

I. EL ENTORNO ECONÓMICO

1) PANORAMA GENERAL

1. Desde su último examen de políticas comerciales en 1999, la Argentina ha logrado superar una de las más serias recesiones de su historia, la cual implicó una contracción del PIB del orden del 18,5 por ciento del PIB entre 1998-02. Esta contracción se debió a una serie de factores internos y externos como la acumulación de deuda pública y la pérdida de competitividad externa resultante de la sobre-valoración real del peso. La crisis financiera que se desató en 2001 llevó a una moratoria de los pagos por concepto de deuda pública, al abandono del sistema de convertibilidad y a una fuerte depreciación del tipo de cambio, así como a un aumento de la inflación y del desempleo.

2. En reacción a la crisis, la Argentina aplicó un programa de ajuste macroeconómico y de apoyo al sistema financiero. La Argentina cesó el pago de principal e intereses por concepto de su deuda en diciembre de 2001; esta suspensión se prolongó por más de tres años. A principios de 2005, las autoridades argentinas consiguieron refinanciar más del 76 por ciento de su deuda pública, por un total de 62 mil millones de dólares EE.UU., a condiciones muy favorables, intercambiando las antiguas obligaciones por tres nuevos tipos de bonos, a un valor de 32 centavos por dólar EE.UU. No se ha llegado aún a un acuerdo con los acreedores que detienen el 24 por ciento restante de la deuda (unos 20 mil millones de dólares EE.UU.). A principios de 2006 el Gobierno canceló la totalidad de la deuda con el FMI de 9.600 millones de dólares EE.UU. Como consecuencia, la relación deuda/PIB se redujo a menos del 65 por ciento.

3. A partir de 2003, la economía argentina ha retomado la vía del crecimiento, alcanzando tasas de crecimiento del PIB superiores al 9 por ciento. El mayor impulso al crecimiento ha provenido del incremento de la demanda interna, aunque el crecimiento de las exportaciones también ha contribuido a la recuperación. Estas últimas se han beneficiado de un contexto internacional favorable, así como de la depreciación del tipo de cambio. Las cuentas fiscales han arrojado un superávit desde 2003, principalmente debido a un incremento en los ingresos, lo cual en parte es resultado de mayores ingresos por concepto de derechos de exportación al haberse ampliado el rango de productos sujetos a los mismos e incrementado sus tasas. En los doce meses a septiembre de 2006, la inflación, medida a través del incremento a los precios al consumidor, alcanzó un nivel del 11 por ciento, por lo que su control continúa constituyendo la principal preocupación del Gobierno en el área macroeconómica. Al retomarse el crecimiento, el desempleo ha venido cayendo, hasta ubicarse alrededor del 10,2 por ciento en el segundo trimestre del 2006, y la proporción de la población viviendo bajo la línea de pobreza ha disminuido al 33,8 por ciento en 2005.

4. La cuenta corriente de la balanza de pagos ha venido arrojando considerables superávits desde 2002. Esto ha resultado principalmente del aumento de las exportaciones, de niveles de importaciones más bajos tras la crisis, que luego se han ido recuperando y de menores pagos por concepto de deuda. Una de las características más resaltantes del período bajo examen es la reorientación de las exportaciones hacia países fuera del MERCOSUR. La Argentina, importante exportador de productos agropecuarios, y crecientemente de productos manufacturados, se podría beneficiar considerablemente de una resolución positiva del Programa de Doha para el Desarrollo.

5. El Gobierno se encuentra abocado a continuar aplicando políticas tendientes a la consecución de superávits en las finanzas públicas y en la cuenta corriente de la balanza de pagos, a aumentar el empleo, y a controlar la inflación. Para coadyuvar en la consecución de sus objetivos macroeconómicos, las autoridades han hecho uso de medidas comerciales, como la aplicación e impuestos a la exportación, de políticas de ingresos y de concertación de precios con los productores para evitar o moderar los aumentos de precios (véase el capítulo III); algunas de dichas medidas se

adoptaron bajo las facultades otorgadas temporalmente al Poder Ejecutivo por la Ley de Emergencia Pública y Reforma del Régimen Cambiario (véase el capítulo II). Las autoridades subrayaron que estas son medidas de carácter temporal.

6. Aunque los resultados obtenidos a partir de 2003 han sido notables, existen riesgos en cuanto a la sostenibilidad del presente modelo, y a la posibilidad de alcanzar un "aterrizaje suave" de la economía. El principal riesgo proviene de un sobre calentamiento de la economía y de las distorsiones que han generado las medidas económicas heterodoxas adoptadas en años recientes. En particular, sería importante implementar una estrategia que permita la cabal actuación de las fuerzas del mercado en la asignación de recursos y la determinación de los precios.

2) EVOLUCIÓN MACROECONÓMICA

i) Estructura y evolución de la economía

7. La composición sectorial de la economía argentina ha sufrido variaciones considerables durante el período bajo examen, reflejando el efecto y subsiguiente ajuste de los diferentes sectores a la crisis económica al cambio de rumbo de la política económica y a los cambios ocurridos en el entorno internacional. Se ha observado un crecimiento superior a la media en los sectores primarios (cuadro I.1). La buena evolución del sector agrícola responde en buena medida a la buena evolución de la oferta y la coyuntura internacional favorable, la cual se ha traducido en altos precios internacionales para los productos exportados por la Argentina. Se ha producido también un incremento en la participación de las manufacturas en el PIB, reflejando en buena parte el crecimiento en años recientes del mercado interno, y una fuerte disminución de la participación en el PIB de las actividades no transables, aunque recientemente se ha empezado a producir una recuperación de estas actividades. Los servicios en conjunto continúan generando un poco más del 55 por ciento del PIB; luego de una brusca caída, debida en parte al cambio de precios relativos, los servicios han comenzado a recuperar por algo de participación en el PIB.

Cuadro I.1

Estructura sectorial del PIB, 1998-05

(% del PIB corriente a costo de factores, incluidos los cargos por servicios bancarios imputados)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
PIB									
Agropecuaria (incluyendo forestal)	5,5	4,6	4,8	4,6	10,3	10,6	10,2	9,2	7,0
Pesca	0,2	0,2	0,2	0,3	0,5	0,4	0,3	0,3	0,4
Minas y canteras	1,6	1,8	2,7	2,7	6,3	5,8	5,7	5,9	6,2
Sector Primario	7,3	6,6	7,7	7,5	17,2	16,9	16,2	15,3	13,6
Manufactura	19,4	18,3	17,8	17,2	21,6	24,0	24,2	23,3	23,1
Electricidad, gas y agua	2,1	2,3	2,5	2,5	1,8	1,7	1,7	1,7	1,9
Construcción	6,0	5,9	5,1	4,6	2,7	3,3	4,2	4,9	5,2
Sector secundario	27,5	26,5	25,4	24,3	26,1	29,1	30,1	30,0	30,2
Comercio	15,2	14,3	13,7	13,1	11,4	11,7	11,8	11,8	11,2
Restaurantes y hoteles	3,0	3,0	3,0	2,9	2,3	2,3	2,4	2,6	3,4
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	8,9	8,9	9,2	9,1	7,8	8,5	9,1	9,0	10,0
Intermediación financiera	4,0	4,4	4,4	5,5	5,6	3,9	4,1	4,4	4,9
Inmobiliaria, alquileres y servicios a empresas	16,4	17,0	16,9	17,0	13,5	12,0	11,2	10,9	11,6
Administración pública y defensa	6,1	6,7	6,8	6,8	5,7	5,4	5,2	5,5	5,7
Enseñanza, servicios sociales y de salud	8,0	8,8	9,1	9,6	7,7	6,9	6,6	7,0	6,9
Otras actividades de servicios	5,2	5,4	5,5	5,7	4,0	3,8	3,9	4,1	3,8
Servicios	66,8	68,6	68,5	69,7	58,1	54,6	54,2	55,3	57,0
menos servicios financieros imputados	1,6	1,7	1,6	1,6	1,3	0,5	0,5	0,6	0,8
PIB a costo de factores	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

a Primer trimestre.

Fuente: Ministerio de Economía y Producción, <http://www.mecon.gov.ar/download/infoeco/apendice1.xls>.

8. La Argentina experimentó una fuerte recesión económica durante 1999-02 (se inició durante 1998), seguida de un período de sólido crecimiento a partir de 2003 (cuadro I.2). El PIB creció a una tasa promedio anual del 0,4 por ciento en el período 1998-05, principalmente reflejando la fuerte contracción económica del período 1999-02. Sin embargo, la posterior recuperación y estabilización de la economía se materializó en tasas de crecimiento en el orden del 9 por ciento anual.

Cuadro I.2
Indicadores económicos básicos, 1998-05

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
									I ^a	II ^b
PIB corriente (000 millones de Arg\$)	298,9	283,5	284,2	268,7	312,6	375,9	447,6	532,3	568,8	676,0
PIB corriente (000 millones de \$EE.UU.)	298,9	283,5	284,2	268,7	102,0	129,6	153,2	193,2	185,9	211,0
PIB real y componentes, tasas de crecimiento (%)										
PIB real	3,9	-3,4	-0,8	-4,4	-10,9	8,8	9,0	9,2	8,8	7,9
Consumo total	3,5	-1,3	-0,5	-5,2	-12,9	7,0	8,3	8,5	8,4	7,9
Consumo privado	3,5	-2,0	-0,7	-5,7	-14,4	8,2	9,5	8,9	8,4	8,2
Consumo público	3,4	2,6	0,6	-2,1	-5,1	1,5	2,7	6,2	8,3	6,5
Formación bruta de capital fijo	6,5	-12,6	-6,8	-15,7	-36,4	38,2	34,4	22,7	22,9	18,5
Variación de existencias más discrepancia estadística	-22,9	117,6	-350,9	148,5	-54,3	81,4	-44,9	-274,8	..	..
Exportaciones bienes y servicios	10,6	-1,3	2,7	2,7	3,1	6,0	8,1	13,8	6,4	3,1
Importaciones bienes y servicios	8,4	-11,3	-0,2	-13,9	-50,1	37,6	8,1	20,3	17,8	6,3
PIB real, composición porcentual (%)										
Consumo final	81,6	83,8	83,1	83,1	74,1	74,6	73,9	73,2	73,8	77,1
Consumo privado	69,1	70,1	69,3	68,9	61,9	63,2	62,8	61,3	61,8	65,1
Consumo público	12,5	13,7	13,8	14,2	12,2	11,4	11,1	11,9	12,0	12,0
Formación bruta de capital	19,9	18,0	16,2	14,2	12,0	15,1	19,2	21,5	21,5	20,9
Variación de existencias	1,1	-0,1	1,3	1,4	-1,0	-0,5	-0,2	-0,3	..	..
Exportación bienes y servicios	10,4	9,8	10,9	11,5	27,7	25,0	25,3	24,6	23,8	13,4
Importación bienes y servicios	12,9	11,5	11,5	10,2	12,8	14,2	18,2	19,1	19,1	11,1
Otros indicadores económicos (% PIB)										
Ahorro nacional bruto	16,1	13,6	14,4	14,2	20,1	19,7	20,6	24,6 ^c	..	..
Ahorro interno bruto	21,0	17,9	17,5	15,6	11,0	14,6	19,0	21,3 ^c	..	..
Indicadores de empleo										
Tasa de participación laboral ^d	42,1	42,7	42,7	42,2	42,9	45,7	46,2	46,2	46,0	46,7
Índice de desempleo ^d	12,4	13,8	14,7	18,3	17,8	14,5	12,1	10,1	11,4	10,4
Índice de subempleo ^d	13,6	14,3	14,6	16,3	19,9	16,3	15,2	13,0	11,0	12,0
Salarios nominales (sector privado) ^e	..	..	..	..	16,9	15,8	11,0	21,9	21,0	..

.. No disponible.

a Primer trimestre.

b Segundo trimestre.

c Primeros nueve meses; tasa de crecimiento comparada con el mismo período del año anterior.

d A partir de 2003 se modifica la metodología de cálculo.

e Variación del índice de salarios (diciembre-diciembre) correspondiente al sector privado registrado.

Nota: El ahorro interno incluye el saldo en cuenta corriente de la balanza de pagos (ahorro externo). Si hay un déficit, el ahorro interno excede al nacional, ya que el país importa capital.

Fuente: Banco Central de la República Argentina y Ministerio de Economía y Producción.

9. El período de contracción iniciado a mediados de 1998 reflejó principalmente una pérdida de competitividad externa resultante de la sobrevaloración real del peso y agravada por factores externos adversos como la devaluación del real en el Brasil en 1999. En marzo de 2000 la Argentina recurrió al Fondo Monetario Internacional y recibió un crédito *stand-by* por 7.200 millones de dólares EE.UU., incrementado posteriormente a 14.000 millones, como parte de un paquete incluyendo a otros organismos multilaterales y a la banca privada por un total de 39.700 millones.

10. La recesión económica fue agravada por una crisis financiera a fines de 2001 (ver el capítulo IV 6) iii)). Como respuesta a esta crisis, caracterizada por la fuerte fuga de capitales, el Gobierno anunció restricciones para los retiros de depósitos bancarios (*corralito*). El Decreto N° 1.570/01, de 1° de diciembre de 2001 estableció restricciones transitorias para los retiros de dinero en efectivo, limitándolos a 250 dólares EE.UU. por semana, y prohibió temporalmente las transferencias al exterior, con excepción de las correspondientes a operaciones de comercio exterior, al pago de gastos o retiros realizados en el exterior a través de tarjetas de crédito o débito, o a la cancelación de operaciones financieras.¹ Se produjo además una moratoria en el pago de la deuda pública. Esta situación fue el preludio al abandono del régimen de convertibilidad (ver *infra*). El FMI considera que la crisis se originó sobretudo por la combinación de dos factores: una política fiscal insuficientemente rigurosa y la sobrevaloración del tipo de cambio, reflejo de una inflación relativamente alta², un dólar fuerte y una insuficiente flexibilidad de los mercados internos, especialmente el laboral.³

11. La Ley N° 25.561 de 6 de enero de 2002 derogó el régimen de tipo de cambio fijo, y declaró la emergencia pública en materia social, económica, administrativa, financiera y cambiaria delegando al Poder Ejecutivo facultades extraordinarias para hacer frente a la misma.⁴ Además, se dejaron sin efecto las cláusulas de ajuste en divisas extranjeras y las cláusulas indexatorias en los contratos regidos por normas de derecho público. Los precios y tarifas quedaron establecidos en pesos al tipo de cambio de Arg\$1 por \$EE.UU, y se autorizó al Poder Ejecutivo a renegociar dichos contratos.

12. En febrero de 2002 se extendió el período de vencimiento de los depósitos a plazo (medida conocida como el *corralón*) y se convirtieron en pesos los depósitos y los activos de los bancos, a tipos de cambio asimétricos, de Arg\$1 por \$EE.UU. para los activos y de Arg\$1,4 para las obligaciones.⁵ Esta medida originó una serie de acciones legales (amparos) de parte de los depositantes demandando compensación a los bancos por las pérdidas ocasionadas por la conversión

¹ El texto completo y actualizado del Decreto puede consultarse en: <http://infoleg.mecon.gov.ar/infolegInternet/anexos/70000-74999/70355/texact.htm>.

² En el período inicial de la aplicación del Plan de Convertibilidad, la divergencia entre la tasa de inflación interna y la tasa de inflación en los Estados Unidos contribuyó a una rápida apreciación real del peso. La inflación acumulada entre 1991-95 fue del 145 por ciento, reflejo sobretudo de la inflación acumulada en el primer semestre de 1991. A partir de 1995, la inflación registra niveles muy bajos, experimentándose, incluso, desde 1999 hasta 2001 una deflación.

³ En su análisis de la crisis argentina, Anne Krueger, ex Primera Directora Ejecutiva Adjunta del FMI, encargada personalmente de supervisar las negociaciones del FMI con la Argentina durante la crisis, señala que la falta de flexibilidad fue especialmente importante ya que bajo un tipo de cambio fijo se necesitan otras fuentes de ajuste para mantener la competitividad. Krueger reconoce que el FMI debió haber insistido más en la austeridad fiscal, pero afirma que la elección del tipo de cambio a aplicar es decisión soberana de cada país (Krueger, Anne (2002)). Para un análisis crítico de la posición del FMI ante la crisis argentina ver Nielsen, Guillermo (2006), páginas 64-71.

⁴ La emergencia pública fue declarada inicialmente hasta el 31 de diciembre de 2004; la Ley N° 25.972 de 17 de diciembre de 2004 y la Ley N° 26.077 de 10 de enero de 2006 fueron prorrogadas hasta el 31 de diciembre de 2005 y el 31 de diciembre de 2006, respectivamente.

⁵ Decreto N° 214/02 (Pesificación) de 3 de febrero de 2002 y actualizaciones: Decretos N° 320/02 de 15 de febrero de 2002 y N° 410/02 de 1° de marzo de 2002, y la Ley N° 25.642 de 11 de septiembre de 2002.

de depósitos a pesos. El FMI estima que las sentencias judiciales que resultaron de estas acciones de amparo ocasionaron pérdidas a los bancos por un total de Arg\$8.800 millones entre febrero de 2002 y mediados de 2005.

13. En enero de 2003, el FMI aprobó el primero de una serie de créditos *stand-by* transitorio para la Argentina por ocho meses equivalente a 2.980 millones de dólares EE.UU.⁶ Al respecto, las autoridades argentinas observaron que, anteriormente, en el período de crisis 2001/2002 se realizaron pagos netos a los organismos multilaterales de crédito por aproximadamente 15.000 millones de dólares EE.UU. (de los cuales 9.000 millones fueron al FMI). En septiembre de 2003, el FMI aprobó un nuevo crédito *stand-by*, equivalente a 12.550 millones de dólares EE.UU., por un período de tres años, así como una extensión del período de pago de deudas por 2.430 millones de dólares EE.UU.⁷ En diciembre de 2005, la Argentina anunció el repago de la totalidad de su deuda al FMI.⁸

14. A partir de 2003, la Argentina ha conseguido superar la recesión económica. El PIB creció en un 9 por ciento en 2004 y en un 9,2 por ciento en 2005. La demanda interna tuvo una contribución negativa al crecimiento del PIB durante el período 1999-02, con una fuerte contracción del consumo privado y una reducción más acelerada aún de la inversión (cuadro I.2). La demanda interna resultó afectada principalmente por la fuerte reducción del ingreso que siguió a la depreciación del peso, así como también por los altos tipos de interés y la fuerte contracción del crédito interno. A partir de 2003, la demanda interna se ha recuperado sostenidamente. Particularmente dinámico ha sido el comportamiento de la inversión, el cual ha excedido el ritmo del crecimiento del PIB. La tasa de inversión privada se ha recuperado e incluso excedido sus niveles anteriores a la crisis, siendo de un 21,5 por ciento del PIB en 2005.

15. El índice de desempleo se incrementó considerablemente entre 1998 y 2002, cuando excedió el 18 por ciento. Desde entonces, al volver la economía a una situación de crecimiento, el empleo ha venido aumentando, y la tasa de desempleo ha caído al 10,2 por ciento en el segundo trimestre de 2006. Las autoridades indicaron que la tasa de empleo en 2006 era la más alta de los últimos años. Los salarios reales disminuyeron durante el período de crisis, al incrementarse los salarios nominales menos que la inflación; la caída en los salarios reales en el sector privado se detuvo en 2003. Los salarios del sector público, sin embargo, continuaron cayendo en términos reales hasta 2005.

16. La contracción económica experimentada entre 1998 y 2002 resultó en un deterioro generalizado del bienestar de la población: el PIB per cápita se contrajo considerablemente en términos de su valor en dólares de los EE.UU. entre 1998 y 2002, para luego repuntar. La crisis financiera de 2001-02 empeoró considerablemente los indicadores sociales, que sin embargo han mejorado significativamente con la recuperación económica y la aplicación de políticas de promoción del empleo y otras políticas de ingresos; el porcentaje de la población viviendo por debajo de la línea de la pobreza se ha reducido del 57 por ciento en 2002 al 33,8 por ciento en 2005. Las autoridades indicaron que el alivio de la pobreza es la primera prioridad del Gobierno.

ii) Política fiscal

17. El Ministerio de Economía y Producción es el ente público responsable por la formulación y conducción de la política fiscal en la Argentina. El objetivo de la política fiscal es consolidar una situación de solvencia fiscal sustentable sobre la cual asentar un crecimiento sostenido y equitativo.⁹

⁶ FMI (2003a).

⁷ FMI (2003b).

⁸ FMI (2005b).

⁹ Decreto N° 8 de Promulgación de la Ley N° 26.078 (Presupuesto General 2006) de 9 de enero de 2006. Consultado en: <http://www.mecon.gov.ar/onp/html/ley-2006/ley/veto.htm>.

El Presupuesto General de la Administración Nacional de 2006 señala que la política fiscal debe coadyuvar a la obtención de un superávit primario de un 3,3 por ciento del PIB para el sector público no financiero, a través del incremento en la recaudación y una asignación selectiva de los gastos primarios, priorizando los programas sociales y los gastos en educación, ciencia y tecnología, e infraestructura.¹⁰

18. La situación fiscal empeoró considerablemente entre 1998 y 2001, debido principalmente a una caída en la recaudación a causa del menor nivel de actividad y al creciente pago de intereses de la deuda federal y provincial. Las cuentas del sector público no financiero arrojaron déficits financieros entre 1998 y 2002 (cuadro I.3). Para corregir esto, entre 2000 y 2001 la política fiscal fue de corte contractivo. En 2001 se introdujo la Ley de Equilibrio Fiscal (Déficit Cero) (Ley N° 25.453 de 30 de julio de 2001), la cual estableció que el monto total de las cuotas de compromiso fijadas para un ejercicio fiscal no podía ser superior al monto de los recursos recaudados durante el mismo año, y que cuando los recursos presupuestarios estimados no fueren suficientes para atender a la totalidad de los créditos presupuestarios previstos, se reducirían proporcionalmente los créditos, incluyendo aquéllos destinados a atender el pago de retribuciones.

19. La situación fiscal comenzó a repuntar a partir de 2003, reforzándose durante 2004 y 2005, en parte debido al menor pago por concepto de intereses durante este período, pero principalmente por un incremento importante en los ingresos por recaudación al haberse recuperado la situación económica. Parte de la mejora en la recaudación ha recaído sobre impuestos indirectos: en 2005, los aranceles representaron el 0,8 por ciento del PIB y los derechos de exportación el 2,5 por ciento. Sin embargo, se produjo también un incremento de los impuestos directos, debido al aumento en la producción y el empleo. En 2005 y 2006 las autoridades aplicaron una política fiscal expansiva, pero manteniendo determinados niveles de superávit fiscal, hecho que constituye, de acuerdo con las autoridades, un aspecto central de la política económica vigente. El FMI calcula que el impulso de la política fiscal fue contractivo en 2003 y 2004, pero expansivo en 2005.¹¹

Cuadro I.3
Cuentas financieras del Sector Público No Financiero, ejercicios fiscales 1998-06
(Porcentaje del PIB y \$EE.UU.)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
1) Ingresos corrientes	18,7	19,3	19,4	18,7	17,6	20,5	23,4	23,7	23,8
A. Ingresos tributarios	13,5	13,6	14,3	13,8	12,8	16,2	18,7	19,2	18,5
B. Contribuciones a la seguridad social	4,0	3,8	3,8	3,6	3,1	3,1	3,3	3,5	4,3
C. Ingresos no tributarios	0,7	1,2	0,7	0,8	0,9	0,9	1,0	0,7	0,5
D. Otros ingresos	0,6	0,6	0,6	0,6	0,8	0,4	0,5	0,3	0,5
2) Gastos corrientes	19,0	20,8	20,9	21,0	18,4	19,2	19,6	20,1	19,1
A. Gastos de consumo y operación	3,1	3,3	3,0	3,1	2,9	3,1	2,9	3,0	3,1
Remuneraciones	2,3	2,5	2,4	2,4	2,2	2,3	2,1	2,1	2,3
Bienes y servicios	0,8	0,8	0,7	0,7	0,7	0,8	0,8	0,9	0,8
B. Rentas de la propiedad	2,2	2,9	3,4	3,8	2,2	1,8	1,3	1,9	1,9
Intereses	2,2	2,9	3,4	3,8	2,2	1,8	1,3	1,9	1,9
Otras rentas	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
C. Prestaciones de la seguridad social	5,8	6,1	6,1	6,2	5,3	5,2	5,1	4,6	4,4
D. Otros gastos corrientes	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
E. Transferencias corrientes	7,9	8,4	8,4	8,0	8,0	9,0	10,2	10,4	10,4

Cuadro I.3 (continuación)

¹⁰ Presupuesto 2006. Consultado en: <http://www.mecon.gov.ar/onp/html/ley-2006/ley/ley2006.pdf>.

¹¹ FMI (2005a).

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Al sector privado	2,0	2,3	2,2	2,2	2,8	3,0	2,8	2,8	3,2
Al sector público	5,9	6,2	6,2	5,8	5,2	6,0	7,4	7,6	7,1
a. Provincias y municipio de la ciudad de Buenos Aires	5,3	5,5	5,6	5,2	4,7	5,5	6,8	7,1	6,5
b. Universidades	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6
3) Resultado económico: Ahorro/Desahorro (1-2)	-0,3	-1,5	-1,5	-2,3	-0,8	1,3	3,9	3,6	4,1
4) Recursos de capital	0,2	1,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
5) Gastos de capital	1,3	1,1	1,0	1,0	0,7	0,8	1,3	1,9	2,5
6) Gastos primarios (2, excl. B+5)	18,0	19,0	18,6	18,2	16,9	18,2	19,6	20,1	20,4
7) Total ingresos incluyendo contribuciones figurativas	22,2	24,2	23,2	22,6	21,2	24,5	26,5	26,9	27,3
8) Gastos primarios incluyendo figurativos	21,3	22,9	22,2	22,1	20,5	22,2	22,6	23,2	23,9
9) Superávit primario total (7-8)	0,9	1,2	1,0	0,5	0,7	2,3	3,9	3,7	3,5
10) Total gastos	23,6	25,8	25,5	25,8	22,7	24,0	23,9	25,1	25,7
11) Resultado financiero (7-11)	-1,4	-1,7	-2,4	-3,2	-1,5	0,5	2,6	1,8	1,6
Deuda pública total (miles de millones de \$EE.UU.)	112,4	121,9	128,0	144,4	137,3	178,8	191,3	128,6	..
Deuda pública total (porcentaje del PIB)	38,0	43,0	45,0	57,0	127,7	139,6	125,7	70,6	..

.. No disponible.

a Estimados para el primer trimestre.

Fuente: Ministerio de Economía y Producción. Consultado en: <http://www.mecon.gov.ar>.

20. Una de las principales fuentes de presión sobre las finanzas públicas ha sido el problema estructural de las transferencias del Gobierno Nacional hacia las provincias. El sistema de repartición de los recursos fiscales (coparticipación) hace al Gobierno Nacional responsable por la recaudación de la mayor parte de los impuestos pero más de la mitad del gasto tiene lugar en las provincias. Para corregir esta situación, el Gobierno Federal ha venido negociando anualmente con las provincias. Además, se introdujo la Ley de Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal (Ley N° 25.917 promulgada el 24 de agosto de 2004) que, entre otros, dispone que la tasa de incremento del gasto público primario de los presupuestos nacional y provinciales no debe superar la tasa de aumento nominal del PIB, fija límites al endeudamiento provincial y dispone que para acceder a operaciones de endeudamiento los gobiernos provinciales y municipales requieren la autorización del Ministerio de Economía y Producción. El Régimen entró en vigencia el 1° de enero de 2005; a mayo de 2006, 19 jurisdicciones (incluyendo el Gobierno Nacional) habían adherido al régimen.¹² Las autoridades indicaron que incluso las provincias que no adoptaron el régimen generan superávits.

21. La proporción de la deuda pública aumentó considerablemente durante el período objeto de examen (cuadro I.3), debido principalmente a los crecientes déficits fiscales (resultado financiero) y a la fuerte depreciación del peso registrada en el período 2002-03. La Argentina cesó el pago de principal e intereses por concepto de su deuda en diciembre de 2001; esta suspensión se prolongó por más de tres años.

22. En enero de 2005, las autoridades argentinas hicieron una oferta global para el intercambio de obligaciones elegibles por un total de 82.000 millones de dólares EE.UU., y en 152 obligaciones diferentes, por tres nuevos tipos de bonos, a un valor de 32 centavos por dólar EE.UU. El intercambio de deuda se cerró en febrero de 2005 con una participación ligeramente superior al 76 por ciento. Internamente se refinanciaron unos 24.000 millones de dólares EE.UU.; en el exterior se

¹² Ver <http://www2.mecon.gov.ar/cfrf/integrantes/integrantes.htm>.

refinanciaron alrededor de 38.000 millones de dólares EE.UU., a las condiciones ofrecidas por la Argentina, y quedando por resolver la situación con respecto a la deuda vencida por un total de 20.000 millones. A raíz de la conclusión de los acuerdos con sus acreedores, el porcentaje de deuda pública sobre el PIB se contrajo sustancialmente. Además, el porcentaje del stock de deuda del Gobierno Federal denominada en pesos pasó del 3 por ciento al 37 por ciento.¹³ A principios de 2006 el Gobierno canceló la totalidad de la deuda con el FMI de 9.600 millones de dólares EE.UU. Como consecuencia, la relación deuda/PIB se redujo a menos del 65 por ciento.

iii) Política monetaria y cambiaria

23. El Banco Central de la República Argentina (BCRA) es la entidad responsable por la conducción de la política monetaria y cambiaria en la Argentina. Entre 1991 y 2001, la política monetaria argentina estuvo completamente enmarcada dentro de los esfuerzos por mantener un tipo de cambio fijo que vinculaba el peso al dólar, a un cambio de un peso por 1 dólar EE.UU., y que estaba establecido por la Ley de Convertibilidad N° 23.928 de 27 de marzo de 1991.¹⁴

24. El régimen de tipo de cambio fijo llevó a una apreciación multilateral de la moneda en términos reales. Por otro lado, se produjo un aumento de los pagos en la balanza de servicios, lo que contribuyó a un mayor déficit en cuenta corriente, y se incrementó la deuda externa, y con ello la percepción del riesgo país entre los depositantes y los inversores, lo cual condujo hacia 2000-01 a una fuerte fuga de capitales.¹⁵ Durante 2001, el Gobierno adoptó medidas para tratar de recuperar en parte la competitividad cambiaria.¹⁶ Sin embargo, éstas no fueron suficientes para evitar la continua erosión de la competitividad y se decidió que eran necesarias medidas más drásticas.

25. La Ley de Emergencia N° 25.561 de 6 de enero de 2002 modificó diversos aspectos de la Ley de Convertibilidad y terminó con la convertibilidad propiamente dicha. Se introdujo un sistema de tipo de cambio flexible que llevó a una fuerte depreciación inicial del peso que después se corrigió en parte. Desde 2002, la política monetaria se ha apoyado en dos pilares básicos: la fijación de metas cuantitativas de agregados monetarios, como meta intermedia para la estabilidad de precios; y la acumulación de reservas como reaseguro frente a perturbaciones externas. El BCRA fija metas para la trayectoria de una variable monetaria objetivo: entre 2002 y hasta fines de 2005, esta variable fue la base monetaria, la cual permaneció dentro del rango establecido por 10 trimestres consecutivos. Desde 2006, la variable objetivo es M2 (ver *infra*). La fijación de la meta debe ser consistente con un rango indicativo de inflación; para 2006, el BCRA acordó con el Ministerio de Economía y Producción un rango del 8-11 por ciento. La política de acumulación de reservas ha conllevado un incremento considerable de las mismas.

26. La corrección del tipo de cambio desde la introducción del régimen de flotación a principios de 2002 ha sido superior a la de los países vecinos y ha sido acompañada por intervenciones del BCRA en el mercado de cambios tendientes a profundizar una política prudencial de acumulación de reservas internacionales. A fin de que estas intervenciones no afecten el cumplimiento de la meta

¹³ FMI (2005a).

¹⁴ De conformidad con la Ley de Convertibilidad, la base monetaria argentina no podía exceder sus reservas internacionales, con un cierto margen de flexibilidad. El BCRA controlaba la oferta monetaria, comprando y vendiendo dólares EE.UU. a un tipo de cambio fijo. No existían restricciones al acceso a monedas extranjeras y no se aplicaba ningún control cambiario.

¹⁵ Bustelo, Pablo (2002), pp 9-14.

¹⁶ Por ejemplo, La Ley N° 25.445 de 22 de junio de 2001 dispuso que el tipo de cambio para transacciones de comercio exterior se fijara con respecto al dólar y al euro a una relación de 50/50.

relativa a la base monetaria amplia, el BCRA ha utilizado diferentes instrumentos de regulación monetaria que han permitido compensar la emisión asociada a la compra de divisas.¹⁷

27. A partir del Programa Monetario 2006, y considerando el resurgimiento del crédito interno, que dio lugar a una mayor creación secundaria de dinero, el BCRA decidió usar como variable monetaria objetivo al M2.¹⁸ El BCRA fija rangos trimestrales para el M2, lo cual aún deja flexibilidad en la conducción monetaria para permitir el manejo de otras variables para influenciar la liquidez de la economía ("sintonía fina" de la política monetaria), tales como el control de la tasa de interés de corto plazo mediante intervenciones diarias en el mercado de pases, las operaciones de compra y venta de títulos, y la intervención en el mercado de cambios.¹⁹

28. El margen entre las tasas de interés activas y pasivas en moneda nacional se incrementó considerablemente durante la crisis financiera, reflejando en buena parte la escasez del crédito interno y el incremento en la percepción de riesgo. Desde 2003 este margen ha venido reduciéndose pero en 2005, coincidiendo con una aceleración de la inflación, se observó un incremento en el margen entre tasas activas y depósitos en caja de ahorros, aunque el margen entre tasas activas y depósitos a plazo fijo continuó descendiendo (cuadro I.4).

29. Entre 1999 y 2001 la Argentina experimentó un período de deflación (cuadro I.4), alimentado por la recesión económica y la fijación del tipo de cambio. Posteriormente, la inflación se incrementó considerablemente. El sesgo de la política monetaria y la fuerte recesión económica hicieron que el ritmo de incremento de los precios se desacelerara en 2003-04. A partir de 2005 se ha observado un repunte de la inflación, alimentada por la fuerte demanda interna y los altos precios internacionales de las materias primas. El BCRA considera que el repunte de la inflación está vinculado a una recomposición de precios relativos entre transables y no transables.²⁰

Cuadro I.4
Principales indicadores monetarios, 1998-06
(Porcentaje)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Oferta monetaria y crediticia (tasa de variación en 12 meses)									
Base monetaria amplia	11,0	6,5	-7,3	-16,8	80,4	26,3	12,4	4,3	26,9
M1	2,6	-2,7	-4,2	-2,9	76,5	27,2	29,7	27,8	5,9
M2	5,0	-2,4	-3,3	13,7	17,6	35,8	39,7	22,4	7,3
M3	11,2	2,4	2,9	-18,9	18,2	31,5	26,1	20,3	15,4
En porcentaje del PIB									
Base monetaria amplia/PIB	8,6	9,2	8,6	8,1	10,6	11,4	11,0	9,5	10,5
M1/PIB (porcentaje del PIB)	8,5	8,3	8,1	9,0	11,5	12,4	13,7	14,3	13,3
M2/PIB (porcentaje del PIB)	13,2	13,1	12,8	16,7	14,3	16,4	19,5	19,4	18,3
M3/PIB (porcentaje del PIB)	30,4	31,5	32,8	30,5	26,2	29,1	31,3	30,7	31,1
Depósitos (porcentaje del PIB)	25,7	26,4	27,9	25,3	19,4	22,1	23,8	23,2	23,9
En pesos	11,9	11,2	11,1	7,3	18,6	20,6	21,4	21,0	21,4

Cuadro I.4 (continuación)

¹⁷ La cancelación anticipada de redescuentos (mediante el programa de "matching" y mediante cancelaciones anticipadas), las operaciones de pases, y la colocación de Letras y Notas del Banco Central, que tienen una maduración que va de un mes a dos años, han sido factores de absorción de la base monetaria.

¹⁸ Suma del circulante en poder del público, de depósitos en cuenta corriente en pesos del sector privado y del sector público y de depósitos en caja de ahorro en pesos del sector privado y del sector público.

¹⁹ En el mercado de pases (operaciones bancarias a corto plazo), el BCRA fija un corredor de tasas de interés de referencia de corto plazo, que en 2005 fue del 5-6 por ciento.

²⁰ Redrado, Martín (2005).

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
En divisas	13,8	15,2	16,8	18,0	0,8	1,4	2,5	2,1	2,5
Préstamos totales sector privado (porcentaje del PIB)	23,1	22,5	21,5	19,8	10,0	7,5	8,1	9,2	10,5
Tipos de interés (fin del período)									
Activo call (hasta 15 días)	7,5	8,2	12,1	..	6,6	1,7	4,5	8,4	8,4
Activo pesos (Prime)	10,7	13,8	14,8	..	33,1	10,1	5,6	7,1	9,1
Depósitos en pesos (cajas de ahorro)	2,9	3,1	2,5	1,8	2,1	0,8	0,7	0,9	0,8
Depósitos en pesos (plazo fijo 30-59 días)	8,4	10,2	11,1	6,6	23,0	3,9	2,5	4,3	7,0
Depósitos en dólares (cajas de ahorro)	2,4	3,0	3,2	1,9	1,8	0,2	0,1	0,1	0,1
Margen de interés (activo-cajas de ahorro)	7,8	10,7	12,3	..	31,0	9,3	4,9	6,2	8,4
Margen de interés (activo-plazo fijo)	2,3	3,6	3,7	..	10,1	6,2	3,1	2,8	2,2
Inflación (variación porcentual del fin del período)									
Índice de precios al consumo (precios minoristas)	0,7	-1,8	-0,7	-1,5	41,0	3,7	6,1	12,3	11,0 ^c
Índice de precios mayoristas	-6,3	1,2	2,4	-5,3	118,0	2,0	7,9	10,7	12,0 ^c
Tipo de cambio									
Tipo de cambio (promedio período Arg\$/EE.UU.)	1,0	1,0	1,0	1,0	3,1	2,9	2,9	3,0	3,1 ^c
Variación del tipo real multilateral ^b (dic-dic.)	1,9	-10,8	0,4	-5,7	135,0	-10,9	5,2	1,0	..
Variación del tipo efectivo real con respecto al \$EE.UU. ^b (diciembre-diciembre)	0,6	3,4	4,3	4,0	147,8	-14,9	-0,9	-6,2	-0,8 ^c
Variación del tipo efectivo real con respecto al R\$ ^b (diciembre-diciembre)	-2,3	-31,9	6,8	-15,7	115,4	-10,5	8,0	16,7	7,1 ^c

.. No disponible.

a Al 30 de septiembre de 2006.

b Un signo negativo indica apreciación; un signo positivo, depreciación.

c 12 meses a junio.

Nota: Los datos sobre depósitos, préstamos y tasas de interés corresponden a la información del Boletín Estadístico. Puede ser obtenida de la página web del BCRA. La Base monetaria amplia corresponde al concepto "Pasivos monetarios" hasta finales de 2001, e incluye cuasimonedas hasta marzo de 2004 fecha en que culminó su rescate. Los agregados monetarios incluyen pesos más dólares EE.UU. del sector privado y del sector público. El M1 incluye circulante en poder del público y depósitos en cuenta corriente del sector público y del sector privado. El M2 incluye el M1 más los depósitos en caja de ahorros del sector privado y del sector público. El M3 incluye el M2 y las colocaciones a plazo y otros depósitos del sector privado y del sector público. Se consideran sólo saldos al final del período.

Fuente: Banco Central de la República Argentina y Ministerio de Economía y Producción.

iv) Balanza de pagos

30. La cuenta corriente de la balanza de pagos argentina fue altamente deficitaria entre 1998 y 2000. A raíz de la caída dramática de las importaciones resultante de la crisis de 2001 este saldo se ha tornado superavitario a partir de 2002, aunque al retomarse el crecimiento económico este superávit ha venido disminuyendo (cuadro I.5). El paso de una situación deficitaria a una superavitaria en cuenta corriente se ha correspondido con la suspensión de pagos por concepto de la deuda externa en 2001, y la posterior reducción de la misma a través de una renegociación. Esto también ha contribuido a que el ahorro nacional se incremente y exceda a la inversión como porcentaje del PIB. Con la recuperación económica, se ha observado una contracción del superávit en cuenta corriente del 8,1 por ciento del PIB en 2002 al 2,8 por ciento en 2005.

31. Desde 2002 la balanza comercial de bienes y servicios es superavitaria, aunque, a partir de 2003, el superávit ha venido disminuyendo (cuadro I.5). La balanza comercial de bienes ha sido superavitaria desde 2001, con un nivel récord en 2002, principalmente debido a un aumento de las exportaciones. Inicialmente se produjo una caída de las importaciones, pero desde 2003, éstas se han ido reponiendo a medida que la demanda interna se ha recuperado, aunque aún no han vuelto a sus

niveles de 1998. La balanza de servicios continúa siendo deficitaria en la Argentina. Las exportaciones argentinas de bienes y servicios se vieron afectadas entre 1999-01 por una pérdida de competitividad pero a partir de la corrección cambiaria retomaron la vía de un crecimiento más dinámico. Su participación dentro del PIB aumentó al 27,7 por ciento en 2002, para después disminuir al 24,6 por ciento en 2005

Cuadro I.5
Balanza de pagos, 1998-06
(Millones de \$EE.UU.)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
I. Cuenta corriente	-14.482	-11.944	-8.981	-3.291	8.668	7.982	3.278	5.407	1.179
A. Cuenta comercial	-7.541	-4.906	-1.832	3.522	15.589	15.410	11.595	11.048	2.338
Exportaciones	31.288	28.028	31.277	31.170	28.946	34.163	39.404	46.356	11.560
Bienes (f.o.b.)	26.434	23.309	26.341	26.543	25.651	29.939	34.550	40.013	9.755
Servicios	4.854	4.719	4.936	4.627	3.295	4.224	4.854	6.343	1.805
Importaciones	38.829	32.933	33.108	27.648	13.357	18.753	28.177	35.308	9.223
Bienes (f.o.b.)	29.531	24.103	23.889	19.158	8.473	13.134	21.311	27.300	7.042
Servicios	9.298	8.830	9.219	8.490	4.884	5.619	6.866	8.008	2.181
Balanza de bienes	-3.097	-795	2.452	7.385	17.178	16.805	13.239	12.714	2.714
Balanza de servicios	-4.444	-4.111	-4.284	-3.863	-1.589	-1.395	-1.644	-1.666	-376
B. Rentas	-7.405	-7.491	-7.548	-7.237	-7.484	-7.970	-8.922	-4.986	-1.321
Rentas de la inversión	-7.400	-7.502	-7.556	-7.241	-7.466	-7.952	-8.896	-4.961	-1.314
Créditos	6.109	6.040	7.383	5.816	3.003	3.064	3.445	4.003	1.164
Intereses	5.240	5.442	6.405	5.179	2.653	2.613	2.818	3.168	878
Utilidades/Dividendos	869	598	978	635	350	451	627	835	286
Débitos	13.509	13.542	14.940	13.055	10.469	10.016	12.341	10.283	2.477
Intereses	10.347	11.329	12.352	12.162	10.349	9.932	9.774	6.637	1.257
Utilidades	3.162	2.213	2.588	893	120	1.084	2.567	3.646	1.220
Otras rentas	-5	11	8	4	-18	-18	-27	-32	-7
C. Transferencias corrientes	464	453	399	424	564	545	627	671	163
II. Cuenta capital y financiera	18.354	13.772	8.737	-5.439	-11.404	-3.176	1.782	2.765	-8.134
A. Cuenta capital	73	149	106	157	406	70	43	90	11
B. Cuenta financiera	18.281	13.623	8.631	-5.595	-11.810	-3.246	1.739	2.674	-8.145
Sector bancario	3.505	1.330	67	11.588	-2.573	-3.001	-3.097	-4.332	-9.704
Sector público no financiero	9.361	10.886	8.258	-3.385	3.618	4.637	4.952	3.509	949
Sector privado no financiero	5.414	1.407	305	-13.798	-12.856	-4.882	-116	3.498	610
III. Errores y omisiones	-434	-628	-196	-3.354	-1.780	-1.225	259	686	321
IV. Variación de reservas int.	3.438	1.201	-439	-12.083	-4.516	3.581	5.319	8.857	-6.633
Pro Memoria:									
Reservas oficiales brutas	26.524	27.831	26.491	19.425	10.476	14.119	19.646	28.077	25.530
Deuda externa bruta	147.634	152.563	155.015	166.722	156.748	164.918	171.115	124.230	..
Cuenta corriente/PIB (%)	-4,9	-4,2	-3,2	-1,2	8,1	6,0	2,2	2,8	..
Deuda externa total/PIB (%)	49,4	53,8	54,5	62,1	145,7	128,6	112,5	64,3	..

.. No disponible.

a Primer trimestre.

Fuente: Ministerio de Economía y Producción.

32. La cuenta financiera, que había arrojado un superávit entre 1998 y 2000, experimentó un fuerte déficit en 2001-02 reflejando principalmente la salida masiva de capitales privados en estos años. Sin embargo, a partir de 2003, se observa nuevamente una entrada neta de capitales a corto plazo. Las reservas internacionales brutas, que cayeron dramáticamente durante la crisis financiera, empezaron a reponerse en 2003 y en 2005 estaban ligeramente por encima de los niveles de 1999. La deuda externa total de la Argentina aumentó hasta 2004, agravada para la acumulación de saldos impagos. Al lograrse la renegociación de la deuda en enero de 2005, el saldo de la misma se redujo, pasando de representar el 112,5 por ciento del PIB en 2004 al 64,3 por ciento en 2005.

3) COMERCIO Y CORRIENTES DE INVERSIÓN

i) Evolución del comercio de mercancías

33. Después de contraerse en 2002, las exportaciones empezaron a repuntar en 2003 y continuaron mostrando esta tendencia en 2004-05. Entre 1998-05, las exportaciones se expandieron a un promedio anual del 6,1 por ciento, alcanzando un nivel récord de 40.106 millones de dólares EE.UU. en 2005 (cuadros AI.1 y AI.3). Las importaciones se contrajeron pero empezaron a repuntar en 2003 (cuadros AI.2 y AI.4). La contracción inicial reflejó en parte la recesión que sufrió la economía argentina durante el período 1999-02, y posteriormente un proceso de sustitución de importaciones, alimentado en parte por la política cambiaria y alentado por algunas políticas de índole comercial. El comercio total argentino (exportaciones más importaciones) incrementó su participación en el PIB del 23,3 por ciento en 1998 al 42,9 por ciento en 2005.

34. El repunte de las exportaciones fue motivado en parte por una mejora de los términos de intercambio de la Argentina, al incrementarse los precios de algunos de sus principales productos de exportación, así como por la recuperación de la competitividad cambiaria desde la introducción del régimen de flotación a principios de 2002. Las exportaciones han respondido positivamente al cambio de precios relativos, aún en el contexto de un aumento sostenido de la demanda interna, de problemas de suministro, de dificultades para la obtención de crédito, y el empleo de impuestos de exportación (capítulo III 3)).

a) Composición del comercio de mercancías

35. La Argentina es un exportador importante de productos agrícolas y de manufacturas de origen agropecuario, los cuales continúan representando el principal rubro de exportación con un 47,8 por ciento del total en 2005. La soja, los aceites obtenidos de grano, el trigo, el maíz y la carne bovina constituyen los principales productos exportados (cuadro AI.1). Las exportaciones de soja y aceites, han mostrado un rápido crecimiento, así como las exportaciones de productos mineros, particularmente de petróleo.

36. La participación de las manufacturas en las exportaciones totales, exceptuando las de origen agropecuario, por otro lado, cayó del 34,9 por ciento en 1998 al 30,6 por ciento en 2005 (cuadro AI.1), en parte debido a un aumento de la demanda interna.²¹ Es de destacar que la participación de las manufacturas en las exportaciones totales se incrementó entre 2003 y 2005. Las autoridades observaron que, sin compartir los elevados precios que experimentaron los productos agropecuarios, las exportaciones de productos industriales han mostrado un buen comportamiento luego de implementada la política de tipo de cambio competitivo. Durante el período 1998-05 se

²¹ El resultado es diferente si se utiliza la clasificación CIIU. En este caso, las exportaciones de manufacturas se incrementaron, de un 71,8 por ciento del total en 2002 a un 73,7 por ciento en 2005, mientras que las de productos primarios declinaron ligeramente.

observó una evolución favorable de las exportaciones de productos químicos, plásticos, de aluminio y de la industria siderúrgica mientras que la exportación de productos automotores disminuyó.

37. La Argentina, importante exportador de productos agrícolas, y crecientemente de productos manufacturados, se beneficiaría considerablemente de una resolución positiva de la Ronda de Negociaciones de Doha. Estimaciones realizadas en base a un estudio del Banco Mundial señalan que una liberalización total del sector agrícola a nivel mundial aumentaría la tasa de crecimiento del PIB argentino en dos puntos porcentuales por año.²²

38. La composición de las importaciones argentinas permaneció relativamente estable entre 1998-05 (cuadro AI.2). En este último año, el 86,3 por ciento de las importaciones fueron productos manufacturados. La participación de las importaciones de combustibles (principalmente carbón) y energía eléctrica aumentó al 5 por ciento en 2005, reflejando la mayor demanda al reanudarse el crecimiento económico, así como los mayores precios en el mercado internacional.

b) Dirección del comercio de mercancías

39. A pesar de una pérdida de participación durante el período bajo examen, los países del continente americano continúan siendo el principal destino para las exportaciones argentinas, con un 52,5 por ciento del total exportado en 2005 (cuadro AI.3). La menor participación del continente americano se debió sobretodo a la caída de las exportaciones argentinas hacia otros países del MERCOSUR (particularmente Brasil), las cuales se ubicaron en 2005 por debajo de los valores verificados en 1998. Luego de la Unión Europea como grupo y el Brasil, los principales destinos para las exportaciones argentinas fueron Chile y los Estados Unidos. La participación de Asia dentro de las exportaciones se incrementó, principalmente como resultado del aumento de las exportaciones hacia China que se ha convertido en el mayor mercado para las exportaciones argentinas en Asia.

40. Las importaciones provenientes del continente americano aumentaron del 52 por ciento en 1998 al 63,4 por ciento del total en 2005 (cuadro AI.4). Las importaciones desde otros países del MERCOSUR (especialmente Brasil) incrementaron su participación al 40,5 por ciento en 2005, lo cual refleja el acceso preferencial al mercado argentino, que compensó en parte el efecto de la depreciación del peso argentino sobre las exportaciones de los otros países del MERCOSUR hacia la Argentina. Las participaciones de los Estados Unidos y de la Unión Europea declinaron, mientras que la de China se incrementó sustancialmente.

ii) Comercio de servicios

41. La Argentina mantiene tradicionalmente un saldo deficitario en el comercio de servicios, aunque la magnitud de este déficit ha venido contrayéndose en los últimos años respecto de los niveles observados en 1998-01 (cuadro I.6). La Argentina presenta un déficit en todas las ramas de su comercio de servicios, a excepción de la construcción y los servicios de informática e información.

42. Los rubros más importantes en lo relativo tanto a ingresos como a egresos son viajes y transportes, que representan alrededor del 75 por ciento de las exportaciones de servicios y más de dos tercios de las importaciones. Tanto las exportaciones como las importaciones de servicios se vieron considerablemente afectadas por la crisis financiera de 2001-02, pero se han repuesto desde entonces, particularmente las exportaciones. Las importaciones en 2004 y 2005 estuvieron aún bastante por debajo de los niveles de 2001.

²² Guadagni, Gustavo (2005).

Cuadro I.6
Comercio de servicios, 1998-05
(Millones de \$EE.UU.)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Saldo	-4.444	-4.111	-4.283	-3.863	-1.590	-1.397	-1.666	-1.666
Ingresos	4.854	4.719	4.936	4.627	3.295	4.224	5.214	6.343
Transportes	1.155	1.092	1.145	893	760	939	1.152	1.306
Viajes	3.025	2.898	2.904	2.642	1.535	2.006	2.563	3.336
Servicios de comunicaciones	193	169	175	187	151	149	185	212
Servicios de construcción	22	28	7	0	16	41	61	46
Servicios de seguros	0	0	12	0	0	0	0	0
Servicios financieros	6	5	6	4	1	1	2	3
Servicios de informática e información	83	93	147	189	115	153	178	200
Regalías	26	25	37	47	30	49	59	52
Servicios empresariales, profesionales y técnicos	180	229	324	471	537	695	802	922
Servicios personales, culturales y recreativos	11	16	18	38	83	111	126	154
Servicios del Gobierno	153	161	160	158	67	81	86	112
Egresos	9.298	8.830	9.219	8.490	4.885	5.622	6.880	8.008
Transportes	2.784	2.419	2.413	2.104	949	1.146	1.622	1.958
Viajes	4.230	4.195	4.425	3.893	2.328	2.511	2.964	3.341
Servicios de comunicaciones	173	140	205	239	223	231	234	268
Servicios de construcción	4	6	0	0	8	37	31	2
Servicios de seguros	296	271	200	219	52	149	158	218
Servicios financieros	203	189	170	185	49	112	102	198
Servicios de informática e información	90	99	149	191	115	122	143	168
Regalías	590	582	580	564	330	374	492	586
Servicios empresariales, profesionales y técnicos	553	584	648	639	561	603	757	852
Servicios personales, culturales y recreativos	155	114	171	228	91	106	131	155
Servicios del gobierno	220	231	260	228	180	231	246	262

Fuente: Ministerio de Economía y Producción y Dirección Nacional de Cuentas Internacionales (DNCI).

iii) Inversión extranjera

43. La Argentina es recipiente neto de flujos de inversión extranjera directa (IED). Los principales inversores en la Argentina son (en orden de importancia): España, los Estados Unidos, los Países Bajos, Francia, Chile, Alemania, el Reino Unido e Italia (cuadro I.7). Por actividad, los rubros que han recibido la mayor inversión extranjera son el petróleo, la industria manufacturera (sobretudo química, de alimentos y bebidas, y automotriz), electricidad, telecomunicaciones, comercio, y bancos.

Cuadro I.7
Posición de inversión extranjera por inversor y por actividad, 1998-04
(Millones de \$EE.UU.)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
1. Por Inversor							
Europa	20.056	31.263	36.873	44.029	23.714	26.234	27.482
Alemania	1.773	1.897	2.090	1.876	1.166	1.472	1.619
España	3.602	12.308	16.612	18.413	10.063	11.786	11.210
Francia	3.288	4.441	4.971	6.734	2.685	2.888	3.213
Italia	1.614	2.513	2.729	3.107	1.215	1.248	1.313
Países Bajos	4.819	5.090	5.470	6.426	3.151	3.230	4.386
Reino Unido	2.877	2.630	2.359	2.239	1.543	1.619	1.346
Otros	2.084	2.385	2.642	5.234	3.891	3.991	4.395
América del Norte	16.206	17.402	17.641	21.777	12.321	12.232	12.491
Estados Unidos	14.720	15.418	15.864	19.392	10.888	10.858	10.986
Otros	1.485	1.983	1.777	2.385	1.433	1.374	1.505

Cuadro I.7 (continuación)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
América Central y el Caribe	5.043	7.170	6.388	5.014	1.267	3.607	3.324
América del Sur	5.629	5.056	5.113	6.638	4.899	5.391	6.141
Chile	3.128	2.992	3.445	3.616	2.090	2.118	2.236
Otros	2.501	2.064	1.667	3.022	2.809	3.273	3.905
Otras regiones	864	1.036	586	2.046	945	833	1.146
Total	47.797	61.926	67.601	79.504	43.146	48.298	50.583
2. Por Actividad							
Petróleo	6.294	14.813	16.888	18.104	11.749	12.951	13.976
Minería	1.091	1.083	769	938	356	421	743
Industria manufacturera	17.345	18.610	19.919	22.562	13.721	14.818	16.497
Alimentos, bebidas y tabaco	4.574	5.277	5.805	6.751	3.958	3.904	4.453
Textil y curtidos	256	226	262	305	175	168	135
Papel	1.358	1.271	1.517	1.460	832	913	1.059
Química, caucho y plástico	4.642	5.302	5.740	7.340	4.230	4.638	4.922
Cemento y cerámicos	837	774	750	839	524	618	616
Metales y elab. de metales	1.404	1.336	1.402	1.392	1.115	1.785	1.900
Maquinarias y equipos	1.016	1.415	1.280	1.329	845	585	615
Industria automotriz	3.259	3.010	3.162	3.146	2.042	2.207	2.798
Electricidad, gas y agua	7.346	8.306	7.951	9.043	3.969	4.876	5.053
Comercio	1.970	3.002	2.938	5.253	3.086	2.958	2.645
Transporte y comunicaciones	4.062	5.196	6.997	9.473	4.785	4.349	3.992
Bancos	5.671	6.403	7.206	7.012	2.610	2.934	2.436
Otros	4.019	4.513	4.933	7.119	2.870	4.991	5.241
Total	47.797	61.926	67.601	79.504	43.146	48.298	50.583
Sector financiero	5.671	6.403	7.205	7.012	2.610	2.934	2.436
Sector no financiero	42.126	55.523	60.396	72.491	40.536	45.364	48.147
Deuda con empresas vinculadas	5.705	7.274	8.354	19.938	24.490	30.558	32.627
Capital	36.421	48.249	52.041	52.553	16.046	14.806	15.520
Flujos de inversión extranjera (netos)	7.291	23.988	10.418	2.166	2.149	1.652	4.274

Nota: A partir de 2001 hay un cambio de serie. Debido a que la Posición de Inversión se estima a valor contable, difiere de una estimación realizada por suma de flujos.

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos de la República Argentina, Dirección Nacional de Cuentas Internacionales (DNCI).

44. En 1999 y 2000 se observaron considerables entradas de inversión extranjera por concepto de privatizaciones. Los flujos de inversión hacia el sector petrolero y algunas áreas de servicios, como los servicios financieros y las telecomunicaciones fueron particularmente importantes. Los flujos de IED hacia la Argentina experimentaron una caída sustancial entre 2001 y 2003, produciéndose una recuperación subsecuentemente. El stock de inversión extranjera en la Argentina totalizó 50.583 millones de dólares EE.UU. en 2004. Se ha observado un cambio en el principal componente de la inversión, que es la deuda con empresas vinculadas en lugar de inyecciones nuevas de capital.

4) PERSPECTIVAS

45. Al inicio de 2006, las autoridades argentinas preveían una tasa de crecimiento del PIB del 4 por ciento para 2006, y de entre el 3 y 4 por ciento para el período 2007-10.²³ De acuerdo al relevamiento de expectativas realizado por el BCRA, el mercado posiciona sus expectativas en un crecimiento del producto de algo menos de 8 puntos porcentuales para 2006 y de casi un 6 por ciento en 2007. El crecimiento iría acompañado de una gradual apreciación del tipo de cambio real, y una reducción paulatina del excedente comercial. Las autoridades consideran que la inflación oscilaría en

²³ Véase Ministerio de Economía y Producción (2006c) y BCRA, *Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM)*.

torno al 12 por ciento en 2006 y 2007.²⁴ Estiman que la tasa potencial de crecimiento económico se ubicaría en alrededor de un 4 por ciento. El FMI, por su parte, pronosticaba un crecimiento del PIB del 7,6 por ciento en 2006 y del 4 por ciento en 2007, y un incremento de precios al consumidor del 12,9 y 15 por ciento, respectivamente.²⁵

46. Aunque el contexto internacional aparece favorable para la Argentina, las perspectivas de la economía no están exentas de riesgo, sobretudo inflacionario. Un incremento sustancial de las tasas de interés internacionales podría poner presión sobre el crecimiento económico y sobre las finanzas públicas. Las autoridades estiman que el riesgo de exposición es menor con los avances de la situación económica, caracterizada por un superávit primario y financiero de las cuentas públicas, un superávit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, y una alta tasa de crecimiento económico. Esta mejora en la situación económica se ha traducido en una reducción sustancial del riesgo país. Sin embargo, muchas de las políticas aplicadas tienen carácter de emergencia o son de corto plazo: el desafío será encontrar maneras de hacer frente de una manera sostenible a las fallas de mercado, y las distorsiones de precios y de abastecimiento que todavía persisten.

²⁴ BCRA, *Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM)*.

²⁵ Véase <http://www.imf.org/external/country/ARG/index.htm>.