59.0	694.3	228.0	-2.8	645.2	199.8	5.1	49.1
Jun-98	2,600.0	197.0	14.8	2,825.0	157.4	15.5	-225.0	706.9	232.1	6.9	650.1	201.4	15.8	56.8
II trimestre 98	7,649.0		5.5	8,216.0		9.3	-567.0	2,111.8		4.1	1,897.3		10.0	214.5
Jul-98	2,362.0	178.9	0.2	3,024.0	168.5	10.6	-662.0	740.3	243.1	0.3	700.3	216.9	12.9	40.0
Ago-98	2,356.0	178.5	0.0	2,740.0	152.7	1.7	-384.0	711.4	233.6	-7.9	599.8	185.8	-2.1	111.6
Sep-98	2,305.0	174.6	1.2	2,657.0	148.0	-4.0	-352.0	738.3	242.4	-4.5	621.3	192.4	-9.1	117.0
III trimestre 98	7,023.0		0.5	8,421.0		2.8	-1,398.0	2,190.0		-4.1	1,921.4		0.3	288.6
Oct-98	2,024.0	153.3	-14.7	2,590.0	144.3	-8.7	-566.0	632.9	207.8	-20.8	592.5	183.5	-13.3	40.4
Nov-98	1,871.0	141.7	-7.5	2,456.0	136.8	-12.3	-585.0	603.3	198.1	-15.3	526.8	163.2	-17.3	76.5
Dic-98	1,899.0	143.9	-6.1	2,178.0	121.4	-16.5	-279.0	548.8	180.2	-14.5	469.5	145.4	-19.5	79.3
IV trimestre 98	5,794.0		-9.7	7,224.0		-12.4	-1,430.0	1,785.0		-17.1	1,588.8		-16.5	196.2
ene-99**	1,560.0	118.2	-11.6	1,906.0	106.2	-25.5	-346.0	397.5	130.5	-17.3	381.8	118.3	-26.6	15.7
Feb-99**	1,482.0	112.3	-21.7	1,849.0	103.0	-19.0	-367.0	351.5	115.4	-41.3	387.3	120.0	-27.8	-35.8
Mar-99**	1,911.0	144.8	-14.4	2,077.0	115.7	-22.9	-166.0							
I trimestre 99	4,953.0		-15.9	5,832.0		-22.6	-879.0							

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.)

En millones de dólares

Período	EE.UU.						Unión Europea					
	Exportaciones			Importaciones			Exportaciones			Importaciones		
	millones de u\$s	Índice* 1994 = 100	Var. respecto año anterior	millones de u\$s	Índice* 1994 = 100	Var. respecto año anterior	millones de u\$s	Índice* 1994 = 100	Var. respecto año anterior	millones de u\$s	Índice* 1994 = 100	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	2,204	127	12.6	6,095	124	28.6	3,993	103	-12.3	8,321	134	20.6
1998	2,191	126	-0.6	6,233	126	2.3	4,612	119	15.5	8,626	139	3.7
I trimestre 95	397.6		8.7	1,130.9		-15.9	895.1		5.7	1,544.1		24.5
II trimestre 95	526.3		19.9	956.1		-18.8	1,390.9		18.3	1,519.0		2.1
III trimestre 95	455.9		-9.5	976.4		-13.8	1,230.3		24.0	1,462.0		-15.2
IV trimestre 95	423.6		3.1	1,143.3		-10.1	949.6		10.5	1,499.3		-12.6
I trimestre 96	400.8		0.8	1,043.9		-7.7	1,021.0		14.1	1,506.2		-2.5
II trimestre 96	527.1		0.2	1,203.6		25.9	1,395.3		0.3	1,571.1		3.4
III trimestre 96	537.0		17.8	1,239.2		26.9	1,217.3		-1.1	1,892.0		29.4
IV trimestre 96	509.8		20.3	1,261.7		10.4	929.0		-2.2	1,932.5		28.9
Ene-97	136.8	95.5	12.9	462.1	112.6	30.1	312.8	96.9	-3.3	728.6	141.8	42.8
Feb-97	159.6	111.4	19.7	463.5	112.9	45.2	301.8	93.5	1.1	608.4	118.4	30.4
Mar-97	145.3	101.4	-0.7	456.0	111.1	23.5	320.2	99.2	-19.7	592.4	115.3	11.9
I trimestre 97	441.7		10.2	1,381.6		32.3	934.8		-8.4	1,929.4		28.1
Abr-97	215.4	150.3	9.5	545.4	132.9	34.6	342.6	106.1	-3.6	721.0	140.3	51.0
May-97	191.2	133.4	11.0	481.2	117.2	28.8	417.0	129.2	-24.7	724.7	141.0	33.9
Jun-97	154.1	107.6	-2.6	456.6	111.2	7.5	386.4	119.7	-20.5	681.6	132.6	23.4
II trimestre 97	560.7		6.4	1,483.2		23.2	1,146.0		-17.9	2,127.3		35.4
Jul-97	150.1	104.8	-13.5	501.0	122.0	12.6	328.1	101.6	-17.7	742.5	144.5	13.5
Ago-97	205.2	143.2	-6.0	499.5	121.7	16.1	342.0	105.9	-25.2	706.2	137.4	0.0
Sep-97	197.8	138.1	36.3	525.3	128.0	44.2	308.3	95.5	-14.7	693.2	134.9	30.4
III trimestre 97	553.1		3.0	1,525.8		23.1	978.4		-19.6	2,141.9		13.2
Oct-97	221.3	154.5	32.8	586.3	142.8	37.4	347.2	107.5	8.9	702.9	136.8	4.3
Nov-97	218.3	152.4	43.9	576.8	140.5	36.1	265.0	82.1	-18.7	728.6	141.8	19.5
Dic-97	208.9	145.8	9.1	541.6	131.9	31.7	321.4	99.5	13.1	690.8	134.4	6.4
IV trimestre 97	648.5		27.2	1,704.7		35.1	933.6		0.5	2,122.3		9.8
Ene-98	168.2	117.4	23.0	628.6	153.1	36.0	299.3	92.7	-4.3	677.9	131.9	-7.0
Feb-98	161.7	112.9	1.3	505.1	123.0	9.0	304.6	94.3	0.9	590.3	114.8	-3.0
Mar-98	222.7	155.4	53.3	548.3	133.6	20.2	348.1	107.8	8.7	730.5	142.1	23.3
I trimestre 98	552.6		25.1	1,682.0		21.7	952.0		1.8	1,998.7		3.6
Abr-98	187.2	130.7	-13.1	530.3	129.2	-2.8	411.1	127.3	20.0	772.0	150.2	7.1
May-98	204.4	142.7	6.9	541.4	131.9	12.5	426.7	132.2	2.3	683.4	133.0	-5.7
Jun-98	162.2	113.2	5.3	510.6	124.4	11.8	490.4	151.9	26.9	789.9	153.7	15.9
II trimestre 98	553.8		-1.2	1,582.3		6.7	1,328.2		15.9	2,245.3		5.5
Jul-98	173.1	120.8	15.3	602.5	146.8	20.3	441.2	136.7	34.5	839.3	163.3	13.0
Ago-98	164.3	114.7	-19.9	521.5	127.0	4.4	430.5	133.3	25.9	797.0	155.1	12.9
Sep-98	194.6	135.8	-1.6	444.7	108.3	-15.3	391.2	121.2	26.9	710.1	138.2	2.4
III trimestre 98	532.0		-3.8	1,568.7		2.8	1,262.9		29.1	2,346.4		9.5
Oct-98	178.3	124.4	-19.4	484.2	118.0	-17.4	360.7	111.7	3.9	728.9	141.8	3.7
Nov-98	174.3	121.7	-20.2	495.9	120.8	-14.0	333.1	103.2	25.6	697.2	135.6	-4.3
Dic-98	199.6	139.3	-4.5	420.2	102.4	-22.4	375.5	116.3	16.8	609.8	118.6	-11.7
IV trimestre 98	552.2		-14.8	1,400.3		-17.9	1,069.3		14.5	2,035.9		-4.1
ene-99**	137.6	96.0	-18.2	354.5	86.4	-43.6	326.0	101.0	8.9	583.6	113.5	-13.9
Feb-99**	151.1	105.5	-6.6	394.8	96.2	-21.8	333.0	103.1	9.3	509.2	99.1	-13.7
Mar-99**							461.0	142.8	32.4	560.2	109.0	-23.3
I trimestre 99							1,120.0		17.6	1,653.0		-17.3

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

7.3 Evolución de las exportaciones industriales

En millones de dólares

Periodo	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	31.4	65.8
1998	8,700	8,543	17,243	-4.3	2.9	-0.8	33.0	32.4	65.4
I trimestre 94	1,199.4	908.1	2,107.5	10.4	33.7	19.3	39.2	29.7	69.0
II trimestre 94	1,360.4	1,032.6	2,393.0	12.8	20.9	16.2	31.8	24.1	55.9
III trimestre 94	1,561.5	1,278.8	2,840.3	14.6	26.3	19.5	36.7	30.0	66.7
IV trimestre 94	1,653.7	1,412.7	3,066.4	30.4	24.7	27.7	38.9	33.3	72.2
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
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	57.5
I trimestre 97	1,786.5	1,491.5	3,278.0	0.4	16.9	7.3	30.9	25.8	56.8
Abr-97	732.3	647.8	1,380.1	21.8	20.0	20.9	30.3	26.8	57.0
May-97	876.5	726.0	1,602.5	15.8	29.5	21.6	34.2	28.3	62.5
Jun-97	828.1	624.2	1,452.3	17.6	10.4	14.4	36.6	27.6	64.1
II trimestre 97	2,436.9	1,998.0	4,434.9	18.2	19.9	19.0	33.6	27.6	61.2
Jul-97	890.7	732.0	1,622.7	15.2	34.4	23.1	37.8	31.0	68.8
Ago-97	888.3	829.1	1,717.4	9.3	33.1	19.6	37.7	35.2	72.9
Sep-97	885.9	790.8	1,676.7	17.9	45.6	29.5	38.9	34.7	73.6
III trimestre 97	2,664.9	2,351.9	5,016.8	14.0	37.5	23.9	38.1	33.6	71.8
Oct-97	862.2	927.5	1,789.7	1.7	42.4	19.4	36.3	39.1	75.4
Nov-97	681.8	802.9	1,484.7	-14.4	35.4	6.9	33.7	39.7	73.4
Dic-97	654.7	731.1	1,385.8	6.3	28.7	17.0	32.4	36.2	68.5
IV trimestre 97	2,198.7	2,461.5	4,660.2	-2.7	35.8	14.4	34.3	38.4	72.6
Ene-98	570.3	526.7	1,097.0	-8.9	16.7	1.8	32.3	29.9	62.2
Feb-98	496.5	705.8	1,202.3	-13.1	46.6	14.2	26.2	37.3	63.5
Mar-98	583.3	702.7	1,286.0	-1.0	25.8	12.1	26.1	31.5	57.6
I trimestre 98	1,650.1	1,935.2	3,585.3	-7.6	29.7	9.4	28.0	32.9	60.9
Abr-98	710.3	798.0	1,508.3	-3.0	23.2	9.3	28.6	32.1	60.7
May-98	792.8	749.2	1,542.0	-9.5	3.2	-3.8	30.9	29.2	60.1
Jun-98	838.0	745.8	1,583.8	1.2	19.5	9.1	32.2	28.7	60.9
II trimestre 98	2,341.1	2,293.0	4,634.1	-3.9	14.8	4.5	31.1	30.5	61.6
Jul-98	812.0	753.7	1,565.7	-8.8	3.0	-3.5	34.4	31.9	66.3
Ago-98	771.9	744.7	1,516.6	-13.1	-10.2	-11.7	32.8	31.6	64.4
sept-98*	783.8	818.0	1,601.8	-11.5	3.4	-4.5	34.0	35.5	69.5
III trimestre 98	2,367.7	2,316.4	4,684.1	-11.2	-1.5	-6.6	33.7	33.0	66.7
oct-98*	790.6	713.6	1,504.2	-8.3	-23.1	-16.0	39.1	35.3	74.3
Nov-98	775.6	668.7	1,444.3	13.8	-16.7	-2.7	41.5	35.7	77.2
Dic-98	775.1	615.7	1,390.8	18.4	-15.8	0.4	40.8	32.4	73.2
IV trimestre 98	2,341.3	1,998.0	4,339.3	6.5	-18.8	-6.9	40.4	34.5	74.9
Ene-99	640.5	413.3	1,053.8	12.3	-21.5	-3.9	41.1	26.5	67.6
Feb-99	479.6	465.6	945.2	-3.4	-34.0	-21.4	32.4	31.4	63.8
Mar-99	726.9	564.1	1,291.0	24.6	-19.7	0.4	38.0	29.5	67.6
I trimestre 99	1,847.0	1,443.0	3,290.0	11.9	-25.4	-8.2	37.3	29.1	66.4

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

En millones de dólares

Periodo	En millones de u\$s				Tasa de crecimiento respecto a igual periodo del año anterior (en %)				Participación en las M totales del periodo			
	Bs. de capital y Piezas	Bs. Intermedios y Combustibles	Bs. de consumo	Vehiculos	Bs. de capital	Bs. intermedios	Bs. de consumo	Vehiculos	Bs. Capital y piezas/ totales	Bs. intermedios/ totales	Bs. de consumo/ totales	Vehiculos/ totales
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
1998	14,022	10,860	4,861	1,630	5.8	-1.8	7.2	4.2	44.7	34.6	15.5	5.2
I trimestre 94	2,279.0	1,504.1	872.6	243.8	75.44	37.56	32.03	22.57	46.4	30.6	17.8	5.0
II trimestre 94	2,277.9	1,677.6	1,049.3	319.4	42.24	35.00	23.97	88.21	42.7	31.5	19.7	6.0
III trimestre 94	2,435.2	1,871.7	956.7	364.6	27.48	18.45	5.00	44.68	43.2	33.2	17.0	6.5
IV trimestre 94	2,435.8	1,746.6	1,018.5	455.2	15.28	13.94	-8.10	99.39	43.0	30.8	18.0	8.0
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	1,070.6	315.8	35.06	12.41	24.87	46.68	42.8	35.7	16.5	4.9
Ene-97	1,032.8	850.7	314.3	133.3	65.2	12.1	35.6	106.3	44.3	36.5	13.5	5.7
Feb-97	938.8	726.4	280.3	79.1	52.1	15.7	28.3	37.6	46.3	35.8	13.8	3.9
Mar-97	920.0	791.4	326.5	93.3	25.9	18.7	15.4	-6.6	43.1	37.1	15.3	4.4
I trimestre 97	2,891.6	2,368.5	921.1	305.7	46.5	15.4	25.6	37.7	44.5	36.5	14.2	4.7
Abr-97	1,125.0	904.9	370.1	126.2	50.7	28.2	33.7	52.2	44.5	35.8	14.6	5.0
May-97	1,100.3	930.7	372.4	137.3	44.9	19.9	29.3	50.7	43.3	36.6	14.6	5.4
Jun-97	1,051.6	925.1	337.9	129.8	27.4	20.9	21.2	2.9	43.0	37.8	13.8	5.3
II trimestre 97	3,276.9	2,760.7	1,080.4	393.3	40.6	22.8	28.1	31.1	43.6	36.7	14.4	5.2
Jul-97	1,154.1	1,044.0	407.9	125.0	27.9	9.3	34.5	-3.3	42.2	38.2	14.9	4.6
Ago-97	1,184.9	975.9	379.7	150.8	25.1	6.2	18.0	26.8	44.0	36.2	14.1	5.6
Sep-97	1,205.5	988.4	418.9	151.7	52.6	29.0	35.0	33.7	43.6	35.7	15.1	5.5
III trimestre 97	3,544.5	3,008.3	1,206.5	427.5	34.3	13.9	29.0	18.2	43.3	36.7	14.7	5.2
Oct-97	1,239.1	990.2	467.9	136.9	24.2	18.6	25.3	57.7	43.7	34.9	16.5	4.8
Nov-97	1,219.8	959.2	453.6	164.9	44.2	22.0	26.0	55.7	43.6	34.3	16.2	5.9
Dic-97	1,086.7	977.3	405.9	135.7	17.2	41.6	20.4	10.2	41.7	37.5	15.6	5.2
IV trimestre 97	3,545.6	2,926.7	1,327.4	437.5	27.9	26.6	24.0	38.5	43.0	35.5	16.1	5.3
Ene-98	1,158.4	960.0	291.1	148.4	12.2	12.8	-7.4	11.3	45.3	37.5	11.4	5.8
Feb-98	1,049.4	831.2	305.4	92.3	11.8	14.4	9.0	16.7	46.0	36.4	13.4	4.0
Mar-98	1,199.5	925.5	423.1	146.6	30.4	16.9	29.6	57.1	44.5	34.4	15.7	5.4
I trimestre 98	3,407.3	2,716.7	1,019.6	387.3	17.8	14.7	10.7	26.7	45.2	36.1	13.5	5.1
Abr-98	1,272.3	937.8	441.9	110.7	13.1	3.6	19.4	-12.3	46.0	33.9	16.0	4.0
May-98	1,189.7	893.8	393.6	144.5	8.1	-4.0	5.7	5.2	45.3	34.0	15.0	5.5
Jun-98	1,277.4	964.2	430.7	150.3	21.5	4.2	27.5	15.8	45.2	34.1	15.2	5.3
II trimestre 98	3,739.4	2,795.8	1,266.2	405.5	14.1	1.3	17.2	3.1	45.5	34.0	15.4	4.9
Jul-98	1,387.5	1,018.3	445.5	171.5	20.2	-2.5	9.2	37.2	45.9	33.7	14.7	5.7
Ago-98	1,187.1	947.2	434.4	169.3	0.2	-2.9	14.4	12.3	43.3	34.6	15.9	6.2
Sep-98	1,155.9	910.7	433.7	150.2	-4.1	-7.9	3.5	-1.0	43.5	34.3	16.3	5.7
III trimestre 98	3,730.5	2,876.2	1,313.6	491.0	5.2	-4.4	8.9	14.9	44.3	34.2	15.6	5.8
Oct-98	1,147.9	889.4	433.8	120.2	-7.4	-10.2	-7.3	-12.2	44.3	34.3	16.7	4.6
Nov-98	1,107.4	826.0	416.7	106.8	-9.2	-13.9	-8.1	-35.2	45.1	33.6	17.0	4.3
Dic-98	889.6	756.0	411.5	119.1	-18.1	-22.6	1.4	-12.2	40.8	34.7	18.9	5.5
IV trimestre 98	3,144.9	2,471.4	1,262.0	346.1	-11.3	-15.6	-4.9	-20.9	43.5	34.2	17.5	4.8
Ene-99**	837.2	698.2	305.4	63.5	-27.7	-27.3	4.9	-57.2	43.9	36.6	16.0	3.3
Feb-99**	815.2	652.5	301.7	78.3	-22.3	-21.5	-1.2	-15.2	44.1	35.3	16.3	4.2
Mar-99**	797.6	785.3	402.9	89.2	-33.5	-15.1	-4.8	-39.2	38.4	37.8	19.4	4.3
I trimestre 99	2,450.0	2,136.0	1,010.0	231.0	-28.1	-21.4	-0.9	-40.4	42.0	36.6	17.3	4.0

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


* Bienes de Capital incluye piezas y accesorios para bienes de capital. Bienes Intermedios incluye Combustibles.


** Preliminar

7. Comercio Exterior

7.5 Precios de algunos commodities exportados por Argentina

AGRICOLAS SIN PROCESAR	ABRIL				MAYO	Variación una semana	Variación % a un mes	Variación fin de año
	1° semana	2° semana	3° semana	4° semana	1° semana			
Maíz (u\$s x tn)	85.45	85.38	87.25	85.43	84.90	-0.6%	-0.6%	
Girasol (u\$s x tn)								
Poroto blanco (u\$s x kg)								
Poroto negro (u\$s x kg)		0.45	0.45	0.45	0.45	0.0%	0.0%	-31%
Arroz blanco (u\$s x tn)	480.00	480.00	480.00	480.00	270.00	-43.8%	-43.8%	-47%
Peras (u\$s x 20 kg)	0%	-3%	-3%	6%	-1%	**	**	**
Manzanas (u\$s x 20 kg)	3%	-8%	-3%	-7%	-5%	**	**	**
Ajos (u\$s x 10 kg)	4%	-3%	6%	-6%	-13%	**	**	**
AGRICOLAS PROCESADOS	ABRIL				MAYO	Variación una semana	Variación % a un mes	Variación fin de año
	1° semana	2° semana	3° semana	4° semana	1° semana			
Harina y Pellets de soja (u\$s x tn)								
Harina de trigo (u\$s x kg "0000")								
Aceite de soja en bruto (u\$s x tn)								
Aceite de girasol refinado (u\$s x tn)								
Azúcar blanca (u\$s x tn)								
Algodón (u\$s x libra)								
Lanas (Libras x kg)								
COMBUSTIBLES	ABRIL				MAYO	Variación una semana	Variación % a un mes	Variación fin de año
	1° semana	2° semana	3° semana	4° semana	1° semana			
Petróleo WTI (u\$s x barril)	16.37	16.74	17.95	17.95	18.35	2.2%	12.1%	61%
Gasolinas varias (u\$s x tn)	**	**	**	**	**	**	**	**
Naftas (u\$s x tn)	136.75	137.63	143.25	140.88	150.33	6.7%	9.9%	42%
Gas oil (u\$s x tn)	130.50	127.75	132.50	103.01	133.00	29.1%	1.9%	35%
Fuel oil (u\$s x tn)	69.00	72.00	72.00	72.50	74.00	2.1%	7.2%	34%
OTROS	ABRIL				MAYO	Variación una semana	Variación % a un mes	Variación fin de año
	1° semana	2° semana	3° semana	4° semana	1° semana			
Aluminio s/alear (u\$s x tn)	1235.00	1289.13	1294.25	1294.00	1329.00	2.7%	7.6%	6%
Camarones (u\$s x kg)	6%	-6%	6%	4%	7%	**	**	**

Los que más subieron desde diciembre de 1998 	
Petróleo WTI	
Nafta	
Fuel oil	
Aluminio	

Los que más bajaron desde diciembre de 1998 	
Arroz	-47%
Miel	-33%
Poroto Negro	-31%
Azúcar blanca	-27%
Aceite de soja en bruto	-24%

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.

Observación: La información con (*) corresponde a la variación del promedio semanal del precio (expresado en Reales), pues dichos precios eran calculados en base a una publicación de Brasil y la

8. INVERSIONES

Monitoreo de inversiones en la Economía Argentina

Con el objeto de relevar y evaluar el impacto de la crisis brasileña sobre la evolución de los proyectos de inversión en Argentina, el CEP comenzó a realizar un monitoreo periódico del estado de los proyectos de inversión. Para ello, se han realizado encuestas en las que fue incluido un núcleo de empresas que, de acuerdo a datos previamente relevados según la información registrada en la Base de Inversiones del CEP, venía realizando fuertes inversiones y/o tenía previsto efectuar importantes desembolsos durante el presente año.

En los últimos meses algunos indicadores globales respecto de la evolución de las inversiones arrojan resultados negativos. En particular, las importaciones de bienes de capital se redujeron en un 25,7% durante el primer trimestre de 1999 con relación al mismo período de 1998, al tiempo que acumulan una caída del 4% en los últimos doce meses. Por su parte, la construcción ha exhibido una caída del 10,2% en el primer trimestre de 1999 respecto del mismo período de 1998 y acumula una caída del 0,8% en los últimos doce meses.

Derivado de ello, es importante destacar que los resultados de este tipo de ejercicio son un indicador que no debe ser aplicado al universo de la economía argentina sino a los segmentos empresariales más dinámicos. En términos generales, las empresas pequeñas y medianas tienden a reaccionar con mayor rapidez ante una situación de crisis, reduciendo inversiones ante el encarecimiento del crédito y la contracción de la demanda. Las empresas grandes suelen exhibir un comportamiento diferenciado en función de las siguientes razones:

- a) Poseen mayores y más diversificadas fuentes de financiamiento y, por ende, menores restricciones para el acceso al crédito;
- b) La realización de grandes proyectos de inversión conlleva la formulación de contratos de importancia significativa y –en ocasiones- el costo relativo inherente a la disolución de esos contratos supera los beneficios de continuar con la ejecución de las obras;
- c) Las inversiones de muchas empresas se encuentran enmarcadas en un proceso de modernización con el objeto de ganar competitividad con perspectivas de mediano y largo plazo;
- d) Algunas empresas, y en particular las privatizadas, asumieron compromisos de inversión que deben ser ejecutados dentro de plazos de escasa flexibilidad;
- e) La inversión en momentos de crisis, en algunos casos, constituye una estrategia defensiva, pero en otro pasa a ser ofensiva y tendiente a posicionar lo más eficazmente posible a la empresa para el momento inmediato en que la actividad económica se recupere.

El Monitoreo de Inversiones (MI) intenta entonces reflejar las tendencias centrales con relación a las expectativas de inversión por parte de los segmentos más dinámicos del

empresariado. El primer ejercicio se realizó en febrero de este año, sobre un total de 40 empresas. En esa ocasión la muestra abarcó empresas nacionales y extranjeras que operan en la industria, el petróleo, la minería, el comercio y los servicios públicos privatizados.

De esas empresas, el 75% había resuelto aumentar o mantener sus programas de inversión para el año 1999, el 55% manifestaba su intención de mantenerlos y el 20% de incrementarlos. En este grupo se concentraba el 80% del total de inversiones monitoreadas. Por su parte, el 25% de las empresas encuestadas había reprogramado a la baja sus planes de inversión para 1999. Los ajustes principales se producían en los sectores petrolero y minero (afectados por la caída de los precios internacionales) y automotriz (principal sector afectado por la crisis brasileña).

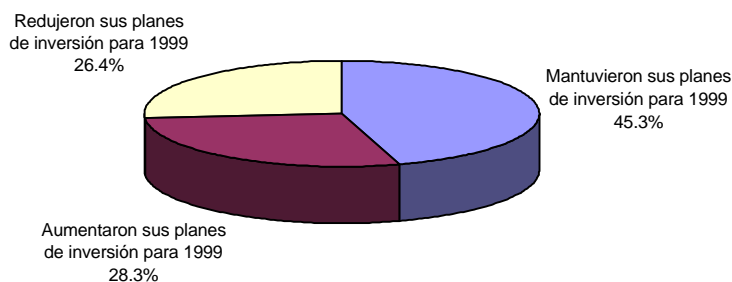
Durante abril las primeras semanas de mayo de 1999 se volvió a repetir el ejercicio. En esta ocasión la muestra fue ampliada a 53 empresas, de acuerdo al siguiente detalle:

- *Alimentos y bebidas: 10*
- *Automotriz: 4*
- *Química y farmacéutica: 4*
- *Petroquímica: 6*
- *Supermercados e hipermercados: 3*
- *Textil y confecciones: 1*
- *Metalurgia y siderurgia: 3*
- *Privatizadas de servicios públicos: 7*
- *Minería: 9 (incluye pymes mineras e inversiones en exploración)*
- *Petróleo y gas: 6*

De las 53 empresas relevadas, 39 (el 74%) mantuvo o incrementó sus planes de inversión con respecto a las proyecciones realizadas con anterioridad a la crisis brasileña. De este subconjunto, el 45,3% manifestó su intención de mantener el plan de inversiones formulado a fines de 1998 y el 28,3% lo incrementó. Asimismo, estas 39 empresas absorben el 72% del monto total de inversiones monitoreadas, es decir, que por cada cien dólares invertidos por esta muestra de empresas, 72 lo serán por firmas que mantuvieron o incrementaron sus planes de inversión. (Gráfico 1)

GRAFICO 1

Monitoreo de Inversiones (MI): evolución de los programas de inversión de grandes empresas con respecto a fines de 1998
MI realizado entre abril y mayo de 1999



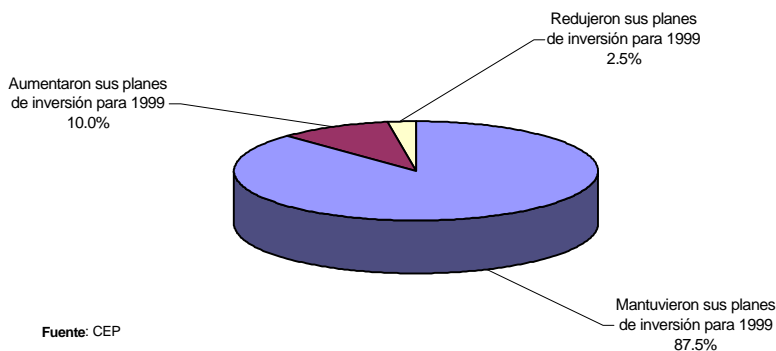
Fuente: CEP

Asimismo, la realización periódica del MI permite efectuar comparaciones respecto de la evolución de los programas de inversión después de que se produjera la crisis brasileña. En este sentido, se realizó una comparación entre los MI de febrero y mayo de 1999. Para ello, fueron comparados los planes de inversión para 1999 formulados en ambos períodos exclusivamente para el caso de las cuarenta empresas que integraron la muestra en ambas ocasiones.

De este ejercicio se ha podido constatar que 39 de las 40 empresas (es decir, el 98%) mantuvo o incrementó sus planes de inversión. El 10% incrementó los desembolsos previstos para 1999 mientras que el 88% los mantuvo. Esas 39 empresas comprenden el 99% de la inversión monitoreada. Es decir, por cada 100 dólares invertidos por esta muestra de empresas 98 son desembolsados por empresas que mantuvieron o incrementaron sus planes de inversión con respecto a las proyecciones que habían formulado durante el mes de febrero (Gráfico 2).

GRAFICO 2

Comparación de los resultados obtenidos entre los MI de febrero y mayo de 1999



Fuente: CEP

Análisis Sectorial

Los resultados del MI reflejan un alto grado de heterogeneidad en el comportamiento de las empresas, tanto en lo atinente a comparaciones inter como intrasectoriales. El MI correspondiente a mayo de 1999 arroja una caída del 8,9% en los montos de inversiones programadas para 1999. Considerando grandes agregados puede verificarse una caída importante de las inversiones en actividades extractivas (25,1%) y –menor aunque significativa- en la industria manufacturera (14,7%), compensado con un alza del 16% en comercio, servicios e infraestructura (Cuadro 1).

Cuadro 1
Resultados del Monitoreo de Inversiones Abril-Mayo de 1999
Desagregación sectorial. Montos en millones de dólares

	Relevamiento a:		Variación
	Diciembre '98	Mayo '99	
ACTIVIDADES EXTRACTIVAS (15)	2,810	2,105	-25.1%
Petróleo y gas (6)	2,290	1,790	-21.8%
Minería (9)	520	315	-39.4%
COMERCIO, SERVICIOS E INFRAESTRUCTURA (10)	2,387	2,768	16.0%
Comercio (3)	310	360	16.1%
Privatizadas de servicios públicos (7)	2,077	2,408	15.9%
INDUSTRIA MANUFACTURERA (28)	2,432	2,073	-14.7%
Alimentos y bebidas (10)	546	608	11.4%
Automotriz (4)	340	110	-67.6%
Petroquímica (6)	1,049	1,043	-0.6%
Química (4)	58	109	89.5%
Siderurgia y metalurgia (3)	422	186	-55.9%
Textil (1)	16	16	0.0%
TOTAL GENERAL (53)	7,629	6,947	-8.9%

Nota: entre paréntesis se consigna la cantidad de empresas relevadas para cada sector

Fuente: CEP

Al igual que en febrero, las producciones petrolera y minera son las que acusan mayor impacto. Ello se debe a la fuerte caída que se ha producido en los precios internacionales, fenómeno que es anterior a la crisis brasileña. Este aspecto ha conducido a las empresas a reformular los proyectos de inversión a la espera de mejores condiciones para la realización de su producción.

En el caso de las empresas comerciales (en la muestra han sido incluidas cadenas de supermercados) las proyecciones de inversión exhiben tendencias al alza. En este sector se verifica un fuerte proceso de expansión, en particular mediante la apertura de nuevas sucursales en las ciudades más importantes del interior del país. Asimismo, en este sector se siguen produciendo fusiones y adquisiciones que determinan nuevas

inversiones tendientes a expandir las cadenas de comercialización. Este proceso, que ha cobrado fuerza en los últimos tres años, aún no parece haberse agotado.

En el caso de los servicios públicos privatizados, la cercana desregulación de una gran cantidad de segmentos, así como también la ampliación del mercado por la provisión de gas y electricidad a Brasil, Uruguay y Chile genera nuevos negocios en los que las empresas privatizadas se han posicionado eficazmente.

Por su parte, la industria manufacturera presenta un algo grado de heterogeneidad. La industria automotriz es una de las más afectadas por la crisis y los planes de inversión cayeron en un 67,6%. El otro sector que experimenta fuertes caídas es el siderúrgico-metalúrgico, el cual se explica por las malas perspectivas de sus principales demandantes: el sector automotriz (en el caso de los laminados) y el sector petrolero (tubos).

Dos sectores presentan incrementos significativos en sus programas de inversión: la industria química (89,5%) y la alimenticia (11,4%). Los sectores textil y petroquímicos no presentan alteraciones significativas.

Por otra parte, la comparación del MI de mayo con el de febrero arroja resultados positivos, en tanto el total de inversiones proyectadas correspondientes a las cuarenta empresas que fueron encuestadas en ambas ocasiones arroja un incremento del 5,6%.

Cuadro 2

Comparación entre los Resultados Obtenidos del MI entre Febrero y Abril-Mayo de 1999

Desagregación sectorial. Montos en millones de dólares			
	Relevamiento a:		Variación
	Febrero '99	Mayo '99	
ACTIVIDADES EXTRACTIVAS (13)	1,805	2,105	16.6%
Petróleo y gas (6)	1,490	1,790	20.1%
Minería (7)	315	315	0.0%
COMERCIO, SERVICIOS E INFRAESTRUCTURA (10)	2,786	2,768	-0.6%
Comercio (3)	360	360	0.0%
Privatizadas de servicios públicos (7)	2,426	2,408	-0.7%
INDUSTRIA MANUFACTURERA (17)	1,607	1,674	4.2%
Alimentos y bebidas (6)	515	515	0.0%
Automotriz (4)	88	110	25.0%
Petroquímica (6)	998	1,043	4.5%
Química (1)	6	6	0.0%
TOTAL GENERAL (40)	6,198	6,547	5.6%

Nota: entre paréntesis se consigna la cantidad de empresas relevadas para cada sector

Fuente: CEP

El aspecto más sobresaliente es la mejora de las perspectivas para el sector petrolero ante el aumento del precio internacional. Los proyectos de inversión de este sector para 1999 se incrementaron en un 20,1% respecto al MI de febrero.

En comercio, servicios e infraestructura no ha habido modificaciones substanciales y los programas de inversiones se reducen en un 0,6%. Por su parte, la industria manufacturera exhibe una importante recuperación, creciendo en un 4,2%. Esta recuperación se explica por el sector automotriz, el cual también comienza a exhibir signos de mejoría si bien dicho comportamiento es aún incipiente. Finalmente, la industria petroquímica presenta un crecimiento del 4,5%, más atribuible a aspectos inherentes a programaciones de obras que a señales macroeconómicas o de mercado.

9. SINTESIS INTERNACIONAL

- La economía estadounidense creció 4.5% durante el primer trimestre del año impulsada por el sostenido crecimiento de los gastos de los consumidores y si bien la Reserva Federal decidió no modificar su política monetaria, preventivamente ha modificado su postura o “policy stance” como preaviso de que en caso de ser necesario ajustaría las tasas.
- Motivos no le faltarían: algunos rubros del IPC han sufrido variaciones considerables, y el mínimo nivel registrado en la tasa de desempleo hace suponer que las futuras incorporaciones a la fuerza de trabajo, consistente en la mano de obra menos calificada, no redundará en las ganancias de productividad que vienen ocurriendo hasta el presente.
- De todas formas, los grados de libertad de la Reserva Federal se encuentran acotados. **La mayor parte de las economías, excluyendo a la de EE.UU, se encuentran recién comenzando a salir de los efectos de las crisis financieras recientes y un incremento de tasas podría ahogar su recuperación.** Pero por otra parte, el ciclo expansivo más prolongado de la historia, mínimas tasas de desempleo y aumentos de la productividad inusualmente elevados y sostenidos llevan a pensar que los conceptos del pasado poco tienen que ver con la presente coyuntura.
- Lo peor de la minirecesión que afectara a Europa en el último trimestre de 1998 y primero de este año, parecería haber quedado atrás. **No obstante, algunos elementos permitirían inferir que debería esperarse, más que un despegue acelerado desde los actuales niveles de actividad económica, una recuperación lenta, fundamentalmente de las principales economías.**

ESTADOS UNIDOS

La economía estadounidense registró un crecimiento anualizado durante el primer trimestre del año del 4.5%, sustentada en la fortaleza de la demanda interna y ayudada por los deprimidos niveles alcanzados por los precios de las materias primas. Es la novena vez en los últimos 10 trimestres que la tasa de crecimiento se ubica por encima del 3%. Más aún, este aumento hubiera sido mayor aún de no ser por el desequilibrio comercial que restó cerca de 2.5 puntos al incremento del PBI.

Otro elemento favorable y que contribuyó a disipar, fugazmente, el temor de una suba de las tasas, fue la significativa mejora registrada en la productividad de la mano de obra del sector no agropecuario, 4% anualizado en el primer trimestre, muy por encima de los costos laborales para igual período, 0.4%. La explicación del comportamiento de estos últimos está dada por las modalidades adoptadas por las empresas para remunerar a sus empleados. El método de “gainsharing” (compartir las ganancias) o el otorgamiento del denominado “bonus” por contratación o por

renovación de la relación contractual se considera una parte importante del salario que no es captada por las estadísticas de costo de la mano de obra.

Entre los elementos de la demanda interna se destacan los gastos de los consumidores que, al crecer 6.7% anualizado en el primer trimestre del año, mostraron el mayor aumento de la última década. La conjunción de todos los elementos mencionados induce a los analistas a suponer que, debido al fuerte aumento de la productividad registrado en el más prolongado ciclo expansivo de los EE.UU, el límite de la tasa de crecimiento sin inflación se ha expandido considerablemente para pasar del 2.5% al 3% o aún más.

No obstante, algunos elementos surgidos en los últimos días llevaron a la Reserva Federal a modificar su postura en materia de inflación, de “neutral” a “upside”. Por ejemplo, el Consumer Price Index (CPI) registró un aumento, ajustado por estacionalidad, del 0.7% en abril¹. Pesaron fuertemente el crecimiento de los precios de la energía, con un variación positiva de 6.1% y dentro de sus componentes, energía basada en petróleo que creció 14.0%². Con una incidencia menor, frutas y vegetales aumentaron 0.4%. Si se considera la “core inflation”, es decir excluyendo los precios de energía y alimentos, el aumento registrado en abril del CPI, en términos anuales, llega al 2.2%.

En los hechos, este cambio de postura del Fed es otra forma de indicarles a los mercados que se encuentra listo para tomar medidas. Y posiblemente, tal como ocurriera con anterioridad, dichas medidas no sean necesarias en el futuro debido a que los mercados, para evitarlas, tienden a autolimitarse. Por otra parte, el organismo monetario no contaría con una libertad total para actuar a la luz de la situación del resto de las economías que podrían ver abortada su recuperación por la suba de tasas. Como prueba de ello téngase presente que el abultado desequilibrio comercial estadounidense³, que podría llegar a US\$ 250000 millones no es más que el reflejo de la fortaleza de la demanda interna de EE.UU y la debilidad de la externa.

EUROPA

La caída del nivel de actividad que afectara a la Unión Europea a fin de 1998 y comienzos de este año parecería estar revirtiéndose⁴ aunque a un ritmo lento si se mide por lo acontecido en las principales economías. Si bien se han producido repuntes marginales de los precios al consumidor tanto en Alemania como en Francia, esta suba se originó, tal como ocurriera en EE.UU, en la recuperación desde los mínimos de los precios del petróleo. La inflación “core” que excluye alimentos y

¹ No bien conocida la evolución de los índices de precios los mercados financieros registraron fuertes bajas.

² Los precios del petróleo crecieron 17% en abril, el mayor aumento desde 1935 cuando comenzó a registrarse su evolución. No obstante debe considerarse que esta suba se produce luego de un período en que los precios del commodity retrocedieron en caída libre.

³ El acumulado de un año a marzo se ubicaba en US\$ 186205 millones.

⁴ Conviene recordar la decisión del Banco central Europeo que en su “debut” se decidió por un agresivo recorte de tasas de 50 puntos básicos de una vez para aventar cualquier expectativa recesiva.

energéticos, no da signos de repunte en ambos casos ayudada por una menor presión sobre los salarios.

El indicador de confianza de los consumidores para Europa mostró un leve retroceso en abril debido al aumento del número de desempleados, mayoritariamente provenientes del sector manufacturero, y al descenso de órdenes de producción para la industria en Alemania. Sin embargo, el retroceso de este último indicador estaría motivado en los pedidos de órdenes provenientes del exterior dado que aquellos originados en la economía doméstica se mantienen relativamente estables. Al respecto es útil señalar lo que se encuentra aconteciendo en Italia. Se observan retrocesos pero decrecientes en valor absoluto según el origen que tengan los pedidos. Así las mermas registradas desde el Sudeste Asiático son mucho menores que las observadas para los países de América Latina.

Por último, la modificación de los conceptos de las cuentas nacionales ha generado algunas sorpresas. En Alemania, por ejemplo, la economía habría crecido a un ritmo menor a lo indicado por el antiguo sistema mientras que en la actualidad se encontraría en una situación mejor a la esperada, aunque los inventarios siguen disminuyendo a un ritmo muy lento como para suponer un rápido crecimiento. En Francia, la incorporación del PBI de los territorios de ultramar ha mejorado la relación déficit fiscal/PBI ubicándola en una magnitud más holgada, 2.7%, en términos del Acuerdo de Maastricht.

ASIA DEL PACÍFICO: midiendo la recuperación

A partir de los primeros signos de recuperación de las economías del Este de Asia, las expectativas oscilaron para cada uno de los países de la región, tratando de descifrar qué países se recuperarían en forma rápida (en forma de V) y sostenida, y qué países permanecerían en estado de inestabilidad por un período prolongado antes de iniciar la recuperación (en forma de U).

La simplificación, siempre peligrosa en cualquier análisis de evolución económica, reviste particular riesgo en una región tan diversa como el Asia del Pacífico; sin embargo la creciente interdependencia de sus economías y flujos comerciales hace que la mejora en la situación económica de un país ejerza un acentuado efecto multiplicador regional. Y en estos momentos, los tres grandes pilares de actividad en el área: China, Corea y Japón si bien con características diversas, están jugando un papel activo en la recuperación.

Las reservas de divisas crecieron substancialmente en la región como consecuencia de la caída en las importaciones y del masivo esfuerzo exportador, dirigido especialmente a los Estados Unidos y a la Unión Europea, y facilitado por la caída del valor de las monedas locales. Los déficits pre-crisis en cuenta corriente pasaron a superávits en el corto plazo de un año y la reactivación de las exportaciones, una vez disminuidos los stocks industriales, está generando mayor actividad, menores niveles

de desempleo y consecuentemente lenta recuperación de la demanda interna. Las presiones inflacionarias están siendo contenidas por los todavía altos niveles regionales de capacidad ociosa.

El sostenido crecimiento de la economía de los Estados Unidos y las perspectivas de reactivación en la Unión Europea, con estimaciones de crecimiento de su PBI en 1999 cercanas al 2% y en el año 2000 superiores al 3%, confirma que los principales socios comerciales extrarregionales de los países del Pacífico seguirán cumpliendo un rol decisivo en el proceso de recuperación del área.

Estimaciones en alza: las estimaciones de evolución el PBI para el año en curso han mejorado notablemente:

	Estimaciones PBI	
	Mayo 1999	Enero 1999
China	7.5%	7%
Corea	5.5%	2.5%
Hong Kong	-1.8%	-3.5%
Malasia	1.2%	-2.1%
Singapur	1.9%	-0.9%
Taiwan	4.8%	4.3%

El caso de **Corea** es el que presenta un modelo de recuperación de forma en V más acentuado; el PBI podría incluso superar la más reciente estimación para el año en curso -alcanzando eventualmente el 7% - si siguen, al ritmo de los primeros cinco meses del año, las variaciones que se están registrando en el gasto público, el consumo privado, las inversiones en activos fijos y las exportaciones. El balance comercial se estima que continuará siendo superavitario, pero sin alcanzar los niveles de 1998 debido al necesario aumento de importaciones generado por la reactivación.

Japón persiste en generar datos encontrados, que demuestran la complejidad de su situación: aumenta la construcción de viviendas y de unidades no residenciales, pero baja aún más el consumo doméstico, la tasa de desempleo aumenta al 4,8% y disminuyen las horas extras trabajadas, mientras simultáneamente en marzo aumenta el 2,2% la producción industrial. Los datos positivos provienen en su mayoría de la reactivación generada por el gasto público, con el serio inconveniente de que el déficit fiscal estaría llegando a niveles que pueden causar la baja del mercado de bonos. Sin embargo, al no haber podido estimular el consumo privado, podría esperarse un nuevo paquete de estímulo a la economía antes de que termine el primer semestre del año. Las autoridades del MITI estiman un crecimiento del producto del 0,5% para 1999, frente a evaluaciones privadas de crecimiento cero, o aún negativas. En todo caso, son la aún formidable dimensión de la economía japonesa y el aumento de sus importaciones los elementos que siguen jugando un papel decisivo en la recuperación regional.

China ha malacostumbrado a los analistas económicos con índices de crecimiento que suelen superar los del resto de la región y aún más los de los países

desarrollados. Y este primer cuatrimestre no es una excepción: la producción industrial creció en lo que va del año el 9,7%, llevando el crecimiento al 9,1% si se considera el período mayo 98-abril 99. Según el origen empresarial de la producción, en el período mayo 98- abril 99 las empresas del Estado aumentaron su producción el 7,1%, las empresas colectivas el 8,9 % y las firmas extranjeras y las empresas mixtas el 11,8%.

La inversión en activos fijos en abril creció el 18,1% con respecto al mismo mes de 1998, luego de dos meses de aún mayor crecimiento: 22,7% en marzo y 28,3% en febrero de 1999, con respecto a iguales meses de 1998.

Los signos negativos se perciben en la acumulación de stocks, ante la disminución del ritmo de exportaciones y la debilidad relativa de la demanda interna. Si bien estas dos circunstancias no son nuevas, hasta ahora China continuó manteniendo el ritmo de las importaciones. Los próximos meses serán decisivos para ver si se produce una reactivación del consumo, hasta ahora liderado por el gasto público, o comienza a diseñarse un panorama de caída de las compras externas. Mientras tanto, la política oficial se ha centrado en la remisión del impulso reformista en las Empresas del Estado: la desaceleración del ritmo de reformas busca disminuir el nivel de desempleo, y estimular la demanda interna a través de bajar la preocupación social por la inestabilidad laboral.

Aspectos Sobresalientes de la coyuntura en Brasil

- ✓ La reacción de los precios internos resultó tan sorprendente como el error en que incurrieron la mayoría de los economistas al pronosticar el efecto de la devaluación sobre la inflación y el crecimiento. Entre enero y abril, el índice de precios mayoristas⁵ fue el que presentó el mayor incremento acumulando un 11.4% de crecimiento. Los precios minoristas tuvieron un aumento en torno al 3%, mientras que los precios de la construcción tuvieron un crecimiento inferior al 2%. El índice general de precios más utilizado, que resulta de una combinación de los tres índices anteriores en una proporción del 60%, 30% y 10% respectivamente, registró un aumento de 7.75%.
- ✓ Las proyecciones de evolución del PBI se modificaron rápidamente ante el nuevo escenario. **Estas no sólo se modificaron hacia arriba, sino que algunas prevén crecimiento al finalizar el año.**
- ✓ Sobresale el hecho de que **la inflación del IGP en el mes de abril fue prácticamente nula (0.03%)**, muy por debajo de lo esperado, a tan solo tres meses de la devaluación. **Los precios mayoristas de abril registraron una deflación del -0.34%** (impulsados por la disminución de los precios agrícolas, ya que los productos industriales registraron un aumento del 1.1%) y se estima que acumulará a lo largo del año una inflación en torno al 15%, mientras que los precios minoristas podrán ubicarse incluso en un dígito. El ajuste de precios relativos entre transables y no transables (precios mayoristas/precios al

⁵ Los resultados alcanzados por el índice de precios mayoristas del mes de febrero (IPA-DI, FGV) fueron cuestionados metodológicamente, ya que los "listados" de precios de empresas mayoristas que releva la encuesta no necesariamente reflejan los precios a los cuales se realizaron las transacciones.

consumidor) originado por la devaluación, tiene entre sus principales consecuencias un salto competitivo de magnitud en la economía brasileña.

- ✓ Los incrementos de precios fueron atenuados gracias a la conjunción de los siguientes factores:
 - A diferencia de las economías asiáticas y mexicana, **la economía brasileña se encontraba en recesión con anterioridad a la devaluación,**
 - **Elevada tasa de interés** interna,
 - Escaso poder de negociación salarial de las centrales obreras,
 - Una mejor conducta microeconómica de los consumidores de bienes o insumos que no avalaron aumentos injustificados de precios⁶,
 - Precios internacionales de commodities deprimidos,
 - Exceso de capacidad instalada,
 - Exceso de stock en los comercios minoristas, que permitieron no avalar los aumentos iniciales de los precios listados por los distribuidores,
 - **Un mayor grado de concentración en el sector minorista**, gracias al crecimiento en los últimos años del **supermercado**, que aumenta el poder relativo de negociación de los compradores,
 - La acción de la agencia de acompañamiento económico, dependiente del Ministerio de Hacienda, que investigó los casos de aumentos de precios en algunos sectores claves (automotores, farmacéuticos y otros) para controlar el excesivo uso de poder de mercado de las empresas.

Inflación en Brasil

	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Acumulado (ene-mar)
Mayoristas (IPA-DI-FGV)	1.58%	6.99%	2.84%	-0.34%	11.39%
Minoristas (INPC-IBGE)	0.70%	0.97%	1.19%	0.67%	3.58%
Combinado (IGP-DI-FGV)	1.15%	4.44%	1.98%	0.03%	7.75%

- ✓ La favorable reacción de los índices de precios en los meses de marzo y abril está alentando expectativas muy optimistas y fue el principal impulsor de un consenso casi absoluto que ya da por descontada la continuidad del programa económico y la fluctuación del tipo de cambio futuro en torno a los R\$ 1.65/1.7 por dólar.
- ✓ Entre los aspectos salientes que explican el optimismo actual se encuentra además del comportamiento de los precios, el acuerdo firmado con el FMI que permite la utilización de parte del paquete de ayuda internacional para intervenir en la flotación del mercado cambiario, y el esfuerzo fiscal que ha demostrado el gobierno materializado en un superávit primario superior a los 7 mil millones de reales en el primer trimestre. Estos factores revirtieron las expectativas sobre la capacidad del gobierno para sostener el tipo de cambio, lo que permitió contener las presiones inflacionarias.
- ✓ Durante períodos de inflación, el déficit fiscal Operacional adquiere una nueva relevancia, ya que resta el efecto de la inflación sobre los pagos de intereses de la deuda pública. Si bien las cifras de déficit Nominal para el primer trimestre del año van a ser muy elevadas, **el déficit Operacional va a ser sustancialmente menor, ya que ante el salto inflacionario del mes de febrero los intereses reales fueron en algunos casos negativos dependiendo del índice de precios empleado en la comparación.**

⁶ A pesar de una encuesta de la CNI en el sentido opuesto, existe un consenso generalizado de que las empresas y consumidores están sustituyendo productos que aumentaron de precios por sustitutos de menor valor. Por ejemplo, en el caso de los demandantes de insumos o productos intermedios se estaría dando un proceso de sustitución de importaciones.

- ✓ A pesar del elevado stock de la deuda, que representa poco menos que la mitad del PBI, se cree que de no presentarse una coyuntura financiera internacional muy desfavorable, no existirán problemas de financiamiento y que el mercado avalará tasas menores. La tasa de overnight bajo a un 27% anual el último 12 de mayo y a un 23.5% el 20 de mayo, menos de la mitad de la tasa que registraba en marzo, durante los momentos más críticos de la devaluación. **No es coincidencia que la rebaja de la tasa desde el 29.5% anterior se haya establecido apenas después de conocerse los datos de inflación. La nueva tasa de interés resulta inferior a la prevista para fines de este año (28.8%) en el acuerdo firmado con el FMI.**
- ✓ **El aspecto más decepcionante de la coyuntura es la escasa reacción que mostraron las exportaciones ante la devaluación.** El acuerdo marco con el FMI suponía un excedente comercial de US\$ 11.000 millones, meta muy superior a los US\$4/5 mil millones que se prevén actualmente. **Una de las causas de esta tímida respuesta exportadora es la escasa disponibilidad de financiamiento a las exportaciones** (en abril comenzaron a incrementarse las líneas de financiamiento) y a la volatilidad del tipo de cambio que dificulta la formación de precios (para no fijar precios en dólares muy diferentes a sus competidores, muchas empresas decidieron esperar hasta observar un nivel de cambio más estable).
- ✓ Por otro lado, **la recuperación prevista del nivel de actividad interna en el segundo semestre es otro de los factores que atenuarán el crecimiento exportador.**
- ✓ Se espera que disminuya sensiblemente el déficit de la Cuenta Corriente, gracias a la reversión del signo de la balanza comercial y la disminución de los déficits en las cuentas Turismo y Transporte de la balanza de servicios.

BoxIII: Déficit de la Cuenta Corriente y Crecimiento Económico

La evolución de la cuenta corriente⁷ del balance de pagos es empleada frecuentemente como un indicador del estado de salud de una economía. La explicación clásica, que guía la mayoría de las interpretaciones de política económica, relaciona el déficit de la cuenta corriente con el déficit de la balanza comercial, por lo tanto, en el caso de que el déficit de la cuenta corriente sea persistente, como este es financiado —al menos parcialmente— con aumento de deuda, la interpretación clásica, indica que la situación desembocará en una modificación cambiaria.

Es por este motivo, entre otros, que se adjudica a los elevados déficits de la cuenta corriente como porcentaje del PBI que presentaban México, Tailandia, Indonesia, Corea, Brasil y otros países, como uno de los principales detonantes de las crisis que se sucedieron en estos países en 1994, principios de 1997 y 1999 respectivamente.

Tabla 1

	Déficit de la cuenta corriente promedio del período			Tasa de crecimiento del producto en %			tasa de crecimiento de la inversión
	82-85	86-90	91-98*	82-85	86-90	91-98	91-97
Chile	-9.8	-3.1	-3.8	-7.0	38.5	80.3	87
Argentina	-2.2	-1.3	-2.5	-4.3	-1.4	57.5	114.4
Portugal	-8.5	0.4	-0.9	3.1	24.3	32.3	12.9
Australia	-4.9	-5.3	-4.3	12.7	16.8	30.6	9.6
Grecia	-6.6	-3.3	-2.0	5.9	17.8	29.9	13.7
Canadá	-1.3	-3.3	-2.2	11.4	13.9	20.6	9.1
Nueva Zelanda	-8.2	-5.8	-4.5	7.4	4.3	19.8	26.5
Países Industriales				12.3	19.3	21.8	7.6

Fuente: Elaboración propia en base al FMI. * Portugal, hasta 1997

Tabla 2

Déficit de la Cuenta Corriente

	año	en % del PBI
Tailandia	96	-7.9%
México	94	-7.0%
Chile	98	-6.3%
Nueva Zelanda	98	-6.0%
Filipinas	97	-5.2%
Malasia	97	-5.1%
Australia	98	-5.0%
Corea	96	-4.7%
Brasil	98	-4.5%
Polonia	98	-4.5%
Argentina	98	-4.4%
Indonesia	96	-3.4%
Israel	98	-3.0%
Estados Unidos	98	-2.7%
Canada	98	-2.1%
Austria	98	-2.0%
India	98	-1.7%
Reino Unido	98	-0.8%
Alemania	98	-0.4%

Fuente: Elab. propia en base a FMI

En la tabla 2 se observa que los países que cayeron en crisis cambiarias de resonancia internacional en los últimos años (sombreados) acumulaban déficits de cuenta corriente significativos, sin embargo, su magnitud no era muy diferente de la que presentan países que gozan de buena reputación y estabilidad. En la tabla 1 se muestran países estables, que no sufrieron crisis de balance de pagos de magnitud —como Australia, Canadá, Chile y Nueva Zelanda—, a la vez que están registrando en forma secular extensos déficits de la cuenta corriente. Sobresale también el caso de Estados Unidos, ya que no solamente presenta una proporción elevada con respecto a su PBI, sino que su magnitud en dólares de 1998 supera a la suma del déficit de todos aquellos países del mundo que en 1997 presentaron un saldo negativo.

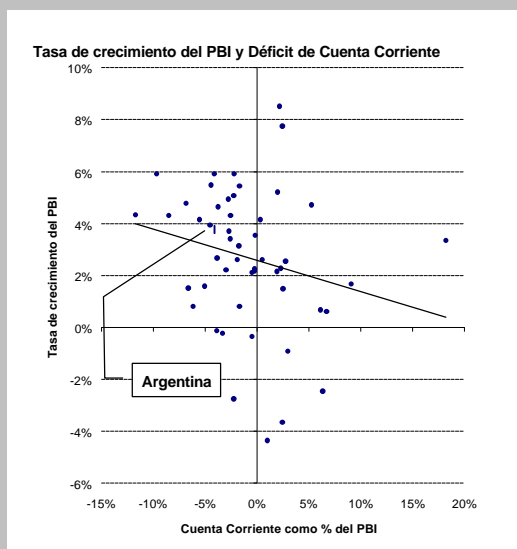
A pesar de que la mayoría de las interpretaciones del déficit de cuenta corriente se basan en la acepción clásica, relacionada con el flujo de comercio, las evidencias de algunos casos especiales como los mencionados más arriba, junto al elevado grado de integración financiera mundial y de apertura del

mercado de capitales que hoy caracteriza a la mayoría de los países en desarrollo, torna necesario asimilar concepciones más actualizadas del déficit de la cuenta corriente. En este sentido, interpretaciones más modernas incorporan el concepto de la brecha entre ahorro e inversión, que indica que los países que tienen bajas tasas de ahorro y mercados de capitales abiertos, obtienen capitales en la forma de Inversión Extranjera Directa o Préstamos internacionales, que le permiten tener tasas de crecimiento superiores a las que tendrían si solamente se financiaran con la acumulación interna de ahorro. En este sentido, una economía con potencial de crecimiento se nutre del ahorro externo para expandir sus posibilidades de crecimiento. La apertura financiera aumenta el potencial de crecimiento mundial ya que permite que los países que disponen de excedentes presten su ahorro a los países menos desarrollados que presentan una baja propensión a ahorrar y disponen de oportunidades de inversión más rentables.

Bajo esta óptica, presentar un déficit de cuenta corriente no implica un riesgo, e incluso pasa a ser una objetivo deseable. Este déficit deberá ser considerado riesgoso (desde el punto de vista del riesgo crediticio) si la economía no presenta como contrapartida un crecimiento sostenido de la producción y de las inversiones productivas que permitan —una vez maduras las inversiones—, el pago de los compromisos asumidos. En la tabla 1 se observan casos de naciones que pudieron sostener por un largo período de tiempo (al menos desde la década de los 80) un déficit de la cuenta corriente sin que ello derivara en abruptas modificaciones cambiarias. También se puede observar que en lo transcurrido de la década de los 90, en todos estos países la tasa de crecimiento de la inversión resultó superior a la tasa de crecimiento que registró en este período el grupo de naciones industriales.

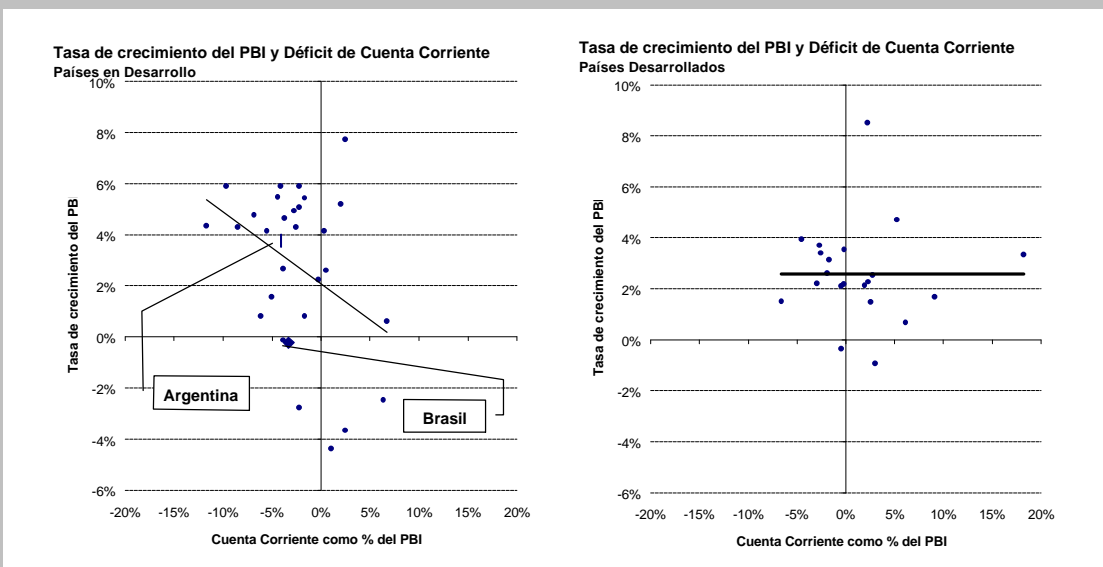
Esta hipótesis parece confirmarse al observar que la mayoría de las naciones desarrolladas de Europa Occidental (excepto Alemania y Austria) presentan superávits de la cuenta corriente, mientras que Grecia y Portugal, dos de los países más atrasados de la Unión, presentan déficit de la cuenta corriente.

Como se observa en el gráfico siguiente para una muestra de 51 países, existe una relación positiva entre el déficit de cuenta corriente y el crecimiento del PBI. En el gráfico se muestra que a mayor déficit de la cuenta corriente, mayor se muestra la tasa de crecimiento del producto. Sin embargo, si se analiza la relación separando la muestra entre países desarrollados y en desarrollo, el comportamiento resulta diferente, ya que se para los países desarrollados, la línea de regresión minimocuadrática refleja una independencia total entre el déficit de la cuenta corriente y el crecimiento del producto, mientras que para el grupo más numeroso de naciones en desarrollo la relación se profundiza.



Otra de las interpretaciones necesarias del déficit de cuenta corriente surge de reconocer la diversidad y magnitud de las inversiones financieras internacionales que hoy caracterizan

al mundo financiero. Por necesidades de diversificación (ya sea para disminuir el riesgo doméstico o incrementar la rentabilidad), el capital financiero internacional invierte globalmente en magnitudes que para el tamaño de algunas economías abiertas receptoras



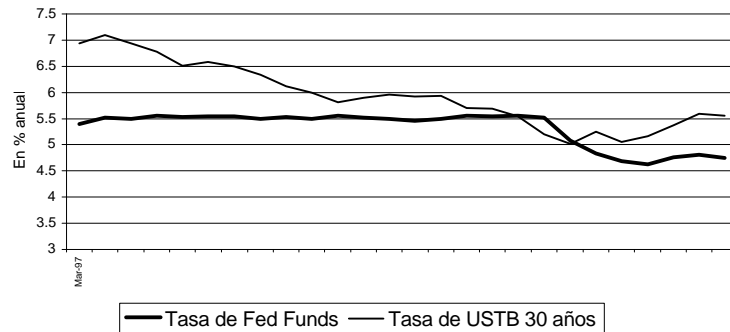
Fuente: Elaborado en base a los promedios de la tasa de crecimiento del PBI y del déficit de la Cuenta Corriente como porcentaje del PBI correspondientes a los últimos tres años.

expande en forma significativa la oferta monetaria, derivando en algunos casos en un mayor nivel de actividad, burbujas de valorización de activos y un consiguiente déficit de la cuenta corriente. Como contraparte, la movilidad del capital financiero, hace que este fluya rápidamente ante modificaciones en la apreciación del riesgo de cada economía, respondiendo en muchos casos a lo que se denomina “comportamiento en manada”, que —dependiendo del tamaño de la economía receptora—, puede afectar sensiblemente la volatilidad cambiaria, y especialmente en el caso de una economía con tipo de cambio fijo, afectar el nivel de

actividad. Adicionalmente, los movimientos de este capital financiero actúan en forma procíclica, aumentando las expansiones y profundizando las recesiones. En una economía con estas características, el déficit de la cuenta corriente debe ser interpretado como un mayor grado de exposición financiera de una economía y los esfuerzos deben ser dirigidos a disminuir la volatilidad de los movimientos de capital y brindar herramientas internacionales de apoyo y contención al overshooting inicial que genera la conducta en manada.

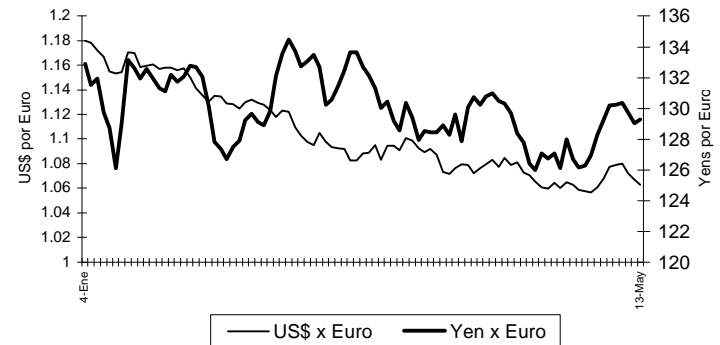
9.1 Síntesis Gráfica Internacional

USTB a 30 años, anual en %



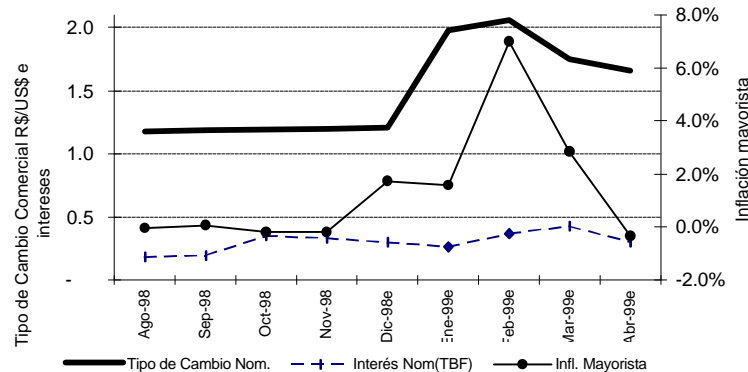
Fuente: CEP en base a datos de la Reserva Federal.

Evolución del Euro frente al Dólar y al Yen



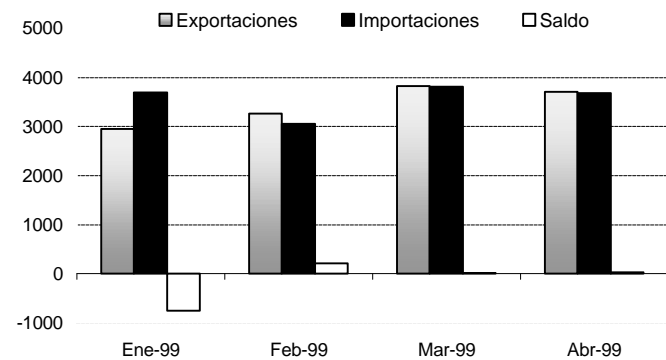
Fuente: CEP en base a Financial Times.

Brasil: Inflación, Tipo de Cambio y Tasa de interés



Fuente: Elaboración propia en base a Gazeta Mercantil

Brasil: evolución de la balanza comercial (US\$ millones)



Fuente: Elaboración propia en base a Gazeta Mercantil

9.2 Coyuntura de la producción industrial y el comercio mundial

Producción Industrial y Exportaciones en el Mundo 1997-1999

Var. Prod. Industrial %	1997	1998	1999	Var. Exportaciones %	1997	1998	1999
Irlanda	15.3	15.8	14,4 ene	Irlanda	9,3	47	
China	9.2	8.5	10,7 mar	Hungría	45,3	20,4	
México	10.8	7.4	1,3 feb	Polonia*	12,0	20	
Alemania	4.0	5.9	-1,8 feb	Filipinas	22,8	16,9	15,2 mar
España	6.6	5.5	0,8 feb	México	15	6,4	5 feb
EE.UU.	5.2	4.3	5,9 mar	Alemania	-0,8	5,4	2,3 feb
Taiwan	8.4	3.6	4,7 mar	España	1,5	5,4	0,1 ene
Israel	1.7	2.9	0,1 feb	Singapur	5,9	1,9	-10,8 mar
Argentina	8.7	1.8	-9,1 abr	Israel	8,4	1,5	-4,6 mar
Turquía	11.5	1.7	-7,8 mar	N.Zelanda	2,9	1,3	2,9 feb
Gran Bretaña	1.8	0.9	-0,4 ene	Argentina	10,7	1	-16 mar
Perú	7.4	0.6	0,4 feb	China	21,9	0,5	-7,6 abr
Italia	2.5	-0.4	0,7 ene	Turquía	13,1	-0,4	-9,7 feb
Chile	4	-1.1	-3,9 mar	EE.UU.	11	-1,1	-4 feb
Polonia	13.3	-1.6	-5,1 ene	Corea	5	-2,5	-5,4 mar
Ecuador	3.8	-1.9	-3,7 mar	Brasil	11	-3,5	-18,6 feb
Brasil	6.9	-3.4	-6,4 feb	Tailandia	4,5	-7	-3,2 abr
Rusia	1.5	-5		Japón	2,8	-7,8	-3,6 mar
Indonesia*	9.0	-5		Taiwan	5,3	-9,4	2,8 abr
N.Zelanda**	2.3	-5.6		Hong Kong	2,8	-10	-9 mar
Japón	3.6	-6.9	-8,5 mar	Malasia	0,6	-10	4,6 mar
Sudáfrica**	3.2	-6.9		Australia	-4,7	-10,5	
Corea	6.9	-7	38,1 mar	Chile	10,2	-12	
Hong Kong	-0.3	-8.2		Indonesia	7,7	-13,5	-21,8 feb
Malasia	12.4	-10.3	-4,7 mar	Rusia	-1,7	-16	-18 feb
Tailandia	-10.7	-10.9	2,7 mar	Perú	15,5	-16,1	18,5 feb
Filipinas	19.4	-11.4	-6,3 feb	Ecuador	7,4	-21,3	-19 mar
Hungría	7.4		7,2 mar	Venezuela	2,7	-24,6	

(*) Var. Ene-Jul. 1998/97. (**) Var. Ene-Ago 1998/ 97.

Fuente: CEP en base a estadísticas oficiales y publicaciones internacionales.

9.3 EE.UU

PRINCIPALES INDICADORES DE LA ECONOMIA DE EE.UU

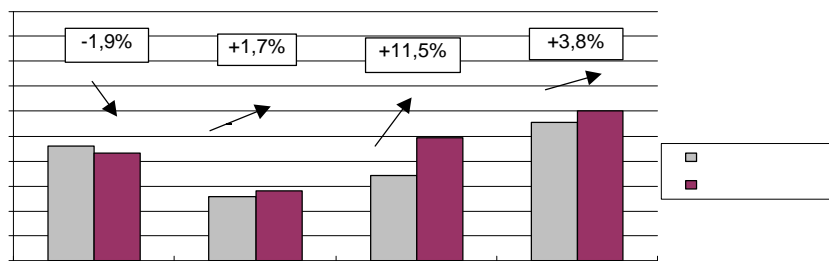
Año	PBI Var. % anualizada vs. per. ant.	Producción Industrial 1992 = 100	Utilización de la Cap. instalada Como % de la Cap. total Instal.	Desempleo en % de la fuerza laboral	Ingreso Prom. Horario US\$ Corr. Ajust. Estac.	Horas Prom. Semanales Trabajadas Ajust. Estac.	Índice de Costo de Empleo Var. %.	Productividad Var. % 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
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	3.4	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	3.9	127.7	82.7	4.8	12.26	34.6	1.0	1.4	1478	1981592	160.5	131.8	711406	793485	872.72	5.52	6.54
1998	3.9	131.3	81.9	4.5	12.77	34.6	0.7	4.6	1623	2651285	163.1	130.6	931315	1099291	1087.86	5.35	5.58
Abr-97	---	125.1	82.7	4.9	12.14	34.5	---	---	1487	206666	160.2	131.6	77762	86716	763.93	5.51	7.09
May-97	---	125.4	82.6	4.8	12.19	34.5	---	---	1429	220869	160.1	131.3	77755	87165	833.09	5.50	6.94
Jun-97	4.0	126.1	82.6	5.0	12.23	34.6	0.8	1.8	1502	213929	160.3	131.1	78498	86649	876.29	5.56	6.77
Jul-97	---	127.0	82.9	4.8	12.24	34.4	---	---	1437	218017	160.5	131.0	79099	87697	925.29	5.52	6.51
Ago-97	---	127.8	83.1	4.9	12.30	34.6	---	---	1399	221896	160.8	131.3	79126	88401	927.74	5.54	6.58
Sep-97	4.2	128.4	83.2	4.9	12.34	34.5	0.8	3.6	1534	208727	161.2	131.8	79705	88940	937.02	5.54	6.50
Oct-97	---	129.2	83.4	4.7	12.41	34.5	---	---	1519	217578	161.6	131.8	80589	89240	951.16	5.50	6.33
Nov-97	---	129.8	83.4	4.6	12.47	34.8	---	---	1502	215632	161.5	131.6	79088	88688	938.92	5.52	6.11
Dic-97	3.0	130.3	83.4	4.7	12.48	34.6	1.0	0.9	1525	258278	161.3	131.4	79784	89989	962.37	5.50	5.99
Ene-98	---	130.2	83.0	4.7	12.52	34.8	---	---	1527	194449	161.6	130.6	79668	89565	980.28	5.56	5.81
Feb-98	---	130.1	82.6	4.6	12.60	34.9	---	---	1644	191274	161.9	130.5	77813	89427	1049.34	5.51	5.89
Mar-98	5.5	130.6	82.6	4.7	12.63	34.7	0.7	3.5	1583	216181	162.2	130.4	79058	92555	1101.75	5.49	5.95
Abr-98	---	131.3	82.6	4.3	12.69	34.5	---	---	1542	221166	162.5	130.6	77707	91725	1111.75	5.45	5.92
May-98	---	131.8	82.6	4.3	12.73	34.7	---	---	1541	232369	162.8	130.7	76650	92291	1090.82	5.49	5.93
Jun-98	1.8	130.6	81.5	4.5	12.76	34.6	0.9	0.3	1626	230837	163.0	130.5	76225	90438	1133.84	5.56	5.70
Jul-98	---	130.4	81.1	4.5	12.79	34.6	---	---	1719	228618	163.2	130.7	74994	89911	1120.67	5.54	5.68
Ago-98	---	132.3	82.0	4.5	12.85	34.6	---	---	1615	227611	163.4	130.2	74988	91662	957.28	5.55	5.54
Sep-98	3.7	131.8	81.3	4.5	12.87	34.4	0.9	2.5	1576	217924	163.6	130.6	77467	91836	1017.01	5.51	5.20
Oct-98	---	132.4	81.3	4.5	12.90	34.6	---	---	1698	230438	164.0	130.9	80219	94146	1098.67	5.07	5.01
Nov-98	---	132.2	80.8	4.4	12.93	34.5	---	---	1654	228421	164.2	130.6	78653	93807	1163.63	4.83	5.25
Dic-98	6.0	132.4	80.7	4.3	12.98	34.6	0.7	4.3	1750	231997	164.4	131.1	77873	91928	1229.23	4.68	5.06
Ene-99	---	132.3	80.3	4.3	13.03	34.5	---	---	1820	234348	164.3	131.8	76773	93764	1279.64	4.63	5.16
Feb-99	---	132.5	80.3	4.4	13.05	34.6	---	---	1790	238999	164.5	131.3	77082	93890	1238.33	4.76	5.37
Mar-99	4.5	133.2	80.4	4.2	13.08	34.4	0.4	4.0	1751	239156	165.0	131.2	76597	96035	1286.37	4.81	5.58
Abr-99	---	134.0	80.6	4.3	13.11	34.5	---	---	1574	239332	166.2	131.8	---	---	1342.83	4.74	5.55

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	ABRIL								MAYO		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	70.1	845.0	71.6	824.6	72.0	795.8	71.9	780.4	71.5	767.6	-0.6%	-1.6%	2.0%	-9.2%	-2.0%	-14.0%
Argentina-Discout	74.6	958.5	76.3	908.2	76.5	890.8	76.3	887.6	76.2	865.2	-0.2%	-2.5%	2.2%	-9.7%	2.6%	-15.2%
Argentina-FRB	85.9	661.0	87.6	594.8	88.7	559.8	88.8	569.2	89.3	556.2	0.6%	-2.3%	4.0%	-15.9%	5.2%	-20.4%
Brasil																
Brasil-IDU	92.3	1005.5	94.0	823.6	94.8	745.8	95.3	697.0	94.7	701.2	-0.6%	0.6%	2.6%	-30.3%	2.7%	-27.5%
Brasil-C Bond	64.0	994.5	66.5	938.6	69.5	846.0	69.5	853.6	69.6	841.4	0.2%	-1.4%	8.8%	-15.4%	13.4%	-23.9%
Brasil-Exit	72.3	684.5	72.3	702.8	72.3	732.8	72.3	739.2	72.3	732.4	0.0%	-0.9%	0.0%	7.0%	0.1%	-8.9%
Brasil-Disz	63.5	1355.0	66.2	1247.8	68.2	1141.8	67.5	1163.4	67.3	1146.0	-0.3%	-1.5%	5.9%	-15.4%	9.2%	-27.4%
Brasil-Parz	61.5	1119.0	64.4	1052.4	65.4	974.3	64.9	978.6	64.0	1014.2	-1.5%	3.6%	4.0%	-9.4%	1.7%	-21.2%
Brasil-NMB94	64.1	1111.5	67.7	984.2	72.1	839.5	72.6	825.6	72.0	844.4	-0.8%	2.3%	12.4%	-24.0%	22.9%	-33.6%
Brasil-DCB	58.9	1071.0	61.5	986.8	64.7	890.8	64.4	897.8	64.6	892.0	0.4%	-0.6%	9.8%	-16.7%	21.9%	-27.5%
Brasil-EI	73.1	1085.0	75.7	954.2	79.3	823.3	79.9	800.4	80.1	795.8	0.3%	-0.6%	9.5%	-26.7%	18.7%	-37.0%
Brasil-01	96.7	1085.0	99.2	954.2	98.3	823.3	98.0	800.4	97.1	795.8	-0.9%	-0.6%	0.4%	-26.7%	1.7%	-37.0%
Brasil-27	73.5	1085.0	76.9	954.2	81.4	823.3	81.3	800.4	80.8	795.8	-0.6%	-0.6%	10.0%	-26.7%		
Venezuela																
Venezuela-Par	69.3	1273.5	71.0	1234.4	72.4	1144.0	74.4	1038.8	74.7	992.0	0.3%	-4.5%	7.7%	-22.1%	11.5%	-42.6%
Venezuela-Disc	66.1	1567.0	68.7	1428.8	70.5	1321.8	72.4	1209.8	73.4	1135.6	1.3%	-6.1%	11.0%	-27.5%	16.5%	-42.4%
Venezuela-DCB	69.9	1244.5	71.7	1157.0	75.4	993.8	78.8	857.8	81.3	775.8	3.2%	-9.6%	16.4%	-37.7%	39.8%	-50.9%
Venezuela-Flirb	67.8	1481.5	69.2	1399.6	73.7	1174.3	76.9	1018.8	79.2	914.8	3.0%	-10.2%	16.9%	-38.3%	35.2%	-55.3%
Venezuela-27	61.7	1481.5	62.5	1399.6	66.3	1174.3	70.2	1018.8	73.4	914.8	4.6%	-10.2%	18.9%	-38.3%		
México																
México-Par	79.1	748.0	80.1	744.6	81.3	689.3	80.6	693.2	80.0	681.6	-0.7%	-1.7%	1.2%	-8.9%	3.1%	-32.0%
México-Disc	85.4	749.5	86.5	724.0	87.3	712.8	86.9	764.4	86.9	668.0	-0.1%	-12.6%	1.7%	-10.9%	7.0%	-34.7%
México-UMS	111.9	501.0	115.7	473.4	119.5	432.0	119.2	436.6	119.2	415.8	0.0%	-4.8%	6.5%	-17.0%	12.0%	-33.0%



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

9.5 BRASIL
Principales indicadores macroeconómicos

Sector Externo

	Exportaciones	Importaciones	Saldo período	Saldo acumulado 12 meses	Cuenta Corriente / PBI	Reservas internacionales	Reservas internacionales / M4	Inversiones Externas Netas (acumuladas en el año en millones de US\$ y a.a.)	Cambio Real Argentina / Brasil (fin período)	Tipo de Cambio Real	Tipo de Cambio Nominal
	millones US\$ y a.a.	millones US\$	millones US\$	últimos 12 meses en %	Liq. Intern. Mill. US\$ y a.a.	%	Portfolio	Directas	\$/R\$ ajustado por precios mayoristas	fin de período*	R\$/US\$ ** paralelo S.P.
1994	43558	33105	10453	-0.3%	38806	20.3%	4949	1971	154.78	86.1	0.65
1995	46506	49664	-3158	-2.5%	51840	20.1%	1996	5092	136.34	89.3	0.99
1996	47747	53301	-5554	-3.0%	60110	19.4%	5870	9976	134.69	93.3	1.04
1997	52986	61352	-8366	-4.2%	52173	14.8%	6158	17085	136.07	96.3	1.14
1998	51121	57548	-6426.7	-4.3%	44556	12.1%	1967	26110	136.64	106.4	1.29
Ago-97	5073	5325	-252	-4.0%	63056	19.0%	7904	10278	134.16	94.6	1.15
Sep-97	4588	5657	-1069	-4.1%	61931	18.2%	8173	11717	133.99	94.8	1.15
Oct-97	4793	5557	-764	-4.1%	53690	15.6%	7579	14145	134.70	95.7	1.15
Nov-97	3974	5090	-1116	-4.2%	52035	15.1%	6413	15432	135.58	96.6	1.17
Dic-97	4534	5241	-707	-4.2%	52173	14.8%	6159	17086	136.07	96.3	1.20
Ene-98	3914	4575	-661	-4.2%	53103	15.1%	6907	18006	138.85	96.9	1.20
Feb-98	3715	3799	-84	-4.1%	58782	16.4%	8534	19241	136.93	98.0	1.17
Mar-98	4273	5038	-765	-4.1%	68594	18.7%	9946	19702	136.62	98.0	1.18
Abr-98	4572	4799	-227	-4.0%	74656	20.4%	10467	21302	135.35	99.2	1.17
Ago-98	-21.4%	-13.1%	-643	-4.1%	67333	18.0%	4275	15463	132.59	102.27	1.21
Sep-98	-1.1%	-5.6%	-801	-4.4%	45811	12.8%	2583	17782	133.23	104.42	1.27
Oct-98	-16.3%	-9.3%	-1025	-4.5%	42385	11.8%	2535	21581	133.43	105.57	1.24
Nov-98	-6.8%	-7.5%	-1006	-4.5%	41189	11.2%	2929	23450	133.63	105.86	1.25
Dic-98	-13.0%	-13.4%	-593.7	-4.5%	44556	11.9%	1967	26134	136.64	106.37	1.29
Ene-99 ^e	-24.7%	-19.1%	-754	-4.7%	36136	15.5%	1577	27144	84.97	130.55	1.98
Feb-99 ^e	-12.1%	-19.8%	219	-4.7%	35457	15.5%	1882	31847	88.06	156.18	1.88
Mar-99 ^e	-10.4%	-24.3%	15	-4.7%	33863	nd	nd	nd	106.44	145.70	1.75
Abr-99 ^e	-19.0%	-23.4%	30	nd	44193	nd	nd	nd	110.85	nd	1.72
ene-mar98	8%	-2%	-1737 ★	nc	16.3%	nc	20.1%	-10.4%	-1.3%	6.3%	2.9%
ene-mar99	-17%	-22%	-490 ★	nc	-50.6%	nc	nd	nd	-18.1%	nd	47.0%

Aún no se observa una recuperación de las exportaciones como consecuencia de la devaluación. Sin embargo, la retracción en las importaciones es mayor, por lo cual, abril es el tercer mes consecutivo en el cual se produjo un superávit de balanza comercial. El saldo acumulado en el año es negativo debido al déficit del mes de enero, por lo que para alcanzar el objetivo de un superávit en torno a los US\$5.0 mil millones será necesario alcanzar un superávit promedio superior a US\$ 650 millones en lo que resta del año.

El desempeño de las exportaciones es menor a lo esperado debido a la falta de financiamiento para las exportaciones, la volatilidad del tipo de cambio que dificulta la formación de precios y, a partir del segundo semestre, por la recuperación del crecimiento.

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

** Dólar paralelo comprador, media del período

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

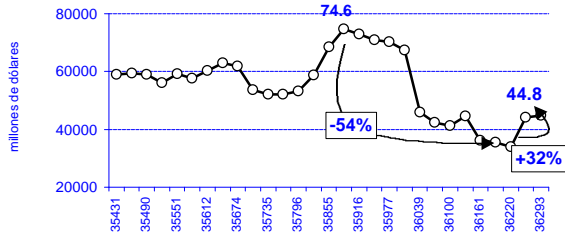
nd = No disponible - nc = No corresponde.

★ Saldo acumulado en millones de US\$

Las reservas continuaron aumentando durante lo transcurrido de mayo y actualmente se encuentran en torno a los US\$44.8 mil millones.

Al final de Abril, con la caída en el tipo de cambio nominal hacia un nivel en torno R\$1.66, la paridad real con la moneda Argentina se encuentra en 110, lo que significa una depreciación en torno al 18%, con respecto a los niveles vigentes con anterioridad a la devaluación.

Brasil: Evolución de las reservas internacionales



Fuente: Macrométrica Noviembre estimado - concepto de liquidez internacional

9.5 BRASIL
Principales indicadores macroeconómicos (cont.)

Actividad y Precios

	PBI real	Actividad industrial	Desempleo	Salario Real Medio	Inflación Minorista	Inflación Mayorista	Tasa de interés	Tasa de interés Real anual	Bolsa de Valores - S.P. Nominal	Bolsa de Valores - S.P. Real
	a.a.	IBGE a.a.	%	FIESP a.a.	INPC-IBGE a.a.	IPA-DI-FGV a.a.	TBF anual	TBF (deflactado por IPA-DI-FGV)	IBOVESPA	var. % mes anterior en US\$
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%	46.0%	39.6%	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%	23.5%	15.7%	10196.0	32%
98	0.1%	-3.4%	7.59%	4.6%	2.5%	1.5%	25.4%	23.9%	6784.0	-41%
Ago-97	nc	1.4%	5.95%	6.4%	0.0%	-0.2%	21.3%	23.1%	10609.0	-17%
Sep-97	2.7%	6.8%	5.63%	5.4%	0.1%	0.9%	18.4%	6.8%	11797.0	10%
Oct-97	nc	5.5%	5.71%	5.1%	0.3%	0.4%	22.0%	17.0%	8986.0	-24%
Nov-97	nc	-1.7%	5.35%	5.9%	0.2%	1.1%	39.5%	25.7%	9394.0	4%
Dic-97	2.0%	-4.3%	4.84%	5.5%	0.6%	0.9%	35.3%	24.3%	10196.0	7%
Ene-98	nc	-4.7%	7.25%	3.3%	0.9%	0.8%	36.9%	27.5%	9720.0	-5%
Feb-98	nc	-1.9%	7.42%	3.6%	0.5%	-0.2%	26.8%	28.6%	10570.0	8%
Mar-98	1.1%	2.7%	8.18%	5.3%	0.5%	0.1%	25.3%	23.8%	11946.0	12%
Abr-98	nc	-4.0%	7.94%	3.4%	0.5%	-0.3%	17.9%	21.2%	11677.0	-3%
Ago-98	nc	-3.4%	7.80%	5.0%	-0.49%	-0.04%	18.3%	18.8%	6472.0	-40%
Sep-98	-0.10%	-6.8%	7.65%	4.9%	-0.31%	0.06%	19.4%	18.7%	6593.0	1%
Oct-98	nc	-10.9%	7.45%	4.9%	0.11%	-0.19%	35.0%	37.2%	7047.0	6%
Nov-98	nc	-4.1%	7.04%	6.0%	-0.18%	-0.20%	33.1%	35.5%	8631.0	22%
Dic-98 ^e	-1.9%	-4.6%	6.32%	7.3%	0.42%	1.74%	29.8%	6.8%	6784.0	-22%
Ene-99 ^e	nc	-6.0%	7.73%	5.1%	0.65%	1.58%	26.4%	5.7%	8171.0	-27%
Feb-99 ^e	nc	-6.8%	7.51%	1.5%	1.29%	6.99%	36.7%	-88.3%	8910.0	5%
Mar-99 ^e	-3.5%	nd	nd	-2.2%	1.28%	2.84%	42.8%	2.8%	10696.0	41%
Abr-99 ^e	nc	nd	nd	nd	0.47%	0.34%	29.8%	33.8%	11350.0	12%
ene-abril 98	nc	-1.2%	7.62% ^Δ	3.9% ^Δ	2.3% [†]	0.4% [†]	26.7% ^Δ	26.3% [†]	15% [†]	12% [†]
ene-abril 99	nc	nd	nd ^Δ	nd ^Δ	3.7% [†]	11.4% [†]	33.9% ^Δ	22.5% [†]	67% [†]	22% [†]

La tasa de interés que refleja el costo del financiamiento público y sirve de guía a la tasa de interés del sector privado (Selic-Overnight), fue reducida al 27%, por debajo de la meta prevista para fines del año (29%) que se acordó alcanzar con el FMI.

A partir de marzo comienza a registrarse un descenso de los salarios reales, pese a lo cual, el acumulado del año aún es positivo.

a.a.: variación del período contra igual período del año anterior
†Variación con respecto al fin del año anterior
nd = No disponible - nc = No corresponde.
Δ promedio de cada mes del período

En forma inesperada, la inflación de Abril no solamente se desaceleró, sino que terminó siendo negativa en el caso de los precios mayoristas (impulsado por el descenso de los precios agropecuarios, ya que los industriales continuaron creciendo aunque a una tasa menor). Obsérvese también el ajuste entre precios de bienes transables y no transables (IPM vs. IPC), ya que la inflación mayorista acumula un crecimiento que casi triplica la minorista.

El buen escenario de precios permitió que el Banco Central disminuyera aún más la tasa de interés, sin correr riesgos de alentar una presión desmedida sobre los precios.

La tasa de desempleo en el primer bimestre del año es menor a la que se alcanzaba en el mismo período del año anterior.

Finanzas Públicas

Necesidades de Financiamiento del Sector Público* como % del PBI y en millones de R\$ corrientes

	Def. Nominal	Def. Operacional	Def. Primario	Pago Intereses Reales
Feb-98	6.5%	5.1%	1.0%	4.1%
en mill. R\$	58627	44291	8850	35550
Feb-99	7.44%	4.92%	-0.51%	5.43%
en mill. R\$	66960	44283	-4552	48863

(+ déficit, - superávit)

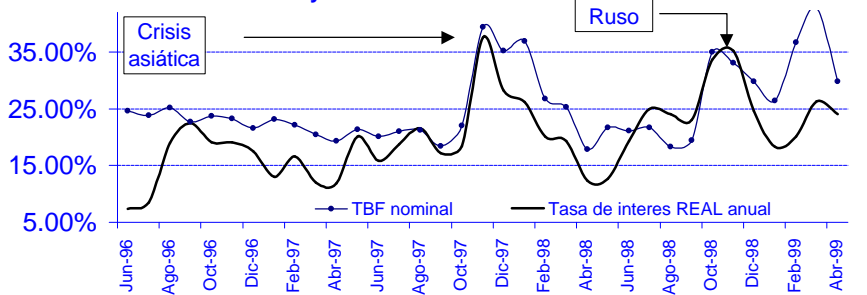
Deuda Líquida Total del Sector Público como % del PBI y mill. R\$ corrientes

	Externa Líquida	Total Líquida
Mar-98	2%	36.0%
en mill. R\$	22055	324211
Mar-99	10.50%	48.2%
en mill. R\$	102543	470317

Dos importantes factores de riesgo son el elevado volumen de la deuda total del sector público consolidado, que actualmente se encuentra en niveles típicos de los países europeos de bajo riesgo (y bajas tasas de interés), representando casi un 50% del PBI. (Alto crecimiento de la deuda externa en el último año).

Otro de los factores de vulnerabilidad es la magnitud del déficit operacional (este tiene en cuenta la corrección de la inflación sobre los pagos de intereses) aun a pesar de que el pago de intereses reales resulta inferior al del mismo período de 1998.

BRASIL: Tasa de Interés Real y Nominal*



* tasa de interés deflactada por índice de precios al consumidor, INPC-IBGE