



La Economía Argentina durante el Primer Trimestre de 2001

■ En el primer trimestre de 2001 continuó la caída de la actividad económica en la Argentina. En esta oportunidad el PIB registró una nueva disminución tanto en la medición interanual como en términos desestacionalizados respecto del último trimestre de 2000. Este comportamiento extiende la fase recesiva del ciclo económico que se inició a partir del tercer trimestre de 1998.

El año comenzó dentro de un contexto bastante favorable en el plano internacional. Entre otros eventos, el primer día hábil del año la Reserva Federal de Estados Unidos decidió, en forma un tanto inesperada, reducir las tasas de interés de corto plazo en 50 puntos base, medida que se repitió posteriormente en febrero. Ambos movimientos fueron considerados en su momento como el preludio de reducciones posteriores adicionales, en un rango que los analistas estimaban en torno de los 75 y 100 puntos base adicionales, reducciones que ayudarían a aliviar la situación de un numeroso grupo de países emergentes.

En ese marco, el acuerdo de asistencia financiera a la Argentina que lideró el FMI produjo una rápida recuperación de los niveles de confianza de los agentes económicos. Dicha confianza se plasmó en una mejora en los indicadores de riesgo país, así como en una sólida recuperación de los depósitos del sector privado y en una baja de las tasas de interés a niveles previos a la crisis financiera que se vivía en el último trimestre de 2000. Por caso, en las periódicas licitaciones de Letras del Tesoro, a inicios de febrero el Gobierno argentino obtuvo financiamiento a tasas del 6,7% anual a 90 días y del 7,35% en los

instrumentos a 180 días. Asimismo, se reabrió el acceso al mercado internacional de capitales, colocando entre mediados de enero y principios de febrero Bonos Globales por un monto total cercano a los US\$ 2.600 millones, a plazos de 6, 11 y 30 años y con sobretasas de 586, 656 y 720 puntos básicos, respectivamente.

Sin embargo, no muy avanzado febrero este panorama cambió abruptamente. En el plano internacional incidieron los datos de inflación de enero en Estados Unidos y las declaraciones del titular de la Reserva Federal ante el Senado de ese país (que disminuyeron fuertemente la magnitud de la baja de tasas esperada para el resto del año y provocó la recuperación del dólar), las complicaciones políticas del Brasil (que llevaron al real a una paridad de 2 a 1 con el dólar), la caída de los precios de algunos "commodities" de exportación y la reaparición de problemas financieros en Turquía. Este contexto, negativo para la Argentina, fue empeorando paulatinamente a partir de problemas propios, lo cual se vio reflejado en un flojo desempeño fiscal, una renovada inestabilidad política y el consecuente aumento del riesgo soberano. La incertidumbre sobre el cumplimiento del programa acordado con el Fondo Monetario Internacional incrementó, y derivó en recambios de ministros, incluyendo la propia cartera de Economía en dos oportunidades durante el mes de marzo.

De acuerdo con los datos de las Cuentas Nacionales, durante el primer trimestre el nivel de actividad medido por el

PIB cayó 2,1% con respecto al mismo período de 2000, disminuyendo medio punto porcentual en términos desestacionalizados con respecto al cuarto trimestre de 2000. Hacia fines de marzo los precios al consumidor registraron un descenso interanual de 1%, revelando la flojedad de la demanda interna, en tanto que los precios al por mayor se redujeron 0,4% en el mismo período.

También como reflejo de la débil actividad económica, la demanda de crédito bancario siguió retrocediendo en el trimestre. En marzo la retracción en el crédito alcanzaba a 2,3% con respecto a diciembre de 2000 y a 5,4% comparado con marzo de 2000.

En contrapartida, las cuentas externas mejoraron sensiblemente, reflejando el fuerte reacomodamiento del sector que se viene produciendo desde comienzos del año pasado. El déficit de la cuenta corriente externa en el primer trimestre de 2001 se estimó en US\$ 2.939 millones (1,0% del PIB anual), alrededor de US\$ 286 millones menos que en el mismo período del año precedente, en gran medida debido a que las exportaciones mantuvieron una evolución muy favorable. No obstante, la turbulencia financiera y política de marzo se tradujo en una contracción significativa de las reservas internacionales oficiales brutas (incluidos los fondos depositados por los bancos en el exterior para cumplir con los requisitos de liquidez) de US\$ 32.500 millones al 31 de diciembre de 2000 a US\$ 26.000 millones al 30 de abril de 2001.

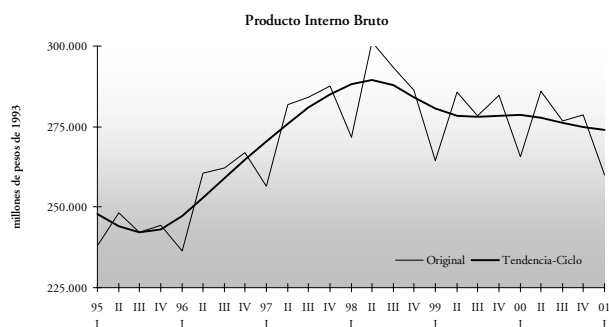
A efectos de enfrentar dicho panorama, hacia fines de ese trimestre y el siguiente, el Gobierno ha implementado una amplia gama de medidas que tienen por objeto profundizar y ampliar su estrategia encaminada a asegurar la viabilidad fiscal a mediano plazo y promover una recuperación sostenida de la actividad económica. Las nuevas iniciativas (consagradas en la

ley de competitividad que el Congreso aprobó el 28 de marzo de 2001) abarcan una intensa campaña para reforzar el ingreso fiscal, recortes focalizados del gasto y el otorgamiento de facultades legislativas especiales al Poder Ejecutivo durante un año para reformar el sector público, el régimen impositivo y el marco regulatorio¹.

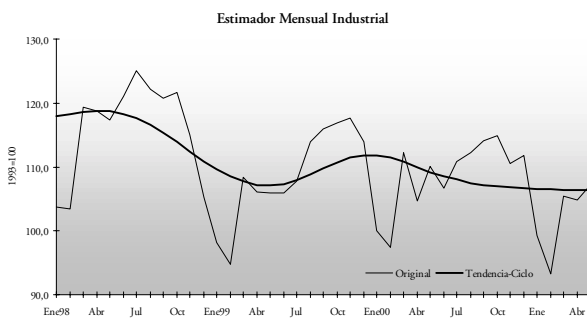
Nivel de actividad

La evolución macroeconómica del primer trimestre de 2001 determinó una variación negativa en la oferta global, medida a precios del año 1993, del 1,9% con respecto al mismo período del año anterior. Esta disminución estuvo generada por una variación negativa de 2,1% en el PIB y un aumento de 0,1% en las importaciones de bienes y servicios reales. En la demanda global se observó una disminución de 9,2% en la inversión interna bruta fija y un aumento de 1,0% en las exportaciones de bienes y servicios reales, siempre respecto de igual trimestre de 2000. La disminución del consumo privado fue de 1,8%, mientras que el consumo público tuvo una variación positiva de 0,5%.

La caída estimada del PIB en el primer trimestre de 2001 se debió al comportamiento negativo de los sectores productores de bienes, que tuvieron una variación del -4,8%, de-



¹ En el capítulo inicial de este Informe, "La política económica argentina en perspectiva", puede encontrarse un análisis de las medidas que tuvieron lugar dentro de ese marco.



terminada por la baja en las actividades de la construcción (-10,0%) y la industria manufacturera (-6,1%), y otra de menor magnitud en los sectores productores de servicios, que registraron una baja interanual del 0,8%. La variación del PIB desestacionalizado con respecto al cuarto trimestre de 2000 arrojó una baja del 0,2%.

El Estimador Mensual Industrial (EMI) que elabora el INDEC creció ligeramente (0,1%) en el mes de abril y volvió a decaer en mayo (-2,6%) con respecto a iguales meses del año anterior, acumulando una caída del 2,8% en los primeros cinco meses de 2001. En términos desestacionalizados la tasa de cambio del último mes respecto del precedente también resultó negativa (-1,1%), y el EMI tendencia- ciclo se mantuvo casi constante (-0,1%). Las ramas industriales con mejor desempeño en los primeros cinco meses han sido las producciones de agroquímicos, materias primas plásticas y gases industriales. Las producciones de automotores, vidrio y tejidos registraron un menor nivel de actividad.

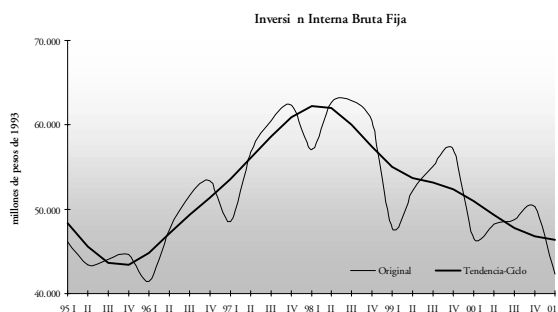
El Indicador Sintético de Servicios Públicos se mantuvo creciente durante los meses de abril (4,5%) y mayo (1,4%), y acumuló un alza del 4,6% en los cinco primeros meses. La comparación entre ambos meses indica una baja, en términos desestacionalizados, del 0,6%, y la tendencia disminuyó un poco menos (-0,4%). Las principales alzas durante mayo correspondieron al área de telefonía (cantidad de teléfonos celulares),

la carga transportada por ferrocarril y la generación de energía eléctrica. El resto de los rubros relevados presentó caídas o muy reducidos incrementos.

Para los próximos meses podría esperarse una reactivación tanto en los sectores productores de bienes como de servicios en respuesta a las medidas implementadas para ganar competitividad en el comercio mundial, como son la mejora en el tipo de cambio efectivo a través del régimen instrumentado por medio del Factor de Convergencia y la instrumentación de planes de competitividad que cubren un amplio espectro de actividades con el objetivo de lograr una baja en los costos que se trasladen a los precios de venta. También se alienta el consumo interno mediante la restitución de las deducciones en concepto de cargas de familia y especial del impuesto a las ganancias, así como la ampliación de los márgenes por créditos hipotecarios para la compra o construcción de inmuebles destinados a casa habitación del contribuyente hasta \$ 20.000 anuales.

Inversión

En el **primer trimestre** de 2001 la estimación provisoria de la Inversión Interna Bruta Fija (IIBF) medida a precios de 1993 indicó una nueva caída, la décima consecutiva. La variación negativa registrada de 9,2% interanual resultó de bajas en sus dos principales componentes: la construcción (-6,8%) y el equipo durable (-12,8%). La disminución observada en este



último se debió principalmente a la caída que presentó el equipo de origen nacional (-17,8%), pero también declinó, aunque en menor medida, el importado (-8,3%). Con respecto al trimestre anterior, la inversión total disminuyó 1,6% en términos desestacionalizados, y si se considera la tendencia suavizada el descenso es algo menor (-0,9%).

Medida a valores corrientes la inversión del primer trimestre fue de \$ 39.975 millones, valor que representa un 15,1% del PIB corriente, el ratio más bajo de la serie histórica. En el último trimestre los precios del total de la inversión cayeron 1,3%, derivado de un leve aumento del 0,1% en los de equipo y una baja del 2,3% en los de la construcción.

En el período abril-mayo se percibe una mejora en algunos componentes. El Indicador sintético de la actividad de la construcción (ISAC) mostró un alza del 1,1% interanual, luego de 14 meses de caídas consecutivas, y los permisos de edificación continúan presentando aumentos desde el cuarto trimestre de 2000. En los cinco primeros meses del año el incremento de este último indicador alcanzó al 4,8% con respecto a igual período de 2000. Contrariamente a lo ocurrido en meses anteriores, se observó una mayor cantidad de alzas que de bajas en la demanda de los principales insumos. Las ventas al mercado interno de vidrios, asfalto y tubos sin costura, así como la producción de hierro redondo, crecieron en el mes de abril en términos interanuales. Disminuyeron, en cambio, los despachos de cemento en el bimestre abril-mayo (-1,3%) y la producción de cerámicos, pisos y revestimientos. Por otra parte, continuó expandiéndose el otorgamiento de préstamos hipotecarios (20% en abril), focalizados en los denominados en moneda extranjera.

En el segundo trimestre las ventas al mercado interno de material rodante de producción nacional continuaron disminuyendo fuertemente en el caso de automóviles (-52,4%),

así como en utilitarios (-39,5%) y vehículos de carga y pasajeros (-46%). Las importaciones de bienes de capital se redujeron 1,1% en el bimestre abril-mayo con respecto a igual período del año anterior, y las de vehículos automotores de pasajeros declinaron 36,2% interanual.

Mercado de trabajo

Según la información básica proveniente de las declaraciones juradas realizadas por las empresas al Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones, el promedio mensual de puestos de trabajo asalariado declarados del primer trimestre de 2001 ascendió a 4.836.194, que implica unos 120.000 puestos más, o sea 2,5% de crecimiento, respecto de igual período de 2000. La remuneración promedio mensual durante los tres primeros meses de 2001 fue de \$ 894, ubicándose 0,7% por debajo de la registrada en el primer trimestre de 2000.

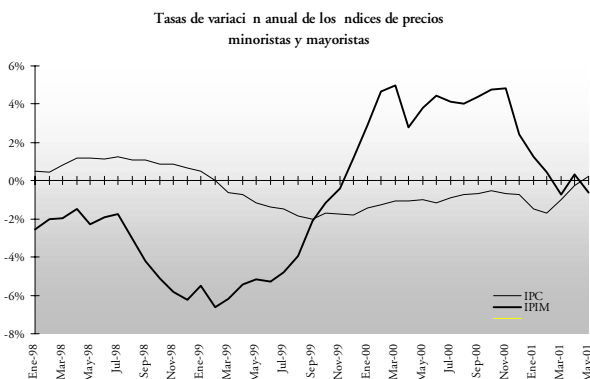
La cantidad de puestos de trabajo declarados en el sector privado se incrementó, en promedio, 0,3% respecto del primer trimestre de 2000. Entre los sectores productores de bienes, se destaca el incremento de puestos de trabajo en las actividades primarias, que aumentan por encima del promedio. Si bien con comportamientos disímiles entre las ramas que lo conforman, el sector Industria Manufacturera incrementó los puestos de trabajo en un 2,3%.

A partir de este Informe Económico, en el Anexo Estadístico se publicarán habitualmente un conjunto de tabulaciones especiales de la Encuesta de Indicadores Laborales (EIL) que se implementa bajo la órbita del Ministerio de Trabajo, Empleo y Formación de Recursos Humanos, que releva empresas privadas (que emplean al menos 10 trabajadores) en Gran Buenos Aires, Gran Rosario y Gran Córdoba, considerando todas las actividades económicas con excepción de la producción primaria.

Precios

En el primer trimestre del año 2001 los precios de la economía argentina continuaron mostrando gran estabilidad, con una leve deflación en precios mayoristas y una suave recuperación en los minoristas. Los precios implícitos del producto descendieron levemente, interrumpiendo la recuperación del año 2000. Las condiciones recesivas de la demanda agregada fueron acompañadas por una pequeña mejora de los términos del intercambio externo, si bien los precios de las commodities exportadas por la Argentina apenas mejoraron.

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) en el Gran Buenos Aires registró una variación positiva del 0,1% en el primer trimestre de 2001, un valor que significó una mínima reversión de la tendencia deflacionaria que este indicador arrastra desde el inicio de la recesión a fines de 1998, si bien en esta suba influyó el aumento de tarifas del transporte público de pasajeros. Por su parte, el Índice de Precios Internos Mayoristas (IPIM) cayó 0,5% en el primer trimestre del año, debido a una baja en los precios de los productos primarios, puesto que los bienes manufacturados no variaron y los productos importados sólo descendieron marginalmente. De esta forma, los precios combinados cayeron mínimamente en el primer trimestre (-0,2%).



En el bimestre abril-mayo de 2001 se reforzó la recuperación de los precios minoristas (subieron 0,7%), mientras que los mayoristas prácticamente no se modificaron (-0,1%). Considerando el último año (mayo de 2000 a mayo de 2001), el IPC subió 0,2%, un resultado significativo ya que es la primera variación anual positiva después de 26 meses de deflación. Por el contrario, los precios mayoristas cayeron 0,6% en el mismo período y los precios combinados lo hicieron en 0,2%.

Los precios de las principales materias primas se mantuvieron estables en el primer trimestre de 2001, con una mínima variación positiva del 0,8% con relación al trimestre anterior. En particular, el petróleo bajó con relación al cuarto trimestre del año 2000, si bien en los últimos meses volvió a subir y rozó valores de U\$S 30 por barril en junio. También subió sostenidamente el precio del gas natural. Los cereales mejoraron levemente en el primer trimestre, mientras que los metales cayeron marginalmente. También cayeron en términos interanuales los precios de los bienes importados.

En el primer trimestre de 2001 los términos del intercambio interrumpieron la tendencia alcista experimentada desde mediados de 1999. Los precios promedio de las exportaciones de bienes bajaron 2,2% con respecto al trimestre anterior, mientras que los de las importaciones de bienes subieron 1,1%. No obstante, en la comparación interanual la variación es aún positiva, ya que la suba de precios de las exportaciones (2,4%), junto a la baja para los precios de las importaciones (-3%), redundaron en una ganancia del 5,5% con relación al primer trimestre de 2000.

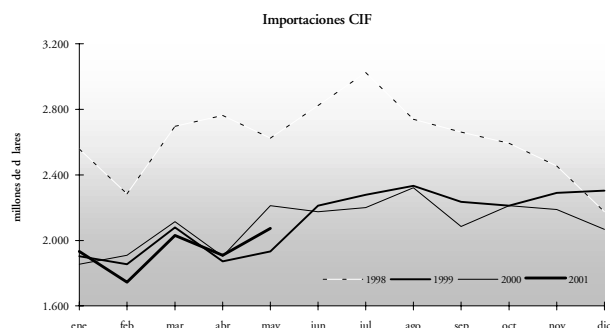
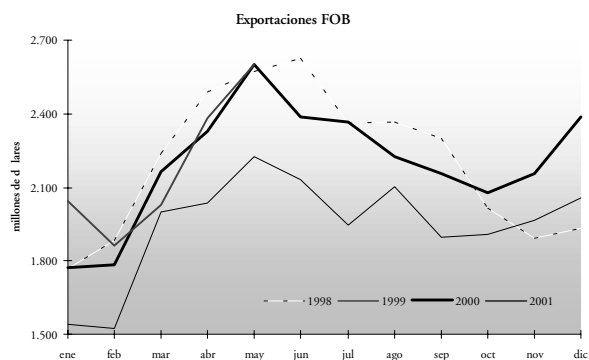
El tipo de cambio real medido por los precios al consumidor retrocedió levemente en el primer cuatri-

mestre de 2001. En particular, si bien aumentó contra el dólar por efecto de la menor inflación doméstica, retrocedió frente al euro y en mayor medida frente al real brasileño, por efecto de la fuerte caída de ambas monedas con relación al dólar. También cayó mínimamente contra el yen japonés. El efecto conjunto de estos cambios sobre la competitividad externa argentina neutralizó la mejora de los términos del intercambio durante el primer trimestre del 2001.

Sector externo

En el primer trimestre de 2001 el saldo de la cuenta corriente del balance de pagos fue deficitario en US\$ 2.939 millones, monto que representó una reducción de US\$ 286 millones con respecto al déficit observado en el mismo período de 2000. La mejora en el saldo de la cuenta corriente fue el resultado de la evolución de la balanza comercial. En efecto, entre enero y marzo de 2001 se registró un superávit comercial de US\$ 540 millones.

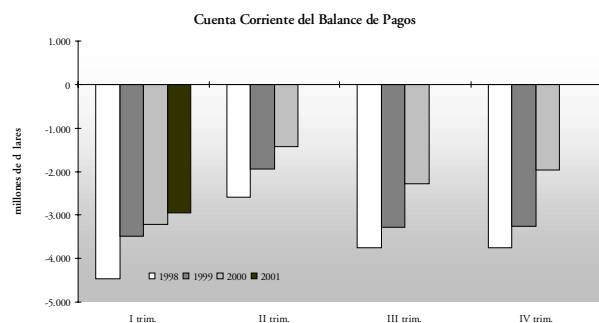
Con respecto al primer trimestre de 2000 el saldo de la cuenta mercancías mejoró en US\$ 370 millones, debido al incremento de US\$ 212 millones en las exportaciones y a la disminución de US\$ 158 millones en las importaciones. Las exportaciones de bienes en el primer trimestre de 2001 alcanzaron a US\$ 5.936 millones, con un crecimiento interanual de



3,7% resultante a su vez del aumento de 2,4% en los precios y de 1,3% en las cantidades. En tanto, las importaciones (valor FOB) mostraron una caída interanual de 2,8%, debido fundamentalmente a la disminución de los precios, ya que las cantidades importadas se mantuvieron estables.

El saldo de la cuenta financiera del primer trimestre de 2001 fue negativo en US\$ 322 millones por la acumulación de activos netos privados y la caída en la tenencia de títulos de no residentes. Estos factores fueron compensados en gran parte por los desembolsos de préstamos del llamado “blindaje financiero” y los ingresos de inversiones directas en el país.

Los flujos ingresados en concepto de inversión extranjera directa en Argentina entre enero y marzo de 2001 se estimaron en US\$ 1.383 millones. El 90% se canalizó hacia el sector privado no financiero. Los flujos de reinversión de utilidades y aportes de capital explicaron el 76% de los flujos ingresados



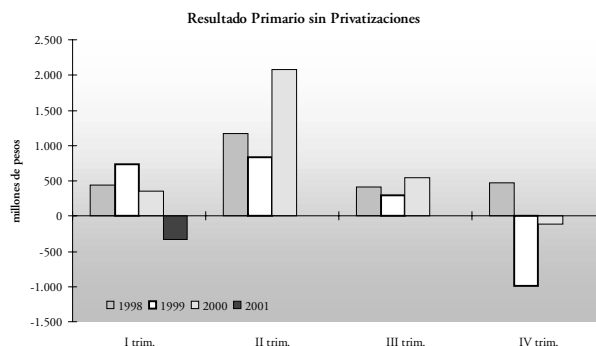
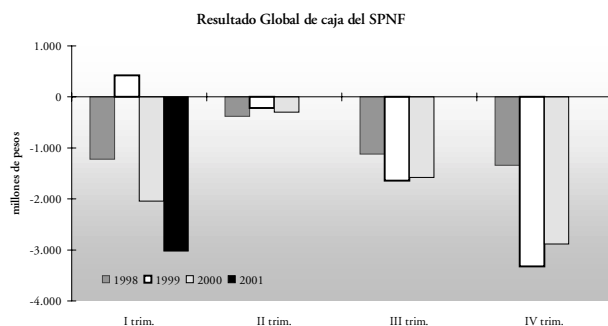
durante el trimestre.

Los déficit en las cuentas corriente y financiera fueron financiados con el uso de reservas internacionales. A fines de marzo de 2001 las reservas del BCRA alcanzaron a US\$ 23.040 millones.

Finanzas públicas

En el primer trimestre de 2001 el resultado global del Sector Público Nacional no Financiero (SPNPF) base caja registró un déficit de \$ 3.015,1 millones. Con respecto al mismo trimestre de 2000 significó un incremento de \$ 980 millones, debido tanto a un aumento en los gastos como a una disminución en los ingresos. El resultado no varía significativamente si se tienen en cuenta los ingresos por privatizaciones, que sólo ascendieron a \$ 2,8 millones, cifra igual a la obtenida por el mismo concepto en 2000.

La caída de los ingresos corrientes durante el trimestre se debió principalmente al comportamiento de los recursos tributarios, de las contribuciones a la Seguridad Social y de las transferencias corrientes. Los tributarios disminuyeron en \$ 315,2 millones debido a la caída en la recaudación que se verificó por la baja en el nivel de actividad, a la demora en la implementación de algunas medidas tributarias, y a un menor cumplimiento en el pago de impuestos en marzo. En el caso de las contribu-



ciones a la seguridad social la caída verificada alcanzó a \$ 163,9 millones, y fue también importante la disminución de las transferencias corrientes (-\$117,1 millones). Creció, en cambio, la percepción de ingresos no tributarios (\$ 256 millones) por la extensión de la concesión de Loma La Lata y por el ingreso parcial de los cánones de aeropuertos y del adeudado por la explotación del servicio postal. Asimismo, los ingresos por operación y las rentas de la propiedad resultaron superiores a los obtenidos en igual período del año anterior en 12,8% y 3,6%, respectivamente, si bien se trata de montos menores en términos relativos dentro del total de ingresos.

Los gastos totales experimentaron un incremento de \$ 552,7 millones con respecto a lo ejecutado en igual período de 2000. La suba fue generalizada en los diversos rubros, con un mayor predominio de los pagos de intereses de la deuda (que aumentaron en \$ 287 millones), en los gastos de consumo y operación (en \$ 120,8 millones) y en las transferencias corrientes (en \$ 115,9 millones). El aumento en los gastos de consumo se observó básicamente en los bienes y servicios y en otros gastos (\$ 106,6 millones), ya que las remuneraciones sólo crecieron \$ 14,2 millones. Al igual que en trimestres anteriores, el rubro de mayor crecimiento fue el correspondiente al pago de los intereses de la deuda externa. Con relación a las transferencias corrientes, el aumento provino del cumplimiento de la garantía de acuerdos provinciales (\$ 96,5 millones), ya que los recursos coparticipados se redujeron \$ 62,6 millones. A las variaciones

comentadas se agregó un aumento en los gastos de capital (\$ 87,2 millones) que determinó que, en conjunto, el gasto primario, excluido el pago de intereses, se incrementara \$ 352,9 millones

Estos resultados implicaron el incumplimiento de la meta de déficit fiscal pactada en el Memorando de Política Económica con el FMI para el primer trimestre de 2001. La pauta de \$ 2.100 millones acordada para el trimestre, que incluía el gasto salarial por el Fondo de Reestructuración Organizativa y el resultado cuasifiscal del B.C.R.A., se excedió en \$ 1.022,4 millones. El cambio de autoridades en el área económica apuntó a mejorar la recaudación por la vía de una reactivación del nivel de actividad y la imposición de un gravamen sobre las transacciones financieras en cuenta corriente. La persistencia de incertidumbre sobre la solvencia financiera indujo a nuevas medidas en materia de ingresos en abril y en el mes de mayo se sometió a consideración del FMI un nuevo plan a efectos de alcanzar la meta anual de déficit de \$ 6.500 millones, que incluye una baja en el gasto público, así como un canje voluntario de deuda instrumentada en títulos públicos que posterga los vencimientos durante los próximos años para lograr que las obligaciones de servicio de la misma se distribuyan de manera más uniforme en el tiempo.

La deuda pública argentina, al 31 de marzo de 2001, alcanzó a \$ 127.401 millones, el 48,01% del PIB. Si se compara contra el cuarto trimestre de 2000 se contabiliza una caída del orden del 0,48%.

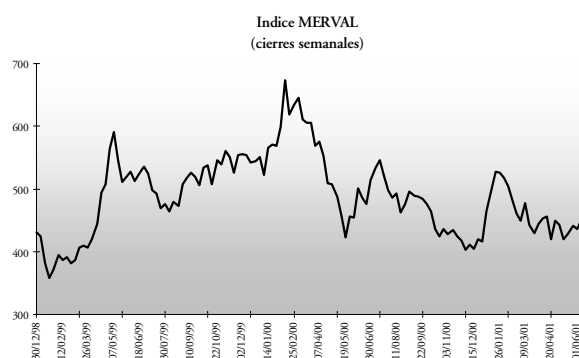
Mercado de capitales

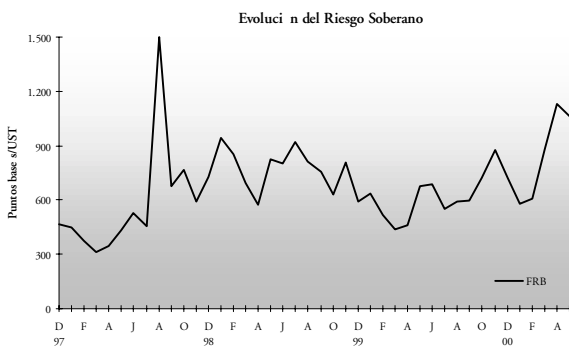
En los meses de enero y febrero de 2001 los precios promedio de los activos financieros argentinos subieron levemente. Ante los problemas para acceder al financiamiento ex-

terno, en diciembre el gobierno había negociado un préstamo contingente por parte del FMI con la colaboración de organismos multilaterales y bilaterales, que fue conocido como “blindaje financiero”. Como consecuencia, durante los dos primeros meses de 2001 mejoraron las expectativas y hubo una significativa recuperación del precio de las acciones y los títulos públicos, por lo que cayó levemente el riesgo soberano implícito en sus precios.

Este modesto avance estuvo enmarcado en un contexto internacional más favorable, ya que ante la fuerte desaceleración de la economía de Estados Unidos y la caída en las bolsas norteamericanas, la Reserva Federal implementó desde enero una política agresiva de seis bajas sucesivas en la tasa de interés de corto plazo, para prevenir la posibilidad de una recesión. De este modo la tasa de los fondos federales se redujo desde 6,5% a principios de enero hasta 3,75% a fines de junio.

En el plano doméstico, hacia principios de marzo tanto los indicadores de recaudación impositiva como los de actividad industrial demostraron la persistencia de la recesión y la dificultad para cumplir con las metas acordadas con el FMI, a lo que se sumó la crisis financiera de Turquía, que afectó al conjunto de países emergentes. Después de sendos cambios de Ministros de Economía se implementó un programa con mayor consenso político, que no pusiera sólo énfasis en la reducción del gasto público sino también en la mejora de la competitividad.





No obstante, esta serie de medidas no fue suficiente para disipar la incertidumbre de los operadores financieros, y los indicadores fiscales y reales de abril y mayo confirmaron la persistencia de la crisis. Así, el gobierno decidió implementar un voluminoso canje de títulos públicos en dólares con vencimiento en los próximos cinco años por otra serie de títulos con vencimientos a plazos mayores (entre 7 y 30 años). Esta operación permitió descomprimir las necesidades de financiamiento para el próximo quinquenio en aproximadamente US\$ 16.000 millones, dentro de una operación total que involucró títulos por un valor de unos US\$ 29.000 millones. El costo pagado fue un aumento de la deuda nominal de sólo US\$ 2.000 millones, si bien tuvieron que aceptarse altas tasas de interés efectivas (del orden del 15% anual) por un período más prolongado. Sin embargo, el país prácticamente aseguró así el cumplimiento de las necesidades de financiamiento público para los próximos dos años como mínimo.

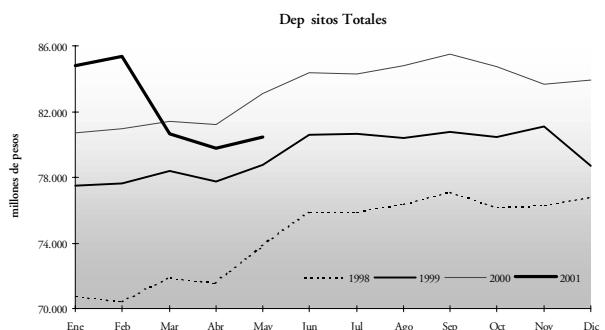
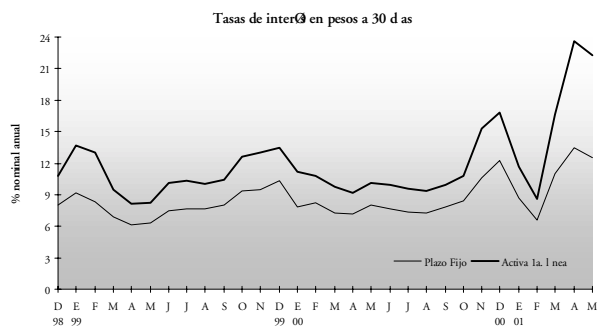
Dinero y bancos

A fines del **primer trimestre** de 2001 el nivel de depósitos totales alcanzó a \$ 80.658 millones, con una caída de 3,9% respecto de diciembre (-8% en pesos y -1,3% en dólares). Los préstamos al sector privado no financiero se redujeron 2,2%. Tanto el nivel de actividad económica como el menor ingreso de capitales afectaron el ritmo de monetización de la

economía. Entre enero y marzo de 2001 el agregado bimonetario M3* decreció 4,7%, pasando de \$ 96.470 millones a \$ 91.942 millones. En tanto, el agregado en pesos M3 se deterioró aún más (-8,6%).

Las reservas del sistema financiero a fines de marzo alcanzaron a U\$S 30.144 millones, nivel menor al de diciembre de 2000 en U\$S 3.664 millones (las reservas líquidas del BCRA cayeron U\$S 3.224 millones en el trimestre). Por su parte, y luego del significativo descenso registrado durante los dos primeros meses del año, en marzo las tasas de interés domésticas recuperaron, en general, los altos niveles de diciembre de 2000, llegando a superarlo en forma significativa en el caso de la tasa call en pesos (de 13,34% en diciembre de 2000 se elevó a 22% en marzo).

Durante marzo y abril de 2001 las variables monetarias registraron una tendencia fuertemente negativa que comenzó a revertirse en **mayo de 2001**. El total de depósitos aumentó

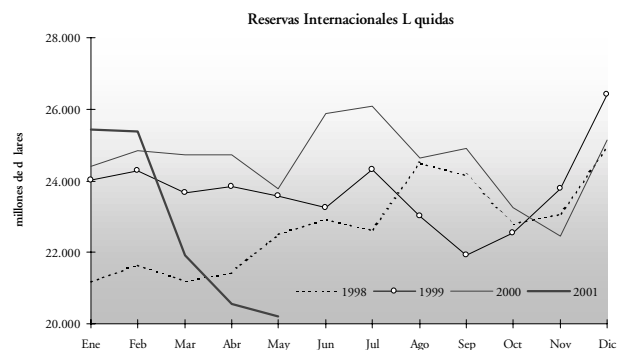
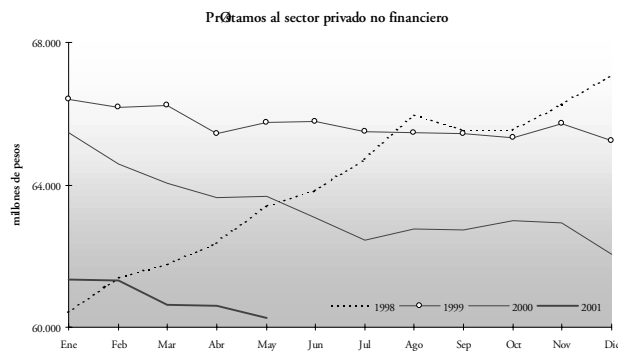


LA ECONOMIA ARGENTINA DURANTE EL PRIMER TRIMESTRE DE 2001

0,9% (\$ 693 millones). Aunque en menor magnitud que los meses anteriores, las reservas internacionales del sistema financiero continuaron cayendo (- U\$S 193 millones). Desde fines de abril el BCRA tuvo una participación activa en el mercado, realizando pases activos para brindar liquidez a las entidades financieras. Dada la liquidez existente en el mercado, la tasa call en pesos a 15 días se redujo, reflejando un valor promedio para mayo de 8,25% anual. Acompañando la evolución de la tasa call se comenzó a observar una baja generalizada de las principales tasas de interés domésticas, activas y pasivas, así como tam-

bién del spread entre monedas.

Los **primeros días de junio** evidenciaban una incipiente recuperación. Al 8 de junio de 2001 los depósitos totales reflejan un crecimiento de 1,2% con respecto a ese mismo día de mayo. Las reservas internacionales del sistema financiero alcanzaron el 8 de junio a U\$S 28.708 millones, con un incremento de U\$S 1.788 millones con respecto a fines de mayo y de U\$S 362 millones con relación al mismo día del mes anterior.



Indicadores Macroeconómicos Seleccionados
I. Trimestrales y Anuales

	Fuente	Unidad	I-00	II-00	III-00	IV-00	I-01	1998	1999	2000
Cuentas Nacionales										
PIB	(1)	Var.% interanual	0,5	0,2	-0,5	-2,1	-2,1	3,9	-3,4	-0,5
Bienes	(1)	Var.% interanual	-1,1	-2,6	-3,3	-5,1	-4,8	4,3	-5,4	-3,0
Servicios	(1)	Var.% interanual	1,6	1,0	0,3	-0,6	-0,8	4,7	-1,5	0,5
Consumo Privado	(1)	Var.% interanual	0,6	1,0	-0,3	-2,6	-1,8	3,9	-2,7	-0,4
Consumo Público	(1)	Var.% interanual	1,4	-0,8	-0,4	-1,2	0,5	3,4	0,8	-0,4
IIBF	(1)	Var.% interanual	-2,5	-7,4	-11,4	-11,9	-9,2	6,5	-12,8	-8,6
Construcción	(1)	Var.% interanual	-2,3	-7,4	-11,2	-13,0	-6,8	5,8	-12,1	-8,7
Maq. y Eq. Nacional	(1)	Var.% interanual	0,4	-3,8	-15,4	-14,4	-17,8	2,2	-11,7	-9,0
Maq. y Eq. Importada	(1)	Var.% interanual	-5,7	-10,4	-8,7	-6,5	-8,3	12,5	-15,5	-7,9
Export. Bienes y Serv.Reales	(1)	Var.% interanual	3,5	2,0	0,8	1,8	1,0	9,9	-1,4	2,0
Import. Bienes y Serv.Reales	(1)	Var.% interanual	0,3	2,5	-2,0	-2,3	0,1	8,1	-11,7	-0,5
Sector Externo										
Balanza de Pagos	(2)									
Cuenta Corriente	(2)	US\$ millones	-3.225	-1.427	-2.288	-1.969	-2.939	-14.603	-11.945	-8.909
Mercancías	(2)	US\$ millones	170	1.361	510	517	540	-3.117	-795	2.558
Servicios Reales	(2)	US\$ millones	-1.430	-939	-1.000	-869	-1.465	-4.398	-4.056	-4.237
Servicios Financieros	(2)	US\$ millones	-2.034	-1.929	-1.868	-1.686	-2.073	-7.385	-7.473	-7.517
Transferencias unilaterales	(2)	US\$ millones	68	79	70	70	58	297	379	287
Variación de Reservas Internac.	(2)	US\$ millones	-425	1.072	-2.196	1.109	-3.886	3.438	1.201	-439
Exportación de bienes (FOB)	(3)	US\$ millones	5.724	7.316	6.749	6.620	5.936	26.441	23.326	26.409
Importación de bienes (CIF)	(3)	US\$ millones	5.876	6.299	6.605	6.463	5.708	31.404	25.508	25.243
Balanza comercial bienes	(3)	US\$ millones	-152	1.017	144	157	228	-4.963	-2.182	1.166
Índice de precios de la exportación	(3)	Var.% en período	4,9	1,0	1,5	2,0	-2,2	-10,4	-11,2	10,3
Índice de precios de la importación	(3)	Var.% en período	2,5	-1,4	-2,8	0,1	1,1	-5,1	-5,6	-0,1
Índice de términos de intercambio	(3)	Var.% en período	2,3	2,4	4,5	1,9	-3,2	-5,5	-5,9	10,4
Finanzas Públicas										
Resultado Global del SPNF (*)	(4)	\$ millones	-2.035	-298	-1.574	-2.884	-3.015	-4.074	-4.769	-6.792
Recursos tributarios totales	(4)	\$ millones	11.663	13.058	12.507	11.875	11.305	50.042	47.643	49.102
Deuda Pública	(4)	\$ millones	122.920	123.522	123.666	128.018	127.401	112.357	121.877	128.018
Dinero										
Depósitos bimonetarios	(5)	\$ millones	81.407	84.338	85.502	83.913	80.658	76.794	78.662	83.913
M3 bimonetario	(5)	\$ millones	92.830	95.733	96.861	96.470	91.942	90.290	92.383	96.470
Tasas de interés										
depósitos en \$ a 30 días	(5)	%	7,3	7,6	7,9	12,3	11,0	8,1	10,3	12,3
préstamos a línea en \$ a 30 días	(5)	%	9,8	9,9	10,0	16,9	16,6	10,8	13,5	16,9
Mercado de capitales										
Merval	(6)	Var.% en período	3,5	-12,7	-7,5	-12,3	6,5	-37,6	28,4	-26,7
Burcap	(6)	Var.% en período	4,3	-12,5	-8,8	-13,1	6,8	-22,8	26,9	-27,7
Discount strip	(6)	Puntos básicos(**)	832	940	928	1066	1155	1010	767	1066
FRB	(6)	Puntos básicos(**)	436	687	587	681	1048	730	589	681

(*) Incluye privatizaciones

(**) Spread sobre bonos del tesoro de EE.UU., datos del último viernes de cada mes.

Fuente: (1) Dirección Nacional de Cuentas Nacionales
(2) Dirección Nacional de Cuentas Internacionales
(3) INDEC
(4) Secretaría de Hacienda
(5) Banco Central de la República Argentina
(6) Oficina Nacional de Crédito Público
(7) Asociación de Fabricantes de Cemento Portland

LA ECONOMIA ARGENTINA DURANTE EL PRIMER TRIMESTRE DE 2001

Indicadores Macroeconómicos Seleccionados

II. Mensuales

Actividad	Fuente	Unidad	Nov-00	Dic-00	Ene-01	Feb-01	Mar-01	Abr-01	May-01
Actividad									
Estimador Mensual Industrial	(3)	Var.% 1 mes (deest.)	-1,0	8,5	-6,9	-0,6	-0,8	1,3	-1,1
		Var.% 12 meses	-6,0	-1,9	-0,8	-4,3	-6,1	0,1	-2,6
Inversión									
Despachos de cemento	(7)	Var.% 12 meses	-16,1	-8,3	-2,9	-6,3	-13,7	0,8	-3,5
Importación de bienes de capital CIF	(3)	Var.% 1 mes	-2,9	20,9	-23,3	-12,1	13,1	-2,2	14,3
	(3)	Var.% 12 meses	-17,5	-7,6	-12,2	-13,8	-10,1	0,7	-2,7
Mercado de trabajo									
Tasa de actividad	(3)	%	-	-	-	-	-	-	n.d.
Tasa de empleo	(3)	%	-	-	-	-	-	-	n.d.
Tasa de desocupación	(3)	%	-	-	-	-	-	-	n.d.
Precios									
IPC	(3)	Var.% 1 mes	-0,5	-0,1	0,1	-0,2	0,2	0,7	0,1
IPIM	(3)	Var.% 1 mes	-0,1	-1,9	0,0	0,1	-0,7	-0,2	0,1
IPIB	(3)	Var.% 1 mes	-0,1	-2,0	0,0	0,2	-0,7	-0,2	0,3
IPP	(3)	Var.% 1 mes	0,1	-1,8	0,0	0,0	-0,8	-0,4	0,5
ICC	(3)	Var.% 1 mes	-0,3	-0,3	0,0	-0,1	0,4	0,1	0,0
Finanzas Públicas									
Recaudación DGI, ANA y SSS	(4)	\$ millones	3.920,8	3.931,3	4.219,1	3.764,3	3.321,6	3538,3	4690,5
IVA	(4)	\$ millones	1.557,9	1.542,7	1.630,6	1.348,3	1.423,6	1413,5	1382,9
Ganancias	(4)	\$ millones	817,6	875,8	806,4	759,2	735,0	617,8	1548,8
Ingresos de la Seguridad Social	(4)	\$ millones	674,8	656,6	956,1	680,8	653,3	608,5	651
Sector Externo									
Exportación de bienes (FOB)	(3)	US\$ millones	2.155	2.388	2.045	1.862	2.029	2.381	2.602
Importación de bienes (CIF)	(3)	US\$ millones	2.185	2.065	1.936	1.743	2.030	1.908	2.075
Balanza comercial bienes	(3)	US\$ millones	-30	323	109	119	-1	473	527
Reservas líquidas del B.C.R.A.	(5)	US\$ millones	22.441	25.148	25.437	25.377	21.924	20.547	20.197
Tipo de cambio nominal	(5)	\$/US\$	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Dinero									
Depósitos bimonetarios	(5)	\$ millones	83.676	83.913	84.823	85.363	80.658	79.763	80.456
M3 bimonetario	(5)	\$ millones	94.692	96.470	96.423	96.766	91.942	90.827	93.435
Tasas de interés									
depósitos en \$ a 30 días	(5)	%	10,6	12,3	8,7	6,6	11,0	13,5	12,5
préstamos 1a línea en \$ a 30 días	(5)	%	15,3	16,9	11,7	8,6	16,6	23,6	22,3
Mercado de capitales									
Merval	(6)	Var.% en período	-9,4	4,3	27,8	-18,2	1,8	-1,8	0,8
Burcap	(6)	Var.% en período	-7,8	2,3	19,7	-11,5	0,7	1,2	-1,5
Discount strip	(6)	Puntos básicos (*)	1281	1066	918	1001	1155	1191	1115
FRB	(6)	Puntos básicos (*)	853	681	561	706	1048	1192	816

(*) Spread sobre bonos del tesoro de EE.UU., datos del último viernes de cada mes.

Fuente: (1) Dirección Nacional de Cuentas Nacionales
 (2) Dirección Nacional de Cuentas Internacionales
 (3) INDEC
 (4) Secretaría de Hacienda
 (5) Banco Central de la República Argentina
 (6) Oficina Nacional de Crédito Público
 (7) Asociación de Fabricantes de Cemento Portland