

## **I. EL ENTORNO ECONÓMICO**

### **1) PANORAMA GENERAL**

1. El PIB real de la Argentina registró una tasa de crecimiento medio anual del 7,1% entre 2006 y 2011. Aunque, como resultado de la crisis económico-financiera internacional, se produjo una fuerte desaceleración económica en 2009, el PIB registró tasas de crecimiento de aproximadamente 9% tanto en 2010 como en 2011, reflejando la fuerte demanda interna y el buen desempeño de los productos de exportación argentinos. El crecimiento económico resultó en una duplicación del PIB per cápita en dólares, el cual pasó de 5.424 dólares EE.UU. en 2006 a 10.896 dólares EE.UU. en 2011 y en una reducción del desempleo y de la pobreza. El crecimiento del PIB fue inferior en 2012; en el primer semestre la economía creció en un 2,4% con respecto al mismo período del año anterior.

2. El mayor impulso al crecimiento hay que atribuirlo en buena parte al incremento de la demanda interna, aunque la Argentina también se ha beneficiado considerablemente de un contexto internacional favorable para sus exportaciones. Las cuentas fiscales han continuado arrojando un superávit, principalmente debido a un incremento en los ingresos, buena parte de los cuales provienen de impuestos sobre el consumo, las ganancias y el comercio internacional. Sin embargo, la inflación se ha venido acelerando. En los 12 meses a octubre de 2012 el Índice de Precios al Consumidor en el Gran Buenos Aires registró un aumento del 10,2%.

3. Las autoridades han continuado buscando una profundización del crédito para fomentar el desarrollo de los diversos sectores productivos. Luego de alcanzar su pico en 2009, el superávit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se redujo considerablemente en 2010 y 2011, reflejando en parte un aumento más acelerado de las importaciones de bienes y servicios que de las exportaciones, pero también un incremento importante en salidas por concepto de renta de inversión.

4. Las autoridades argentinas vienen aplicando un modelo que definen como de crecimiento con inclusión social. Para la consecución de los objetivos económicos y sociales dentro de este modelo, las autoridades han implementado medidas que abarcan aspectos de las políticas de ingresos, fiscal, monetaria y comercial y que en algunas veces no son las más indicadas para obtener eficientemente los fines perseguidos. Se ha buscado, por ejemplo, disociar los efectos de cambios en el precio internacional de los bienes de exportación de su precio en el mercado interno a través de acuerdos de abastecimiento interno con los productores y mediante el uso de derechos a la exportación y se han adoptado restricciones cambiarias e intensificado el uso de medidas para controlar las importaciones.

### **2) EVOLUCIÓN MACROECONÓMICA**

#### **i) Estructura y evolución de la economía**

5. Reflejando la fuerte demanda internacional por materias primas y productos agropecuarios, la composición sectorial de la economía argentina experimentó ciertas variaciones durante el período objeto de examen (cuadro I.1). Se observó un crecimiento superior a la media en el sector agrícola, resultado de la coyuntura internacional favorable, la cual se ha traducido en altos precios internacionales para los productos exportados por la Argentina. La participación del sector agropecuario (incluidas pesca y silvicultura) en el PIB en términos corrientes, pasó del 7,5% en 2006 al 9,6% en 2011 (9,8% en el primer semestre de 2012). Esto refleja en buena parte el aumento del precio de los productos agrícolas; las autoridades notaron que la parte del sector agropecuario en el PIB medida en cantidades muestra una reducción de 1 punto porcentual durante el período 2006-2011. Por otro lado, se produjo una contracción en la participación de las manufacturas en el PIB, a pesar del buen desempeño del mercado interno, que se deba en parte a la pérdida de competitividad

ocasionada por la apreciación real del peso durante el período examinado. Los servicios recuperaron su participación en el PIB durante el período.

**Cuadro I.1**  
**Indicadores económicos básicos, 2006-2012**

	2006	2007	2008 <sup>a</sup>	2009	2010	2011	2012 <sup>a</sup> (junio)
<b>I. Producto interno bruto (PIB)</b>							
PIB corriente (miles de millones de pesos)	654	812	1.033	1.145	1.443	1.842	2.074
PIB corriente (miles de millones de \$EE.UU.) <sup>b</sup>	214	260	326	306	368	448	415
PIB real, tasa de crecimiento (%)	8,5	8,6	6,8	0,8	9,2	8,9	2,4
PIB por habitante (\$EE.UU. corriente)	5.544	6.660	8.274	7.643	9.092	10.896	..
<b>Por rama de actividad económica</b> (porcentaje del PIB corriente)							
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura	7,5	8,4	8,8	6,7	9,0	9,6	9,8
Pesca	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
Explotación de minas y canteras	5,5	4,4	3,5	3,4	3,3	3,1	3,3
Industrias manufactureras	20,6	19,5	19,5	19,6	18,8	18,9	16,9
Suministro de electricidad, gas y agua	1,5	1,4	1,2	1,2	1,1	1,0	0,9
Construcción	5,3	5,7	5,5	5,3	5,1	5,3	5,2
Comercio mayorista y minorista y reparaciones	10,6	10,6	10,9	11,2	11,2	11,6	11,9
Hoteles y restaurantes	2,5	2,5	2,4	2,4	2,3	2,2	2,2
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	8,2	7,9	7,8	7,6	7,4	7,3	7,5
Intermediación financiera	4,3	4,5	4,7	5,2	5,3	5,2	5,8
Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler	10,1	10,1	10,1	10,6	9,7	9,1	8,8
Administración pública y defensa	5,1	5,4	5,6	6,4	6,3	6,5	7,0
Enseñanza, servicios sociales y de salud	7,2	7,6	7,8	8,5	8,0	8,2	8,8
Otras actividades de servicios comunitarias sociales, personales y servicio doméstico	3,8	3,8	3,7	4,2	3,8	3,5	3,6
Servicios de intermediación financiera medidos indirectamente	0,7	0,7	0,7	0,9	0,8	0,8	1,0
Impuesto al valor agregado	7,5	8,0	8,2	7,9	8,3	8,5	8,6
Impuesto a las importaciones	0,8	0,9	0,9	0,7	0,8	0,8	0,6
<b>II. Otros indicadores económicos</b> (porcentaje del PIB corriente)							
Ahorro nacional bruto	26,4	26,6	26,8	24,4	25,0	25,9	21,0 <sup>c</sup>
Ahorro interno bruto	23,0	24,2	25,1	21,2	24,5	26,2	22,2 <sup>c</sup>
<b>III. Empleo<sup>d</sup></b>							
Tasa de actividad (% , fin del período)	46,1	45,6	46,0	46,3	45,8	46,1	46,2
Tasa de desempleo (% , fin del período)	8,7	7,5	7,3	8,4	7,3	6,7	7,2
Tasa de empleo (% , fin del período)	42,1	42,1	42,6	42,4	42,4	43,0	42,8
Tasa de subocupación demandante (% , fin del período)	7,5	6,0	6,0	6,9	5,5	5,9	6,7
<b>IV. Pro memoria</b>							
Población Económicamente Activa (PEA) (total urbano, miles)	16.031	15.981	16.348	16.531	16.536	16.978	..
Población total (millones) <sup>e</sup>	38,6	39,0	39,4	39,7	40,1	40,9	..

.. No disponible.

a Primeros dos trimestres. Cifras preliminares.

b Datos calculados usando datos de cambio del FMI.

c Datos para el primer trimestre de 2012.

d A partir del tercer trimestre 2006, se brinda información trimestral para los 31 aglomerados urbanos.

e Datos del INDEC.

*Fuente:* Instituto Nacional de Estadística y Censos de la República Argentina (INDEC), Banco Central de la República Argentina, Ministerio de Economía y Finanzas Públicas y FMI.

6. Durante la mayor parte del período objeto de examen, la Argentina experimentó un sólido crecimiento económico, con el PIB real expandiéndose a una tasa promedio anual del 7,1% entre 2006 y 2011. Como resultado de la crisis económico-financiera internacional, el crecimiento del PIB fue marcadamente inferior en 2009, pero repuntó al año siguiente, cuando creció en un 9,2% anual. La recuperación del crecimiento reflejó el buen desempeño de los productos de exportación argentinos y

el uso de políticas contracíclicas, particularmente la política fiscal, como se ve analizando el crecimiento de los gastos corrientes como porcentaje del PIB que se produjo a partir de 2009.

7. El PIB creció en un 9,2% en 2010 y en un 8,9% en 2011. La demanda interna sostuvo el crecimiento; el consumo creció a tasas promedio anuales de alrededor del 10%, mientras que el crecimiento de la inversión fue aún más acelerado, excediendo el 20% en 2010 (cuadro I.2). La inversión mostró un incremento cercano al 17% en 2011 y se orientó mayormente a la compra de equipo durable, evidenciando las mayores necesidades de ampliación del capital productivo en un contexto de altos niveles de utilización de la capacidad instalada.<sup>1</sup> El gasto en construcción también registró un importante aumento. El consumo privado respondió al aumento de la masa salarial, resultado de un aumento tanto de los salarios como de la ocupación, a un incremento de las transferencias públicas, así como al creciente acceso al financiamiento bancario. La tasa de inversión privada como porcentaje del PIB se redujo como consecuencia de la crisis financiera global en 2009, pero se ha recuperado desde entonces, siendo de un 22,6% del PIB en 2011.

**Cuadro I.2**  
**Estructura del PIB en términos de gasto, 2006-2012**

	2006 <sup>a</sup>	2007 <sup>a</sup>	2008 <sup>a</sup>	2009 <sup>a</sup>	2010 <sup>a</sup>	2011	2012 <sup>a</sup> (junio)
<b>Como porcentaje del PIB corriente</b>							
Consumo total	71,4	71,5	71,1	73,5	72,2	71,6	74,6
Consumo privado	59,0	58,6	57,6	58,3	57,3	56,4	58,0
Consumo público	12,4	12,9	13,4	15,2	14,9	15,1	16,6
Inversión bruta interna fija	23,4	24,2	23,3	20,9	22,0	22,6	20,6
Discrepancia estadística y variación de existencias	-0,3	0,0	1,8	0,3	2,5	3,6	2,5
Exportaciones de bienes y servicios	24,8	24,6	24,5	21,4	21,7	21,8	19,3
Importaciones de bienes y servicios	19,2	20,3	20,7	16,0	18,4	19,5	17,0
<b>Crecimiento anual real (porcentaje, basado al PIB a precios constantes de 1993)</b>							
Consumo total	7,4	8,8	6,6	1,5	9,1	10,7	5,9
Consumo privado	7,8	9,0	6,5	0,5	9,0	10,7	5,6
Consumo público	5,2	7,6	6,9	7,2	9,4	10,9	7,8
Inversión bruta interna fija	18,2	13,6	9,1	-10,2	21,2	16,6	-7,3
Exportaciones de bienes y servicios	7,3	9,1	1,2	-6,4	14,6	4,3	-3,3
Importaciones de bienes y servicios	15,4	20,5	14,1	-19,0	34,0	17,8	-6,7

a Dos primeros trimestres. Cifras preliminares.

*Fuente:* Instituto Nacional de Estadística y Censos de la República Argentina (INDEC), Banco Central de la República Argentina, Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

8. En el primer semestre de 2012, se desaceleró el crecimiento del PIB y la tasa anual fue del 2,4%.<sup>2</sup> El crecimiento del PIB continuó sostenido por la sólida evolución de la demanda interna; el consumo total representa más del 70% del PIB. Las exportaciones netas contribuyeron negativamente al crecimiento del PIB, en un -2,8%, reflejo en parte de un deterioro en los términos de intercambio del 3,8% con respecto al trimestre anterior.

9. Las exportaciones de bienes y servicios crecieron a una tasa promedio anual del 4,8% entre 2006 y 2011. La crisis global provocó una desaceleración fuerte de las mismas en 2008 y un decrecimiento en 2009, pero en 2010 las exportaciones experimentaron un crecimiento superior al 14% y continuaron expandiéndose en 2011, favorecidas por el aumento en las exportaciones de productos primarios y sus derivados, y por la mayor venta de productos manufacturados. Las importaciones de bienes y servicios crecieron más aceleradamente que las exportaciones, a una tasa

<sup>1</sup> BCRA (2012a).

<sup>2</sup> BCRA (2012c).

promedio anual del 12,5% entre 2006 y 2011. Antes de la crisis, las importaciones aumentaron todos los años con tasas de entre el 14 y el 21%. En 2009, se produjo una fuerte contracción de las importaciones, del orden del 19%, pero éstas repuntaron en 2010 y 2011, expandiéndose a tasas aceleradas (34 y 17,8%, respectivamente). Sin embargo, en el segundo semestre de 2011 y en 2012, se ha reducido la tasa de crecimiento interanual de las importaciones para todos los grupos de bienes. Con la excepción del año de crisis 2009, las exportaciones netas contribuyeron negativamente al crecimiento del producto en el período 2006-2011, con un aporte negativo del 2,7% en 2011.

10. El índice de desempleo se redujo considerablemente entre 2006 y 2011, pasando del 8,7% en diciembre de 2006 al 6,7% de la población económicamente activa en diciembre de 2011. En el primer semestre de 2012, con la desaceleración de la actividad económica, se produjo un aumento de la tasa de desempleo, al 7,2%. La tasa de empleo sobre la población total aumentó ligeramente entre 2006 y 2011, pasando del 42,1% al 43%, la más alta de los últimos años, aunque declinó ligeramente, al 42,8% en el primer semestre de 2012. Se estima que los salarios reales aumentaron durante el período examinado.<sup>3</sup> Según datos del BCRA, entre 2008 y 2011, el índice de salarios (nivel general) experimentó un fuerte incremento del 90,9% en términos corrientes.<sup>4</sup>

11. El crecimiento económico acelerado experimentado entre 2006 y 2012 resultó en una duplicación del PIB per cápita en términos de dólares, el cual pasó de 5.424 dólares EE.UU. en 2006 a 10.896 dólares EE.UU. en 2011. El Ingreso Nacional Bruto per cápita en paridad del poder de compra, según medición del Banco Mundial, se incrementó de 11.730 dólares EE.UU. en 2006 a 17.250 dólares EE.UU. en 2011.<sup>5</sup> El crecimiento también permitió una mejora de los indicadores sociales, la cual refleja también la aplicación de políticas de promoción del empleo, aumentos salariales y otras políticas de ingresos. El porcentaje de la población que vive por debajo de la línea de la pobreza entre la población urbana se ha reducido del 16% en 2007 al 6,5% en 2011.<sup>6</sup> El porcentaje de la población que vive con menos de 2 dólares EE.UU. por día se redujo del 7% en 2006 al 2% en 2010.<sup>7</sup>

12. Las autoridades argentinas consideran que la política de ingresos que se viene implementando, orientada a proteger los ingresos reales de la población, constituye el eje del modelo de crecimiento con inclusión social. Dentro de la estrategia de protección de ingresos reales, se ha buscado mantener el precio de los bienes de la canasta básica a través de subvenciones al consumo y recurriendo a políticas como los derechos de exportación. Se considera que éstos permiten disociar el efecto de variaciones en el precio internacional de los bienes de exportación de su precio en el mercado interno, protegiendo de esa manera los ingresos reales de los argentinos.<sup>8</sup> Sin embargo, esto resulta limitando las exportaciones al alterar los términos de intercambio entre bienes transables y no transables.

## ii) Política fiscal

13. El Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (MEFP), a través de su Secretaría de Hacienda, es el ente público responsable de la formulación y conducción de la política fiscal en la Argentina.

<sup>3</sup> BCRA (2012a).

<sup>4</sup> BCRA (2012c).

<sup>5</sup> Información en línea del Banco Mundial. Consultada en: <http://databank.worldbank.org/ddp/home.do?Step=3&id=4>.

<sup>6</sup> Información proporcionada por el INDEC.

<sup>7</sup> Información en línea del Banco Mundial. Consultada en: <http://databank.worldbank.org/ddp/home.do?Step=3&id=4>.

<sup>8</sup> Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (2012a).

14. El Presupuesto General de la Administración Nacional de 2012<sup>9</sup> proyecta un superávit primario de un 2,5% del PIB para el sector público no financiero, obtenido mediante el 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.<sup>10</sup> Se estima un total de ingresos de Arg\$506.576,2 millones, equivalente a un 24,3% del PIB y un total de gastos aprobados por la Ley de Presupuesto, de Arg\$505.130,0 millones, equivalentes a un 24,2% del PIB, lo que arroja un ligero superávit financiero.

15. La Argentina registró un superávit primario durante todo el período objeto de examen, aunque éste se redujo al 1,5% del PIB en 2011 y al 0,1% del PIB en el primer trimestre de 2012. El resultado financiero nacional, superavitario entre 2006 y 2008, fue deficitario en un 0,6% del PIB en 2011, luego de un déficit del 0,5% del PIB en 2010 y del 1,21% del PIB en 2009 (cuadro I.3).

**Cuadro I.3**  
**Finanzas del Gobierno Nacional (base devengado), 2006-2012**  
(Porcentaje del PIB corriente)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012 <sup>a</sup>
1) Ingresos corrientes	18,1	20,3	21,4	23,1	24,7	25,3	26,4
2) Gastos corrientes	14,3	17,0	18,3	21,1	21,7	22,8	23,0
3) Resultado económico: ahorro/desahorro (1-2)	3,8	3,2	3,2	2,0	3,1	2,5	3,4
4) Ingresos de capital	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
5) Gastos de capital	2,5	2,4	2,5	3,3	3,7	3,2	3,2
6) Ingresos totales (1+4)	18,2	20,4	21,5	23,2	24,8	25,4	26,5
7) Gastos totales (2+5)	16,8	19,4	20,7	24,4	25,3	26,0	26,4
8) Gastos primarios	14,9	17,2	18,5	22,0	23,6	23,8	24,0
9) Resultado financiero	1,4	1,0	0,8	-1,2	-0,5	-0,6	0,2
10) Resultado primario	3,3	3,2	3,0	1,2	1,2	1,5	2,5
Pro memoria							
Deuda pública bruta total (miles de millones de \$EE.UU.)	136,7	144,7	146,0	147,1	164,3	178,9	..
Deuda pública bruta total (% del PIB)	63,7	55,5	44,6	48,0	44,6	40,1	..

.. No disponible.

a Proyectado.

Nota: Las transacciones figurativas son realizadas entre entidades del Estado, de modo que lo que es una entrada para una entidad, es una salida para otra(s).

Cuando las estadísticas fiscales se presentan con Base Caja éstas cuantifican el movimiento de fondos con independencia del ejercicio fiscal al cual corresponde la imputación. Cuando se presentan con Base Devengado el criterio de registro refleja la imputación en el ejercicio fiscal correspondiente con independencia del momento en que se produce el pago.

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

16. La participación de los ingresos tributarios dentro del total de ingresos se contrajo durante el período examinado, pasando del 19% del PIB en 2006 al 14,3% en 2011 (base caja, cuadro AI.1). Esto fue compensado en buena parte por una duplicación de la participación de las contribuciones de seguridad social, que refleja en buena medida la nacionalización del sistema de pensiones (ver capítulo IV 6) iii) d)). Dentro de los tributos, la participación del IVA y del Impuesto a las Ganancias se incrementó durante el período, pasando del 7,2% del PIB en 2006 al 8,4% en 2011, y del 5,3% al 6,0%, respectivamente. La participación de los derechos de exportación también se incrementó, del

<sup>9</sup> El Presupuesto General de la Administración Nacional incluye los recursos y gastos de la Administración Central, de los organismos descentralizados y de las instituciones de la Seguridad Social. Las empresas públicas no integran el Presupuesto, únicamente las transferencias que éstas reciben para financiar los gastos corrientes y de capital. Los gastos incluyen a las transferencias destinadas a los Gobiernos Provinciales y las Universidades Nacionales.

<sup>10</sup> Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (2012a).

2,2% del PIB en 2006 al 2,9% en 2011 (cuadro AI.2). Los derechos de importación representaron el 0,8% del PIB en 2011, al igual que en 2006. Esto equivale a un 5,7% del valor de las importaciones de mercancías en 2011, comparado con un arancel promedio del 11,6%.

17. Se estima que los gastos tributarios en 2012 representarán un 2,35% del PIB, superiores al 2,29% del PIB estimado para 2011.<sup>11</sup> En 2011, más de la mitad del gasto tributario correspondió a exenciones del IVA, un 22% a exenciones del Impuesto a las Ganancias y el resto principalmente a exenciones de las Contribuciones a la Seguridad Social y el Impuesto a los combustibles (cuadro I.4). En el cuadro AI.3 pueden observarse las estimaciones de gastos tributarios por régimen de promoción económica y su participación en el PIB.

**Cuadro I.4**  
**Gastos tributarios, 2006-2012**  
(Porcentaje del PIB)

Impuesto	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Total</b>	<b>2,13</b>	<b>2,20</b>	<b>2,08</b>	<b>2,06</b>	<b>2,14</b>	<b>2,29</b>	<b>2,35</b>
En normas de los impuestos	1,61	1,66	1,67	1,69	1,60	1,72	1,78
En regímenes de promoción económica	0,51	0,54	0,42	0,38	0,55	0,57	0,57
<b>Valor agregado</b>	<b>1,10</b>	<b>1,13</b>	<b>1,07</b>	<b>1,08</b>	<b>1,14</b>	<b>1,19</b>	<b>1,23</b>
En normas del impuesto	0,82	0,87	0,83	0,85	0,87	0,93	0,96
En regímenes de promoción económica	0,29	0,27	0,24	0,23	0,27	0,27	0,27
<b>Ganancias</b>	<b>0,47</b>	<b>0,50</b>	<b>0,53</b>	<b>0,58</b>	<b>0,46</b>	<b>0,50</b>	<b>0,51</b>
En normas del impuesto	0,39	0,41	0,45	0,50	0,37	0,42	0,43
En regímenes de promoción económica	0,09	0,09	0,08	0,08	0,09	0,08	0,08
<b>Contribuciones a la Seguridad Social</b>	<b>0,26</b>	<b>0,23</b>	<b>0,25</b>	<b>0,21</b>	<b>0,21</b>	<b>0,24</b>	<b>0,26</b>
En normas del impuesto	0,26	0,23	0,25	0,21	0,21	0,24	0,26
<b>Combustibles</b>	<b>0,16</b>	<b>0,13</b>	<b>0,11</b>	<b>0,11</b>	<b>0,19</b>	<b>0,21</b>	<b>0,21</b>
En normas del impuesto	0,16	0,13	0,11	0,11	0,12	0,12	0,11
En regímenes de promoción económica	0,00	0,00	0,00	0,00	0,07	0,09	0,09
<b>Comercio exterior</b>	<b>0,12</b>	<b>0,17</b>	<b>0,07</b>	<b>0,05</b>	<b>0,10</b>	<b>0,11</b>	<b>0,11</b>
En regímenes de promoción económica	0,12	0,17	0,08	0,05	0,10	0,11	0,11
<b>Bienes personales</b>	<b>0,02</b>	<b>0,02</b>	<b>0,02</b>	<b>0,02</b>	<b>0,02</b>	<b>0,01</b>	<b>0,01</b>
En normas del impuesto	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,01	0,01
<b>Internos</b>	<b>0,01</b>						
En normas del impuesto	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
<b>Ganancia Mínima Presunta</b>	<b>0,00</b>						
En regímenes de promoción económica	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Impuestos Diversos</b>	<b>0,01</b>	<b>0,01</b>	<b>0,01</b>	<b>0,01</b>	<b>0,02</b>	<b>0,01</b>	<b>0,02</b>
En regímenes de promoción económica	0,01	0,01	0,01	0,01	0,02	0,01	0,02

Fuente: Secretaría de Hacienda, Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (diversos años), *Presupuesto: Resumen*.

18. En la Argentina rige un sistema de coparticipación para la repartición de los recursos fiscales, mediante el cual el Gobierno Nacional es responsable de la recaudación de la mayor parte de los impuestos y efectúa transferencias a las provincias. La Ley N° 23.548 de 7 de enero de 1988, o Ley de Coparticipación Federal de Recursos Fiscales, establece el régimen de distribución entre la Nación y las provincias. Se distribuye el producto de la recaudación de todos los impuestos nacionales, a

<sup>11</sup> Se denomina Gasto Tributario al monto de ingresos que el fisco deja de percibir al otorgar un tratamiento impositivo que se aparta del establecido con carácter general en la legislación tributaria, con el objetivo de beneficiar a determinadas actividades, zonas, contribuyentes o consumos. En la Argentina se definen como Gastos Tributarios los incentivos que provocan pérdidas definitivas en la recaudación. No se consideran Gastos Tributarios el diferimiento del pago de impuestos, la amortización acelerada en el Impuesto a las Ganancias ni la devolución anticipada de créditos fiscales en el Impuesto al Valor Agregado, debido a que la pérdida de recaudación a que dan lugar durante los años en que estos beneficios se usufructúan es compensada con mayores pagos de impuestos en años posteriores. Véase Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (2012a).

excepción de los derechos de importación y exportación y los impuestos y contribuciones nacionales con afectación específica a propósitos o destinos determinados o que se afecten a obras de interés nacional por acuerdo entre la Nación y las provincias. El monto total recaudado se distribuye asignando un 42,34% del total a la Nación, un 54,66% al conjunto de provincias adheridas, un 2% para la compensación del nivel relativo de las provincias de Buenos Aires (1,5701%), Chubut, Neuquén y Santa Cruz (0,1433% cada una), y un 1% para el Fondo de Aportes del Tesoro Nacional a las provincias.<sup>12</sup>

19. La Ley de Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal (Ley N° 25.917 promulgada el 24 de agosto de 2004) estableció una serie de reglas para contribuir a la consolidación del ordenamiento fiscal y financiero del Gobierno Nacional y de las jurisdicciones adheridas. Por ejemplo, dispone que la tasa de incremento del gasto público primario en el presupuesto nacional y los presupuestos 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 Finanzas Públicas. El Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal entró en vigencia el 1° de enero de 2005; a agosto de 2012, 21 jurisdicciones habían adherido al régimen. Los gastos de estas jurisdicciones representan casi el 90% del total de egresos del consolidado provincial.<sup>13</sup>

20. En respuesta a la crisis financiera internacional, las metas del Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal fueron redefinidas por la Ley N° 26.530, de 18 de noviembre de 2009, la cual excluyó de las medidas de recorte de gastos previstas en la Ley N° 25.917, durante los ejercicios 2009 y 2010, aquellas erogaciones destinadas a promover la actividad económica, a sostener el nivel de empleo y dar cobertura a la emergencia sanitaria y a la asistencia social. El Decreto N° 2.054/2010 prorrogó esta norma para 2011 y 2012.

21. Adicionalmente, el Decreto N° 206/2009 de 19 de marzo de 2009 creó el Fondo Federal Solidario, con la finalidad de financiar, en provincias y municipios, obras de la infraestructura sanitaria, educativa, hospitalaria, de vivienda o vial en ámbitos urbanos o rurales, con expresa prohibición de utilizar las sumas que lo compongan para el financiamiento de gastos corrientes. La financiación del fondo se realiza con el 30% de la recaudación del Estado Nacional en concepto de derechos de exportación de soja, en todas sus variedades y sus derivados.<sup>14</sup> La distribución de esos fondos entre las provincias se efectúa a través del Banco de la Nación Argentina, de acuerdo a los porcentajes establecidos en la Ley N° 23.548 y sus modificatorias. Un 70% de lo recaudado por las provincias se destina al financiamiento de obras de infraestructura de las provincias, mientras que el 30% es remitido por las mismas a los municipios.

---

<sup>12</sup> La distribución del monto a las provincias adheridas se efectúa en los siguientes porcentajes: Buenos Aires 19,93%, Catamarca 2,86%, Córdoba 9,22%, Corrientes 3,86%, Chaco 5,18%, Chubut 1,38%, Entre Ríos 5,07%, Formosa 3,78%, Jujuy 2,95%, La Pampa 1,95%, La Rioja 2,15%, Mendoza 4,33%, Misiones 3,43%, Neuquén 1,54%, Río Negro 2,62%, Salta 3,98%, San Juan 3,51%, San Luis 2,37%, Santa Cruz 1,38%, Santa Fe 9,28%, Santiago del Estero 4,29% y Tucumán 4,94%.

<sup>13</sup> Buenos Aires, Catamarca, Córdoba, Corrientes, Chaco, Chubut, Entre Ríos, Formosa, Jujuy, La Rioja, Mendoza, Misiones, Neuquén, Río Negro, Salta, San Juan, Santa Cruz, Santa Fe, Santiago del Estero, Tucumán, Tierra del Fuego, Antártida e Islas del Atlántico Sur (véase la información en línea del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas. Consultada en: <http://www2.mecon.gov.ar/cfrf/integrantes/integrantes.htm>).

<sup>14</sup> En la exposición de motivos del Decreto, se afirma que el derecho de exportación viene así a reforzar un carácter solidario al volcarse en forma directa a educación, salud, sanidad, vivienda o infraestructura vial (véase el Decreto N° 206/2009 de 19 de marzo de 2009. Consultado en: <http://www.infoleg.gov.ar/infolegInternet/anexos/150000-154999/151520/norma.htm>).

22. Luego de haber estado en déficit en 2009, en 2010 las finanzas públicas del consolidado provincial mostraron un resultado financiero neto superavitario equivalente al 0,99% del PIB y un resultado primario neto superavitario equivalente al 1,26% del PIB. Este resultado fue consecuencia de un crecimiento de los recursos del 35,2% respecto a 2009, mayor que el incremento del 24,6% en los gastos totales. A pesar de ello, diez provincias requirieron en 2010 asistencia financiera del Gobierno Nacional, por un monto total de Arg\$7.543 millones. Se estima que en 2011 el resultado financiero neto del total de las provincias se aproximó al equilibrio.<sup>15</sup>

23. Desde 2003, las autoridades vienen implementando una política de desendeudamiento. En este sentido, la política de financiamiento de 2012 tiene entre sus objetivos la obtención de los fondos necesarios para hacer frente a los servicios de la deuda con vencimiento durante ese año para los que no sea suficiente el superávit primario previsto, y seguir reduciendo el peso de los servicios futuros de la deuda con relación a la proyección de ingresos públicos.

24. En el marco de la política de desendeudamiento, el Gobierno Nacional adoptó medidas para reducir la deuda de las provincias. El Decreto N° 660/2010 creó el Programa Federal de Desendeudamiento de las Provincias Argentinas con el objetivo de reducir la deuda de las Provincias con el Gobierno Nacional mediante la asignación de los fondos disponibles del Fondo de Aportes del Tesoro Nacional creado por la Ley N° 23.548 de 26 de enero de 1988 y reprogramar la deuda provincial resultante. En el contexto del Programa de Desendeudamiento, el Fondo de Aportes del Tesoro Nacional destinó, conforme a los lineamientos establecidos en el Decreto N° 660/2010, Arg\$9.643,7 millones, a la cancelación del 14,7% del stock de deuda admisible de las provincias, a la vez que dispuso la reprogramación del resto en condiciones más favorables.<sup>16</sup>

25. La política de desendeudamiento y las altas tasas de crecimiento del PIB, así como la obtención de superávits primarios en las finanzas públicas durante el período examinado, permitieron reducir la proporción de la deuda pública, pasando de más del 60% del PIB en 2006 a un 41,6% en 2011 (cuadro I.3).

### iii) Política monetaria y cambiaria

26. El Banco Central de la República Argentina (BCRA) es la entidad responsable por la conducción de la política monetaria y cambiaria en la Argentina. Durante el período objeto de examen se produjeron cambios en la carta orgánica del Banco Central, establecidos en la Ley N° 26.739 de 22 de marzo de 2012, que incluyen una modificación de las funciones y objetivos del BCRA. En este nuevo marco se estableció que la finalidad del BCRA es "promover, en la medida de sus facultades y en el marco de las políticas establecidas por el Gobierno Nacional, la estabilidad

---

<sup>15</sup> Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (2012a).

<sup>16</sup> Las condiciones de reembolso establecidas fueron: a) un plazo de gracia para el pago de intereses y de la amortización del capital hasta el 31 de diciembre de 2011; b) la amortización del capital se efectúa en 227 cuotas mensuales y consecutivas equivalentes al 0,439% y una última cuota equivalente al 0,347% del capital, a ser canceladas a partir de enero de 2012; c) los intereses se capitalizarían mensualmente hasta el 31 de diciembre de 2011 y son pagaderos mensualmente, siendo el primer vencimiento en enero de 2012 y la tasa de interés aplicable es del 6% nominal anual; d) se toma como garantía la afectación de las sumas a percibir por la provincia a través del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos. Estas condiciones fueron reformuladas por la Resolución MEFP N° 33/2011 de 23 de diciembre de 2011, la cual extendió el plazo de gracia hasta el 31 de diciembre de 2012 y dispuso que la amortización se realizara en 203 cuotas mensuales de 0,49% del total, y una última cuota del 0,53%.

monetaria, la estabilidad financiera, el empleo y el desarrollo económico con equidad social" (artículo 3 de la Ley N° 26.739).<sup>17</sup>

27. La Carta Orgánica modificada aún permite al BCRA hacer adelantos transitorios al Gobierno nacional hasta por el 12% de la base monetaria, y otorgar, además, adelantos hasta por el 10% de los recursos en efectivo que el Gobierno Nacional haya obtenido en los últimos 12 meses. Estos adelantos deben ser reembolsados dentro de los 12 meses de efectuados. También se permite que, "con carácter de excepción y si la situación o las perspectivas de la economía nacional o internacional así lo justificara", puedan otorgarse adelantos transitorios por una suma adicional equivalente a, como máximo, el 10% de los recursos en efectivo que el Gobierno Nacional haya obtenido en los últimos 12 meses, pudiendo ejercerse esta facultad excepcional por un plazo máximo de 18 meses. Estos adelantos deben ser reembolsados dentro de los 18 meses de efectuados (artículo 20). Con la modificación a la Carta Orgánica del BCRA se introdujeron también modificaciones a la Ley de Convertibilidad N° 23.928 de 27 de marzo de 1991 eliminándose la relación entre la base monetaria y las reservas internacionales que la autoridad monetaria debía observar. A partir de estos cambios, el nivel de las reservas necesarias que el BCRA deberá mantener para la conducción de la política cambiaria será definido por el Directorio. Las reservas de libre disponibilidad (excedentes) pueden aplicarse al pago de obligaciones contraídas con organismos financieros internacionales o de deuda externa oficial bilateral, siempre que el efecto monetario sea neutro.

28. La política monetaria del BCRA está basada en siete grandes líneas de acción: i) el control de los agregados monetarios; ii) la profundización del crédito productivo; iii) la flotación administrada del tipo de cambio; iv) la acumulación de reservas internacionales; v) la macroregulación prudencial de los flujos de capitales financieros; vi) la regulación y supervisión del sistema financiero; y vii) la universalización del acceso a los servicios financieros.<sup>18</sup> En su Programa Monetario 2012, el BCRA ha hecho notar que "la política monetaria tiene un rol que cumplir en la esfera del desarrollo económico y en tal sentido, debe contribuir al equilibrio de las variables macroeconómicas para garantizar una trayectoria de crecimiento sostenible y un adecuado funcionamiento del sistema financiero." También ha declarado que "la estabilidad monetaria se concibe en un sentido amplio y se inserta en la orientación general de la política económica" y que "el contexto internacional de los últimos cuatro años ha tornado evidente la necesidad de extender la articulación de los objetivos convencionales de la política monetaria con otras funciones, tales como la estabilidad financiera, la sostenibilidad del crecimiento y la generación de empleo".<sup>19</sup>

29. Desde el Programa Monetario 2006, la variable monetaria objetivo del BCRA es el M2.<sup>20</sup> El BCRA fijaba rangos trimestrales para el M2, a fin de permitir cierta flexibilidad en la conducción monetaria para manejar otras variables que pueden influir en la liquidez de la economía ("sintonía

---

<sup>17</sup> Las funciones y facultades del BCRA quedaron definidas en el artículo 4 b de la Ley N° 26.739, y son: a) regular el funcionamiento del sistema financiero; b) regular la cantidad de dinero y las tasas de interés y regular y orientar el crédito; c) actuar como agente financiero del Estado nacional y depositario y agente del país ante las instituciones monetarias, bancarias y financieras internacionales; d) concentrar y administrar las reservas de oro, divisas y otros activos externos; e) contribuir al buen funcionamiento del mercado de capitales; f) ejecutar la política cambiaria; g) regular los sistemas de pago, las cámaras liquidadoras y compensadoras, las remesadoras de fondos y las empresas transportadoras de caudales, así como toda otra actividad que guarde relación con la actividad financiera y cambiaria; h) proveer a la protección de los derechos de los usuarios de servicios financieros y a la defensa de la competencia.

<sup>18</sup> BCRA (2011b).

<sup>19</sup> BCRA (2011b).

<sup>20</sup> 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.

fina" de la política monetaria), tales como 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.<sup>21</sup> El BCRA esteriliza toda expansión monetaria excedente, utilizando para ello fundamentalmente Letras y Notas (LEBAC y NOBAC).

30. En 2009 y 2010, el Programa Monetario reflejó la necesidad de hacer frente a la crisis económica internacional y se aplicó una política contracíclica, que incluyó la reducción de las tasas de interés de las operaciones de pases en sucesivas oportunidades, así como medidas para impulsar el crédito al sector privado y para generar un mercado de futuros de tasa de interés más profundo.<sup>22</sup> En 2009, la variación interanual del M2 privado fue cercana al punto medio del rango estimado en el Programa Monetario 2009 revisado (9,8-18,9%). El dinamismo de los depósitos a plazo fijo en pesos impulsó el crecimiento del agregado en pesos más amplio, M3, y las tasas de interés del mercado monetario local descendieron, en línea con la reducción de las tasas de interés de referencia del Banco Central. El Programa Monetario 2010 fijó inicialmente metas de crecimiento promedio para el M2 y el M2 privado del 14,3 y del 14,0% interanual, respectivamente. Estas metas fueron posteriormente actualizadas considerando el crecimiento de la actividad económica a tasas superiores a las previstas.

31. Desde 2011, el BCRA ha venido aplicando un programa monetario más expansivo, basándose en una estimación de fuerte crecimiento de la demanda de dinero en términos nominales. Así, el Programa estipuló, en su escenario base, una variación promedio para el M2 y el M2 privado del 27,9 y del 29,2% interanual. Los resultados excedieron ligeramente el centro de la banda: en diciembre, el M2 y el M2 privado registraron incrementos interanuales del 29% y del 30,7%, respectivamente. El Programa Monetario 2012 establece en su escenario base un crecimiento de 26,4% interanual en diciembre para el M2 y de 26,2% para el M2 Privado, inferiores a los registrados a fin de 2011 (28,8 y 30%, ver cuadro I.5).

**Cuadro I.5**  
**Principales indicadores monetarios, 2007-2012**

	2007	2008	2009	2010	2011	2012 (junio)
<b>Variables monetarias</b>						
Base monetaria amplia (% del PIB)	10,5	9,9	9,4	9,5	10,6	11,1
Base monetaria amplia (variación %)	25,4	10,5	11,5	31,6	34,6	33,9
Depósitos totales sector privado (% del PIB)	16,5	15,1	15,4	15,3	15,8	16,6
Préstamos totales sector privado (% del PIB)	11,4	11,9	11,1	11,7	14,2	14,7
M2 (% del PIB)	15,8	16,0	15,5	15,3	16,2	16,6
M2 (variación % anual)	18,0	18,8	13,6	28,1	28,9	31,5
M2 privado (variación % anual)	28,5	8,0	15,8	33,1	30,7	32,1
M3 (% del PIB)	26,1	24,7	23,5	24,5	26,3	27,0
M3 (variación % anual)	20,6	11,3	11,2	35,6	30,3	29,5
<b>Tasas de interés (fin del período)</b>						
Call en pesos, total	10,7	10,9	8,7	10,2	9,7	9,6
Plazo fijo, en pesos, total (30 a 60 días)	9,6	16,4	9,7	10,2	12,8	12,8
Plazo fijo, en dólares, total	1,0	1,7	0,6	0,4	0,4	0,5
LEBAC a 3 meses	10,7	12,5	12,8	11,0	14,0	11,5
LEBAC a 6 meses	8,3	12,8	13,6	11,7	14,0	12,3
NOBAC, BADLAR bancos privados a 1 año	2,2	1,8	1,0	2,1	0,6	s/o
<b>Inflación (tasa de variación en 12 meses)</b>						
Índice de precios al consumo (IPC- GBA, precios minoristas) (2008=100)	8,5	7,2	7,7	10,9	9,5	9,9
Índice de precios internos al por mayor (IPIM) (1993=100)	14,6	8,8	10,3	14,6	12,7	12,8

Cuadro I.5 (continuación)

<sup>21</sup> En el mercado de pases (operaciones bancarias a corto plazo), el BCRA fija un corredor de tasas de interés de referencia de corto plazo.

<sup>22</sup> BCRA (2009 y 2010).

	2007	2008	2009	2010	2011	2012 (junio)
<b>Tasas de cambio</b>						
Índice de tipo de cambio real multilateral (dic. 01=100)	253,6	232,3	286,6	283,1	283,8	273,8
Variación del tipo de cambio real multilateral con Brasil (pesos/real)	19,0	-19,5	47,2	3,7	-3,2	-8,3
Variación del tipo de cambio real multilateral con EE.UU. (pesos/\$EE.UU.)	-1,3	1,9	6,3	-4,3	1,9	0,6
Variación del tipo de cambio real multilateral con eurozona (pesos/€)	7,7	-3,8	12,3	-12,4	1,0	-3,4

s/o Sin operaciones.

Fuente: Banco Central de la República Argentina.

32. El BCRA continúa aplicando un régimen de flotación administrada del tipo de cambio desde que la Ley de Emergencia N° 25.561 de 6 de enero de 2002 modificó diversos aspectos de la Ley de Convertibilidad y terminó con el régimen de cambio fijo. 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, reflejo del desequilibrio que presentaba el tipo de cambio real desde el que se partía, y ha sido acompañada por intervenciones del BCRA en el mercado de cambios tendientes a profundizar una política prudencial de acumulación de reservas internacionales, que el BCRA ha continuado implementando durante el período examinado. Para que estas intervenciones no afecten el cumplimiento de la meta relativa a M2, el BCRA utiliza diferentes instrumentos de regulación monetaria que esterilizan parcialmente la emisión asociada a la compra de divisas.<sup>23</sup> Durante el período enero de 2007-junio de 2012 el tipo de cambio nominal ha mostrado diferentes variaciones según el socio comercial considerado, particularmente en 2007 y 2008. En 2009 se produjo una depreciación nominal contra los tres principales socios comerciales (la Unión Europea, los Estados Unidos y el Brasil), mientras que en 2010 se observó una depreciación del peso frente al dólar EE.UU. y el real brasileño y una apreciación frente al euro. En 2011 y la primera mitad del 2012 se produjo una depreciación nominal del peso en relación al dólar y al euro y una leve apreciación respecto al real.<sup>24</sup>

33. Las regulaciones cambiarias exigen que los exportadores liquiden la totalidad de las divisas generadas por sus operaciones en el mercado de cambios. Desde 2011, esta obligación se extiende también a los exportadores de petróleo, gas y productos mineros (cuadro AI.4). Para las exportaciones de servicios, existe también la obligación de liquidación en el mercado de cambios, la totalidad del monto efectivamente percibido en moneda extranjera, neto de retenciones o descuentos efectuados en el exterior por el cliente. Esta obligación abarca todas las exportaciones de servicios prestados por residentes a no residentes. Las inversiones de portafolio de no residentes, las deudas financieras del sector privado no financiero y del sector financiero (excepto cuando estén destinadas a inversiones productivas y/o sean otorgadas por organismos internacionales) y las emisiones primarias de acciones de empresas residentes que no cuenten con oferta pública deben constituir depósitos no remunerados en dólares EE.UU. a un año de plazo por el 30% del equivalente en esa moneda del total de la operación. En 2011 se dieron a conocer nuevas normas aplicables para el acceso al mercado local de cambios para el pago de importaciones. Entre otras cosas, se especificó que el acceso al mercado local de cambios se limita al importe por la compra pactada y que las ventas de divisas para el pago de importaciones sólo se pueden realizar con el pago con cheque propio o débito en cuentas locales del cliente y no se acepta el pago en efectivo. A partir del 1° de julio de 2010 se implementó

<sup>23</sup> 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.

<sup>24</sup> BCRA, Comunicado N° 50.067, "Evolución del Índice de Tipo de Cambio Real Multilateral. Junio de 2012", de 27 de julio de 2012. Consultado en: <http://www.bcr.gov.ar/pdfs/comytexord/P50067.pdf>.

un sistema de "Seguimiento de Pagos de Importaciones" (SEPAIMPO), para controlar que los pagos de importaciones estén respaldados por operaciones comerciales registradas en la Aduana.<sup>25</sup> Desde enero de 2012, es requisito que todas las operaciones de venta de moneda extranjera, incluidas aquéllas para viajar y turismo, deben ser validadas por la AFIP (cuadro AI.4).

34. A partir de 2008 se ha acelerado el incremento en el Índice de Precios al Consumidor (IPC-GBA), que refleja las variaciones de los precios en el área del Gran Buenos Aires. El IPC-GBA aumentó en 10,9% en 2010, 9,5% en 2011 y 9,9% en los 12 meses a junio de 2012. En los 12 meses terminados en octubre de 2012, el IPC-GBA se incrementó en un 10,2%.<sup>26</sup> Para 2012, las autoridades habían realizado un estimado inicial de un 9,4% de incremento del IPC-GBA.<sup>27</sup> El FMI estima un incremento del 9,9% en 2012 y del 9,7% en 2013.<sup>28</sup> La inflación ha estado alimentada por la fuerte demanda interna y los altos precios internacionales de las materias primas. En febrero de 2012, el Directorio Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional aprobó una decisión que llama a la Argentina a implementar medidas específicas para mejorar la calidad de los datos reportados sobre el Índice de Precios al Consumidor del Gran Buenos Aires (IPC-GBA) IPC-GBA y el PBI.<sup>29</sup> El Banco Mundial, por su parte, estima que la inflación en la Argentina es del 17,2% para 2011.<sup>30</sup> Por otro lado, el Índice de Precios Internos al por Mayor aumentó en 12,8% en los 12 meses a septiembre de 2012; el componente nacional aumentó en un 13,1% y el componente importado en un 8,4%.<sup>31</sup> Ciertos indicadores monetarios, como la tasa de crecimiento de M2, también parecerían indicar niveles de variaciones de precios más elevados que los capturados por el IPC-GBA. Al respecto, las autoridades indicaron que debe tomarse en cuenta que este nivel de variaciones de precios se dieron en un contexto de alto crecimiento de la economía, excepto para 2009.

#### iv) Balanza de pagos

35. El saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos argentina ha sido superavitario durante el período 2006-2010, habiendo cerrado 2011 con una balanza prácticamente en equilibrio (cuadro I.6). Sin embargo, los saldos se deterioraron en 2010 y 2011, y en el primer trimestre de 2012, cuando la cuenta corriente registró un déficit de 552 millones de dólares EE.UU. El incremento en el superávit experimentado en 2009 se explica en gran medida por la fuerte caída de las importaciones en el contexto de la crisis financiera global; sin embargo, entre 2009 y 2011, con la recuperación económica, las importaciones de mercancías casi se duplicaron. De cualquier modo, la balanza comercial de mercancías continúa siendo altamente superavitaria (13.561 millones de dólares EE.UU. en 2011) (cuadro I.6). Las exportaciones de mercancías crecieron aceleradamente entre 2006 y 2008, antes de experimentar una fuerte caída, del orden de más del 30% en 2009. Sin

<sup>25</sup> Las principales regulaciones vigentes a principios de 2012 en materia de comercio exterior y cambios eran: Comunicaciones del BCRA "A" 1.722, 3.473, 4.634, 4.940, 5.060, 5.233, 5.245, 5.264, 5.265, 5.274, 5.295, 5.300, 5.330 y 5.339; Comunicación del BCRA "C" 39.547; Decretos N° 753/2004 y N° 1.722/2011; Resoluciones N° 280/2009, N° 142/2012, N° 187/2012 y N° 231/2012 y Resolución General AFIP N° 3.210/2011 y N° 3.252/2012.

<sup>26</sup> Información en línea del BCRA, "Radar macroeconómico". Consultada en: <http://www.bcr.gov.ar/pdfs/indicadores/Radar.pdf>.

<sup>27</sup> Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (2012a).

<sup>28</sup> Información en línea del FMI. Consultada en: <http://www.imf.org/external/country/ARG/index.htm>.

<sup>29</sup> FMI, Comunicado de Prensa N° 12/30, "Declaración del Directorio Ejecutivo del FMI sobre Argentina", de 1° de febrero de 2012. Consultado en: <http://www.imf.org/external/spanish/np/sec/pr/2012/pr1230s.htm>

<sup>30</sup> Información en línea del Banco Mundial. Consultada en: <http://www.worldbank.org/en/country/argentina>.

<sup>31</sup> Información en línea del IPGE. Consultada en: <http://www.indec.gov.ar/nuevaweb/cuadros/10/ipim-anuario05.xls>.

embargo, las exportaciones repuntaron en 2010, alcanzando prácticamente sus niveles precrisis, y se expandieron rápidamente (en un 31%) en 2011.

**Cuadro I.6**  
**Balanza de pagos, 2006-2012**  
(Millones de \$EE.UU.)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012 (marzo)
<b>I. Cuenta corriente</b>	<b>7.768</b>	<b>7.354</b>	<b>6.756</b>	<b>10.995</b>	<b>2.830</b>	<b>-5</b>	<b>-552</b>
<b>A. Mercancías</b>	<b>13.958</b>	<b>13.456</b>	<b>15.423</b>	<b>18.526</b>	<b>14.266</b>	<b>13.561</b>	<b>3.600</b>
Exportaciones f.o.b.	46.546	55.980	70.019	55.672	68.134	84.315	18.283
Importaciones f.o.b.	32.588	42.525	54.596	37.146	53.868	70.754	14.683
<b>B. Servicios</b>	<b>-501</b>	<b>-513</b>	<b>-1.284</b>	<b>-1.285</b>	<b>-1.100</b>	<b>-2.289</b>	<b>-1.155</b>
Exportaciones de servicios	8.023	10.363	12.156	10.967	13.086	14.252	3.968
Importaciones de servicios	8.523	10.876	13.440	12.252	14	16.541	4.853
<b>C. Rentas</b>	<b>-6.150</b>	<b>-5.942</b>	<b>-7.552</b>	<b>-8.955</b>	<b>-9.939</b>	<b>-10.815</b>	<b>-2.925</b>
Renta de la inversión	-6.090	-5.870	-7.494	-8.887	-9.881	-10.767	-2.916
Intereses	-1.151	-629	-1.400	-2.260	-2.723	-3.437	-869
Crédito	3.993	5.072	4.205	2.140	1.682	1.681	399
Débito	5.143	5.701	5.605	4.400	4.404	5.118	1.268
Utilidades y dividendos	-4.939	-5.241	-6.094	-6.627	-7.159	-7.330	-2.047
Crédito	1.638	1.487	1.324	1.292	941	1.226	260
Débito	6.577	6.728	7.418	7.919	8.100	8.556	2.307
Otras rentas	-60	-72	-58	-68	-58	-48	-9
<b>D. Transferencias corrientes</b>	<b>459</b>	<b>353</b>	<b>170</b>	<b>2.710</b>	<b>-398</b>	<b>-46</b>	<b>-72</b>
<b>II. Cuenta capital y financiera</b>	<b>-5.401</b>	<b>5.680</b>	<b>-7.809</b>	<b>-9.330</b>	<b>2.362</b>	<b>-1.555</b>	<b>618</b>
<b>A. Cuenta capital</b>	<b>97</b>	<b>121</b>	<b>181</b>	<b>74</b>	<b>89</b>	<b>68</b>	<b>8</b>
Activos no financieros no producidos	97	121	181	74	89	68	8
<b>B. Cuenta financiera</b>	<b>-5.498</b>	<b>5.559</b>	<b>-7.990</b>	<b>-9.404</b>	<b>2.273</b>	<b>-1.624</b>	<b>610</b>
Sector bancario	-10.508	1.583	1.733	-986	-2.566	6.598	-1.080
BCRA	-10.400	1.493	1.823	-1.404	-2.910	5.000	-1.000
Otras entidades financieras	-108	90	-90	417	344	1.598	-80
Sector público no financiero	3.437	2.404	-517	-732	2.209	-2.204	484
Gobierno nacional	2.957	2.158	-298	-632	486	-3.311	93
Gobiernos locales	809	448	-102	-65	1.784	1.171	397
Empresas y otros	-329	-202	-117	-35	-61	-64	-6
Sector privado no financiero	1.573	1.572	-9.206	-7.685	2.630	-6.018	1.207
<b>III. Errores y omisiones netos</b>	<b>1.163</b>	<b>63</b>	<b>1.062</b>	<b>-319</b>	<b>-1.035</b>	<b>-4.547</b>	<b>604</b>
<b>IV. Variación de reservas internacionales</b>	<b>3.530</b>	<b>13.098</b>	<b>9</b>	<b>1.346</b>	<b>4.157</b>	<b>-6.108</b>	<b>670</b>
Reservas internacionales del BCRA	3.960	14.139	210	1.582	4.222	-5.814	915
Ajuste por tipo de pase	430	1.041	201	235	65	294	245
<b>Pro memoria</b>							
Cuenta corriente (como porcentaje del PIB)	3,6	2,8	2,1	3,6	0,8	0,0	-0,1

Nota: En el segundo trimestre de 2010 se incorporan las estimaciones de los flujos generados por el cierre del canje de deuda pública realizado a junio de 2010 (Decreto N° 563/10). Los efectos más importantes se registran en la cuenta financiera. También se incluye una estimación del pago de las capitalizaciones de intereses y de la colocación del Bono Global 2017.

Fuente: INDEC, Banco Central de la República Argentina.

36. La balanza de servicios continúa siendo deficitaria en la Argentina. Este déficit se duplicó entre 2010 y 2011, llegando a 2.289 millones de dólares EE.UU., debido en buena parte al aumento de los egresos por concepto de transporte, viajes, servicios empresariales, profesionales y técnicos y regalías (ver *infra*). La balanza de rentas fue deficitaria; durante el período examinado, el déficit se incrementó, pasando de 6.090 millones de dólares EE.UU. en 2006 a 10.815 millones en 2011.

37. La cuenta financiera arrojó un superávit en 2007 y 2010, siendo deficitaria en los demás años; particularmente elevado fue el déficit registrado en 2008 y 2009, cuando, por efectos de la inseguridad creada por la crisis financiera global, se produjeron salidas de capital privado por un total de casi 17.000 millones de dólares EE.UU., con un consiguiente aumento de la formación neta de activos externos del sector privado no financiero. Aunque en 2010 se revirtió el fenómeno y se produjo una

entrada neta de capitales privados, en 2011 tuvo lugar un nuevo saldo negativo de considerables dimensiones, por 6.018 millones de dólares EE.UU., o un 1,4% del PIB. En 2010 se produjo también una reducción neta de pasivos externos del sector público no financiero, lo cual evidencia la política de desendeudamiento del Gobierno y la transferencia de reservas del BCRA al Tesoro a través de la creación del Fondo del Desendeudamiento Argentino (ver *infra*). La salida neta de capital privado y la política de desendeudamiento del Gobierno Nacional se tradujeron en una caída de las reservas internacionales, en contraste con lo ocurrido en el período 2006-2010 durante el cual se produjo una fuerte acumulación de las mismas. El nivel de las reservas internacionales brutas llegó a 46.376 millones de dólares EE.UU. al cierre de 2011, antes de empezar a repuntar en el primer trimestre de 2012, cuando alcanzaron los 47.291 millones de dólares EE.UU.

38. La deuda externa total de la Argentina se contrajo considerablemente durante el período examinado, pasando de un 66,7% en 2005 a un 31,6% del PIB en 2011. El Fondo del Desendeudamiento Argentino, creado por el Decreto N° 298 del 1° de marzo de 2010, tiene como finalidad la disminución del costo financiero por ahorro en el pago de intereses. El Fondo está integrado por parte de la transferencia de las reservas de libre disponibilidad del BCRA al Tesoro Nacional. En contrapartida, el BCRA recibe un instrumento de deuda emitido por el Tesoro Nacional consistente en una letra intransferible denominada en dólares EE.UU., a 10 años de plazo, con amortización íntegra al vencimiento, la que devenga una tasa de interés igual a la que devenguen las reservas internacionales del BCRA para el mismo período y hasta un máximo equivalente a la tasa LIBOR anual menos un punto porcentual. Los intereses se cancelan semestralmente.

39. El Decreto N° 298/2010 dispuso que se transfirieran 4.382 millones de dólares EE.UU. de las reservas de libre disponibilidad del BCRA al Tesoro Nacional en 2010 para llevar adelante los pagos de la deuda pública del Tesoro Nacional con tenedores privados con vencimiento en ese año. El Decreto N° 2.054 de 22 de diciembre de 2010 dio continuidad al Fondo durante el Ejercicio Fiscal 2011 con un tope de 7.504 millones de dólares EE.UU. La Resolución del MEFP N° 131/2012 de 24 de abril de 2012 dispuso la emisión de una Letra del Tesoro Nacional en 2012 por 5.674 millones de dólares EE.UU. correspondientes a los pagos a los tenedores privados de deuda pública con vencimiento en ese año. Estos pagos, más la cancelación de la deuda con el FMI (9.530 millones de dólares EE.UU. en 2006) y los pagos de servicios de deuda a los organismos internacionales (2.134 millones de dólares EE.UU. en 2010, 2.079 millones de dólares EE.UU. en 2011 y 2.083 millones de dólares EE.UU. en 2012), suman 33.382 millones de dólares EE.UU. de reservas internacionales aplicadas a cancelar pasivos externos del sector público. Como resultado de esta política, la deuda pública se redujo del 73,5% del PIB a fines de 2005 al 41,8% en diciembre de 2011, al tiempo que la deuda pública externa se redujo del 35,9% del PIB a fines de 2005 al 16,4% en diciembre de 2011.

### **3) COMERCIO Y CORRIENTES DE INVERSIÓN**

#### **i) Evolución del comercio de mercancías**

40. Luego de un período de acelerado crecimiento entre 2006 y 2008, las exportaciones argentinas de mercancías se contrajeron en 2009 reflejando los efectos de la crisis global. Sin embargo, las exportaciones empezaron a repuntar en 2010 y continuaron mostrando esta tendencia en 2011. Entre 2006 y 2011, las exportaciones de bienes crecieron con un promedio anual del 12,5%, alcanzando los 83.950 millones de dólares EE.UU. en 2011 (datos de la Base de Datos Comtrade cuadros AI.5 y AI.7). Las importaciones crecieron aún más aceleradamente, a un ritmo promedio anual del 16,7% (cuadros AI.6 y AI.8). Aunque tanto las exportaciones como las importaciones aumentaron, el porcentaje del PIB representado por el comercio de mercancías declinó entre 2006 y

2011, pasando de un 38,1% del PIB a un 35,5%. Esto refleja en parte factores cambiarios y el fuerte crecimiento del componente interno del PIB.

41. El crecimiento de las exportaciones refleja en parte una mejora de los términos de intercambio de la Argentina, al incrementarse los precios de algunos de sus principales productos de exportación, así como una fuerte demanda internacional por alimentos y materias primas. El incremento de las importaciones refleja el fuerte crecimiento de la demanda interna, tanto de bienes de consumo como de capital.

a) Composición del comercio de mercancías

42. La Argentina continúa siendo un importante exportador de productos agropecuarios, los cuales siguen representando el principal rubro de exportación con un 53,9% del total en 2011. Los aceites obtenidos de grano, la soja, el trigo, el maíz y la carne bovina constituyen los principales productos exportados (cuadro AI.5). Las exportaciones de combustibles declinaron, tanto en términos de su participación en el total, como en términos absolutos, pasando del 15,3 de las exportaciones totales (unos 7.121 millones de dólares EE.UU.) en 2006 al 5,9% (unos 4.950 millones de dólares EE.UU.) en 2011.

43. La participación de las manufacturas en las exportaciones totales, exceptuando las de origen agropecuario, se mantuvo estable, en un 31,4% del total en 2011 (cuadro AI.5 y gráfico I.1). Durante el período 2006-2011 se observó una evolución favorable de las exportaciones de productos químicos, y de productos de la industria del automóvil.

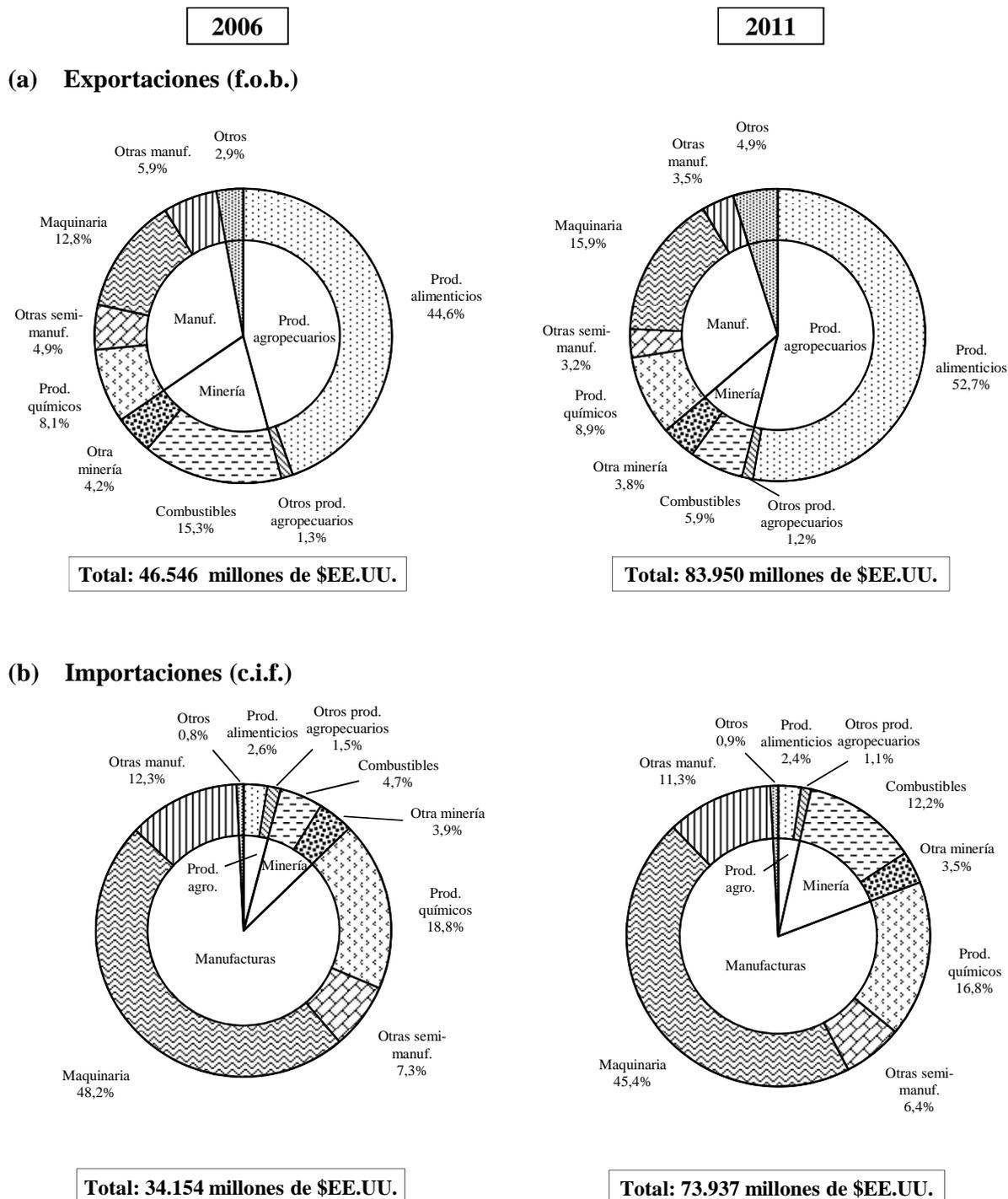
44. La composición de las importaciones en 2006-2011 argentinas muestra un incremento de la participación de los productos primarios, particularmente los combustibles. Estos pasaron de representar un 4,7% del total de las importaciones en 2006 a un 12,2% en 2011 (gráfico I.1). En términos de valor, las importaciones de combustibles se quintuplicaron, pasando de unos 1.605 millones de dólares EE.UU. en 2006 a unos 9.020 millones en 2011 (cuadro AI.6). En este último año, el 79,9% de las importaciones fueron productos manufacturados, comparado con un 86,6% en 2006 (gráfico I.1).

b) Destinos del comercio de mercancías

45. A pesar de haber seguido perdiendo participación durante el período objeto de examen, los países del continente americano continúan siendo el principal destino para las exportaciones argentinas, con un 48,6% del total exportado en 2011 (cuadro AI.7 y gráfico I.2). La participación del continente americano disminuyó debido principalmente a la caída de las exportaciones argentinas hacia los Estados Unidos y Chile, en contraste con el aumento de las exportaciones hacia el Brasil. Luego del Brasil y de la Unión Europea como grupo, los principales destinos para las exportaciones argentinas fueron China, Chile y los Estados Unidos. La participación de Asia dentro de las exportaciones continuó incrementándose, principalmente como resultado del aumento de las exportaciones hacia China, que se ha convertido en el mayor mercado para las exportaciones argentinas en Asia.

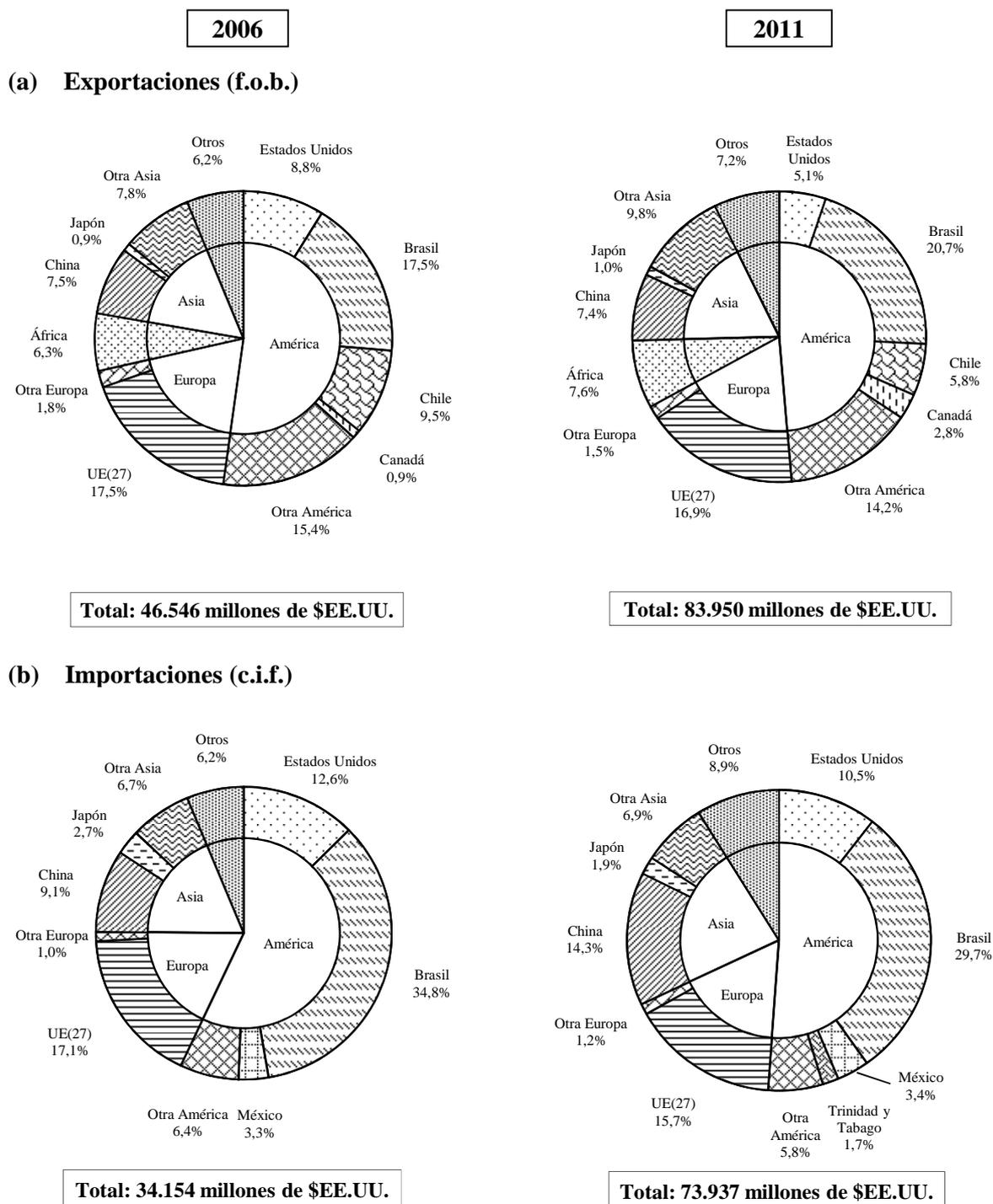
46. La parte de las importaciones provenientes del continente americano cayó del 57% en 2006 al 51,1% del total en 2011 (cuadro AI.8 y gráfico I.2). Las importaciones del Brasil disminuyeron al 29,7% del total en 2011, de un 34,8% en 2006, en parte como efecto de la apreciación del real con respecto al peso argentino durante la mayor parte del período objeto de examen. También disminuyó la parte de los Estados Unidos y de la Unión Europea, mientras que la de China se incrementó sustancialmente, pasando del 9,1% del total en 2006, al 14,3% en 2011.

**Gráfico I.1**  
**Comercio de mercancías por producto, 2006 y 2011**



Fuente: Base de Datos Comtrade de la División de Estadística de las Naciones Unidas y autoridades argentinas.

**Gráfico I.2**  
**Comercio de mercancías por interlocutor comercial, 2006 y 2011**



Fuente: Base de Datos Comtrade de la División de Estadística de las Naciones Unidas y autoridades argentinas.

ii) Comercio de servicios

47. La Argentina presenta un saldo deficitario en el comercio de servicios, que ha venido haciéndose más amplio durante el período examinado, duplicándose entre 2010 y 2011 para totalizar 2.289 millones de dólares EE.UU. Aunque los ingresos aumentaron a una tasa promedio anual del 13% entre 2006 y 2011, fue mayor el aumento de los egresos con una tasa del 15% promedio anual, duplicándose de dólares entre 2006 y 2011 (cuadro I.7).

**Cuadro I.7**  
**Comercio de servicios, 2006-2012**  
(Millones de \$EE.UU.)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012 <sup>a</sup> (marzo)
<b>Balanza de servicios</b>	<b>-501</b>	<b>-513</b>	<b>-1.284</b>	<b>-1.285</b>	<b>-1.100</b>	<b>-2.289</b>	<b>-1.155</b>
<b>Total ingresos</b>	<b>8.023</b>	<b>10.363</b>	<b>12.156</b>	<b>10.967</b>	<b>13.086</b>	<b>14.252</b>	<b>3.698</b>
Transportes	1.408	1.666	1.771	1.575	2.034	2.249	561
Fletes	241	293	272	284	430	484	113
Pasajes	555	670	650	516	687	707	188
Otros	612	703	849	775	918	1.058	259
Viajes	3.344	4.314	4.646	3.960	4.942	5.350	1.526
Servicios de comunicaciones	273	314	363	281	303	319	77
Servicios de construcción	20	38	30	18	62	37	9
Servicios de seguros <sup>b</sup>	0	0	12	11	15	1.820	4
Servicios financieros	6	9	8	6	7	9	2
Servicios de informática e información	378	655	894	1.054	1.260	1.626	385
Regalías	71	106	105	102	145	190	39
Servicios empresariales, profesionales y técnicos	2.140	2.816	3.690	3.547	3.814	3.918	964
Servicios personales, culturales y recreativos	258	314	486	280	317	333	81
Servicios del gobierno n.i.o.p.	124	130	151	136	186	201	49
<b>Total egresos</b>	<b>8.523</b>	<b>10.876</b>	<b>13.440</b>	<b>12.252</b>	<b>14.186</b>	<b>16.541</b>	<b>4.853</b>
Transportes	2.278	2.997	3.911	2.692	3.706	4.449	1.068
Fletes	1.196	1.713	2.325	1.250	2.009	2.430	458
Pasajes	939	1.142	1.401	1.272	1.497	1.800	551
Otros	143	142	185	171	200	219	58
Viajes	3.099	3.921	4.561	4.494	4.878	5.511	2.043
Servicios de comunicaciones	309	362	438	366	367	460	121
Servicios de construcción	1	17	28	17	4	11	1
Servicios de seguros	283	375	449	442	541	717	225
Servicios financieros	78	87	84	94	105	89	20
Servicios de informática e información	226	310	378	427	468	583	167
Regalías	806	1.042	1.463	1.461	1.552	1.739	386
Servicios empresariales, profesionales y técnicos	990	1.250	1.512	1.605	1.837	2.169	633
Servicios personales, culturales y recreativos	172	208	249	288	373	462	119
Servicios del gobierno n.i.o.p.	281	307	367	365	356	352	79

a Datos preliminares.

b El cero representa una cifra menor a 500.000 dólares EE.UU.

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

48. La Argentina registra un déficit en casi todas las ramas de su comercio de servicios, a excepción de la construcción y los servicios de informática e información, superavitarios durante todo el período, y los viajes, en los que los superávits se alternan con los déficits. Los rubros más importantes en lo relativo tanto a ingresos como a egresos son viajes y transportes, que representan alrededor del 60% de los egresos y más del 50% de los ingresos.

## iii) Inversión extranjera

49. La Argentina continúa siendo receptora neta de flujos de inversión extranjera directa (IED). Entre 2006 y 2010, el stock de IED se incrementó en alrededor de 19.000 millones de dólares EE.UU., en tanto que la Argentina recibió flujos de alrededor de 40.000 millones de dólares EE.UU. en el mismo período. El stock de IED totalizó 88.249 millones de dólares EE.UU. en 2010, último año para el que se contaba con información completa a fines de 2012. Los principales inversores en la Argentina son (en orden de importancia): España, los Estados Unidos, los Países Bajos, Chile, el Brasil, Alemania, y Suiza (cuadro I.8).

**Cuadro I.8**  
Inversión extranjera por inversor, 2006-2010  
(Millones de \$EE.UU.)

	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Total</b>	<b>69.292</b>	<b>77.899</b>	<b>80.942</b>	<b>80.144</b>	<b>88.249</b>
Europa	40.408	45.159	45.070	44.963	47.605
España	21.107	23.089	23.074	22.597	23.242
Países Bajos	8.921	9.916	10.230	10.375	11.055
Alemania	1.706	2.148	2.423	2.586	2.940
Suiza	1.408	1.944	2.100	2.293	2.900
Francia	2.300	2.707	2.483	2.428	2.560
Reino Unido	1.496	1.456	1.594	1.502	1.494
Otros	3.469	3.899	3.166	3.184	3.413
América del Norte	14.364	16.652	17.505	17.852	18.740
Estados Unidos	12.208	13.601	13.930	14.012	14.814
Otros	2.156	3.051	3.575	3.840	3.925
América Central y el Caribe	5.647	5.358	5.242	4.046	5.401
América del Sur	7.848	9.469	11.752	11.664	14.252
Chile	3.073	3.625	4.178	4.363	5.509
Brasil	2.810	3.659	4.969	4.319	5.367
Otros	1.965	2.186	2.605	2.982	3.376
Otras regiones	1.025	1.261	1.372	1.619	2.252

*Fuente:* Datos facilitados por las autoridades argentinas.

50. Durante el período objeto de examen, el sector manufacturero fue receptor de una buena parte de los flujos netos de inversión extranjera, particularmente el subsector alimentos, la industria automotriz, y la industria química. También se produjeron flujos importantes de inversión extranjera en la minería, el sector de la construcción, y algunas actividades de servicios, como el transporte, las telecomunicaciones y los servicios financieros. Los flujos de IED hacia la Argentina experimentaron una caída en 2009 por efectos de la crisis financiera global, pero se recuperaron después. Del total del stock de inversión extranjera en la Argentina, la industria petrolera representó el 20,6% en 2010, mientras que la industria manufacturera representó un tercio del total, del cual casi un 30% corresponde a inversiones en la industria química (cuadro I.9).

**Cuadro I.9**  
Inversión extranjera por actividad, 2006-2010  
(Millones de \$EE.UU.)

	2006	2007	2008	2009	2010
Petróleo	18.482	20.596	18.885	17.706	18.220
Minería	2.759	3.001	3.420	3.520	4.940
Industria manufacturera	21.634	24.608	27.658	26.068	29.537
Alimentos, bebidas y tabaco	3.467	3.761	4.252	4.393	4.847
Textil y curtidos	574	670	812	779	831
Papel	1.029	1.114	1.088	977	1.059
Química, caucho y plástico	6.584	7.363	7.714	7.804	8.476
Metales y elab. de metales	3.692	4.038	4.803	4.537	4.847

Cuadro I.9 (continuación)

	2006	2007	2008	2009	2010
Maquinarias y equipos	1.439	1.825	2.047	1.915	2.760
Industria automotriz	4.059	4.909	6.046	4.769	5.692
Otros industria manufacturera	789	929	896	895	1.025
Electricidad, gas y agua	5.016	4.997	4.067	3.802	3.669
Comercio	2.710	3.169	3.543	3.588	4.074
Transporte y comunicaciones	5.721	6.338	6.802	6.447	7.071
Construcción	846	980	1.180	1.365	1.534
Sector privado financiero	2.759	3.087	3.391	3.970	4.206
Otros	9.364	11.122	11.995	13.678	14.997
<b>Total</b>	<b>69.292</b>	<b>77.899</b>	<b>80.942</b>	<b>80.144</b>	<b>88.249</b>
Sector financiero	2.723	3.087	3.390	3.968	4.204
Sector no financiero	66.569	74.812	77.551	76.175	84.044
Deuda con empresas vinculadas	16.312	17.789	21.480	20.289	22.611
Capital	50.256	57.023	56.071	55.886	61.433
Flujos de inversión extranjera	7.394	7.883	10.860	3.475	10.391

Fuente: Banco Central de la República Argentina (BCRA).

#### 4) PERSPECTIVAS

51. En el contexto del presupuesto 2012, el MEFP estimó un crecimiento del PIB real del 5,1% para 2012 y del 4,6% para 2013, impulsado por el crecimiento de la demanda interna, en el que destaca la inversión. El MEFP proyecta un incremento del IPC de alrededor del 9% para ambos años.<sup>32</sup>

52. De acuerdo al Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) realizado por el BCRA, el mercado espera un crecimiento del PIB real de alrededor del 3% en 2012 y del 4% en 2013 (cuadro I.10).<sup>33</sup> Asimismo, se prevé una depreciación gradual del tipo de cambio nominal, y una reducción paulatina del excedente comercial producto de un mayor crecimiento de las importaciones de mercancías que de las exportaciones. Las expectativas del REM apuntan a un incremento del IPC de entre el 10,4% (mediana de las estimaciones) y el 13,7% (promedio de las mismas) en 2012 y una aceleración en 2013.<sup>34</sup> También se ha previsto un ligero aumento en el superávit de la cuenta corriente de la balanza de pagos en 2013, así como del superávit primario del sector público no financiero.

**Cuadro I.10**  
**Proyecciones de las principales variables macroeconómicas, 2012 y 2013**

Variables	2012			2013		
	REM promedio	REM mediana	MEFP	REM promedio	REM mediana	MEFP
PIB a precios constantes, variación interanual (%)	2,6	3,1	5,1	3,9	4,0	4,6
Consumo total a precios constantes, variación interanual (%)	3,6	3,7	4,7	4,4	4,4	4,1
Inversión bruta interna fija a precios constantes; variación interanual (%)	1,7	1,7	7,9	5,8	5,1	6,2
Tasa de desocupación (%)	7,3	7,3		7,1	7,0	

Cuadro I.10 (continuación)

<sup>32</sup> Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (2012a).

<sup>33</sup> A través del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM), el BCRA recolecta los principales pronósticos macroeconómicos de corto y mediano plazo que habitualmente realizan economistas y analistas locales e internacionales. La participación en el REM es voluntaria y abierta a todas aquellas instituciones que provean estimaciones en forma regular y que tengan reconocida experiencia en el seguimiento de la coyuntura local. La metodología para la elaboración del REM está explicada en BCRA (2007).

<sup>34</sup> Información en línea del BCRA, "Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM), agosto de 2012". Consultada en: <http://www.bcr.gov.ar/estadis/es070100.asp>.

Variables	2012			2013		
	REM promedio	REM mediana	MEFP	REM promedio	REM mediana	MEFP
IPC, variación anual (diciembre-diciembre) (%)	13,5	10,2	9,4	14,8	11,8	8,6
Índice de salarios nivel general: variación mensual (%)	24,63	24,00	..	21,85	20,00	..
Tasa de interés, plazo fijo en Arg\$ a 30 días (%)	13,35	13,50	..	14,41	15,00	..
Tasa de interés, Lebac en Arg\$ a un año (%)	14,68	14,50	..	15,71	16,00	..
Tasa de interés, pasivos en Arg\$ a 7 días (%)	10,12	9,50	..	10,08	10,00	..
Tasa de interés, BADLAR promedio mensual de bancos privados a 30 días en Arg\$ (%)	14,87	15,00	..	15,76	15,70	..
Tipo de cambio nominal (Arg\$/\$EE.UU.)	4,8598	4,8678	4,40	5,6338	5,6490	4,69
Exportaciones, en millones de \$EE.UU.	85.299	84.452	90.833	89.865	90.000	97.914
Importaciones en millones de \$EE.UU.	74.835	72.770	82.254	79.718	79.348	91.049
Saldo de la cuenta corriente del balance de pagos (millones de \$EE.UU.)	791	1.000	..	1.531	1.574	..
Reservas Internacionales: fin de período (millones de \$EE.UU.)	46.043	46.300	..	47.939	47.000	..
Resultado primario del sector público nacional no financiero (SPNF) (% del PIB\$)	-0,2	1,4	2,5	0,0	2,8	2,7

.. No disponible.

Fuente: Información en línea del BCRA, "REM: septiembre de 2012. Consultado en: <http://www.bcra.gov.ar/estadis/es070100.asp>, y Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (2012), 2012: *Presupuesto. Resumen*. Consultado en: <http://www.mecon.gov.ar/onp/html/presupresumen/resum12.pdf>.

53. El FMI, por su parte, pronostica un crecimiento del PIB del 4,2% en 2012 y del 4% en 2013, y un incremento anual de precios al consumidor del 9,9 en ambos años.<sup>35</sup>

<sup>35</sup> Información en línea del FMI. Consultado en: <http://www.imf.org/external/country/ARG/index.htm>.