

# ARGENTINA

Marzo 2003

---

José Seligmann-Silva

## Situación Económica Reciente

Argentina ha vivido de la forma más dramática posible las consecuencias de un conjunto de elementos que han dejado su economía altamente vulnerable a cambios en el entorno económico internacional y a los movimientos cíclicos de su propia dinámica interna.

En el frente interno, la existencia de un régimen de tipo de cambio fijo durante más de una década, combinado con déficits fiscales crecientes, llevaron a un aumento de la deuda pública en dólares, generando dudas sobre su sostenibilidad. En el frente externo, Argentina fue negativamente afectada por la disminución de los flujos de capitales internacionales hacia los países emergentes desde la crisis de Rusia en 1998 y la consecuente apreciación del tipo de cambio real. Mientras los socios comerciales de Argentina ajustaban su tipo de cambio, las restricciones de la convertibilidad debilitaron su sector exportador poco diversificado. Estos problemas se exacerbaron con la desaceleración de la economía mundial y la caída en los precios de las commodities, principal bien exportado por el país.

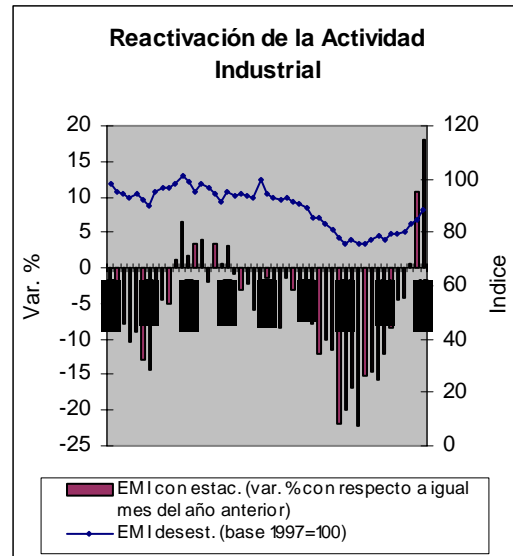
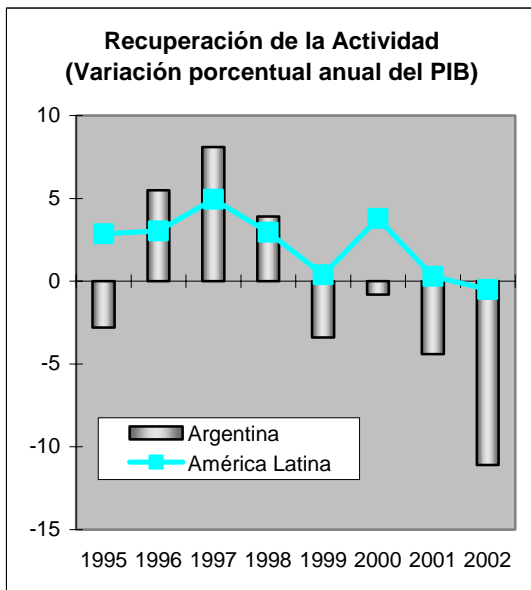
La combinación de estos factores llevó a que el ajuste por la menor entrada de ahorro externo durante los últimos años se produjera vía recortes en la demanda de productos importados, en particular de bienes de capital, y vía una caída de las reservas internacionales. Presiones

deflacionarias también contribuyeron al ciclo vicioso de recesión económica iniciada en el tercer trimestre de 1998. Durante el 2001, la creciente pérdida de credibilidad en cuanto a la política económica y su sostenibilidad no pudo ser revertida. Dado que la cartera bancaria estaba compuesta básicamente por bonos del sector público y por créditos en dólares al sector privado no transable, una crisis de solvencia fiscal y la depreciación del tipo de cambio real ponían en riesgo la solvencia del sistema financiero.

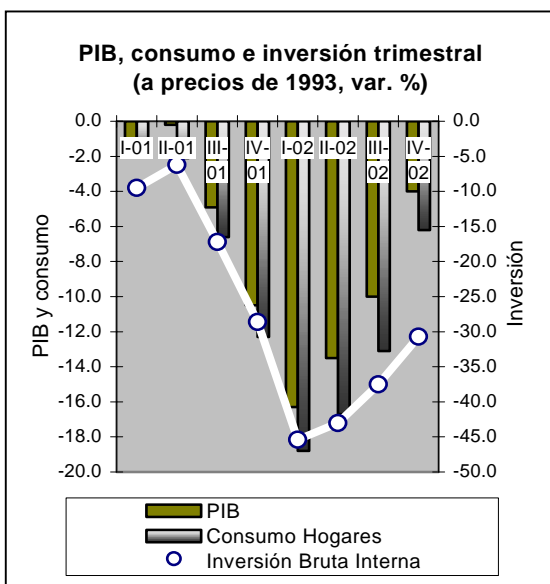
Desde principios de 2002, el país ha enfrentado el gran desafío de reconstruir la confianza en sus instituciones y de formular un marco macroeconómico sostenible capaz de llevar a la economía hacia un sendero de recuperación. A mediados de enero de 2003, el Gobierno de Argentina acordó con el Fondo Monetario Internacional (FMI) un programa *stand-by* para el período enero-agosto del año en curso, fruto de las negociaciones de los últimos meses.

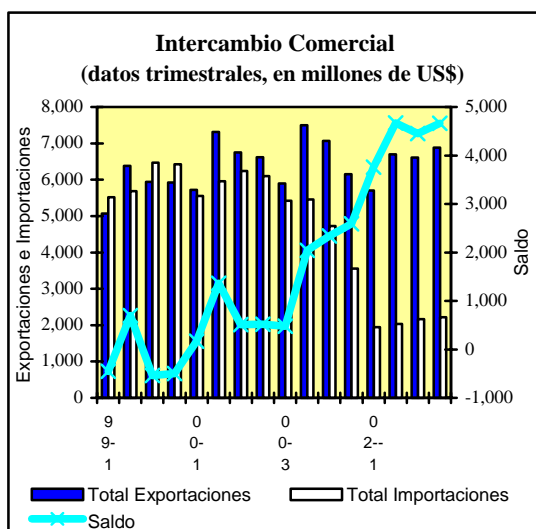
Datos preliminares para el 2002 indican una caída del Producto Interno Bruto (PIB) de 10,9%. Mientras la caída del PIB en el primer y segundo trimestre de 2002 fue del 16,3% y 13,5% con relación a los trimestres respectivos del año anterior, esta caída disminuyó a 9,8% y 3,6% en el tercer y cuarto trimestre de 2002, respectivamente. A partir de abril de 2002 la caída de la actividad industrial se frenó, observándose un crecimiento acumulado del índice de producción industrial de 10,4% entre abril y diciembre. Los sectores más dinámicos fueron los transables, entre ellos petróleo crudo, aceites vegetales y subproductos, textiles, productos químicos básicos,

productos siderúrgicos y auto partes. En cambio, los sectores no transables orientados principalmente al mercado doméstico registraron nuevos descensos en sus niveles de actividad en el cuarto trimestre, dado que la demanda permaneció en niveles bajos, entre ellos los alimentos y bebidas, petróleo procesado, insumos de la construcción y automotores.



En lo que se refiere al sector externo, durante el 2002 se observó un superávit de US\$16.885 millones, frente al resultado de US\$7.451 millones de 2001. Este mayor superávit se debe a la reducción de 4,8% de las exportaciones, las cuales tuvieron un leve repunte a finales de año, que fue significativamente compensado por la caída de 58% de las importaciones como consecuencia tanto de la menor demanda interna como del aumento de los precios internos derivados de la devaluación de la moneda argentina. Por el lado de las exportaciones, el rubro que más aumentó fue el de las manufacturas de origen agropecuario, con un crecimiento de 8,9%, mientras que por el lado de las importaciones los dos sectores más perjudicados fueron el de los bienes de capital (-68,5%) y el de los bienes de consumo (-71,6%).





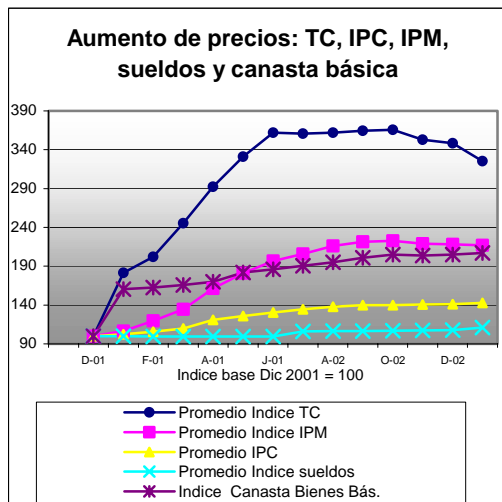
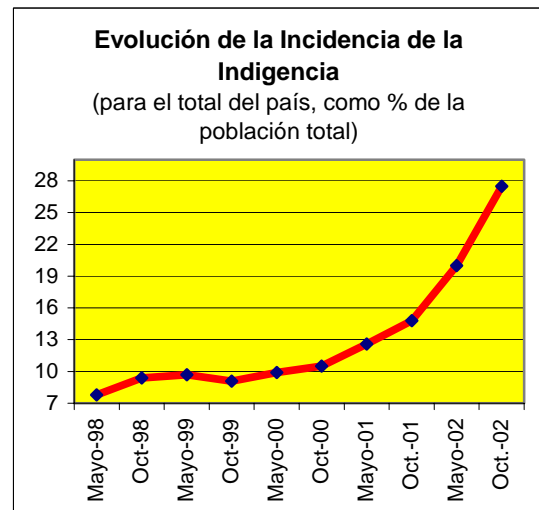
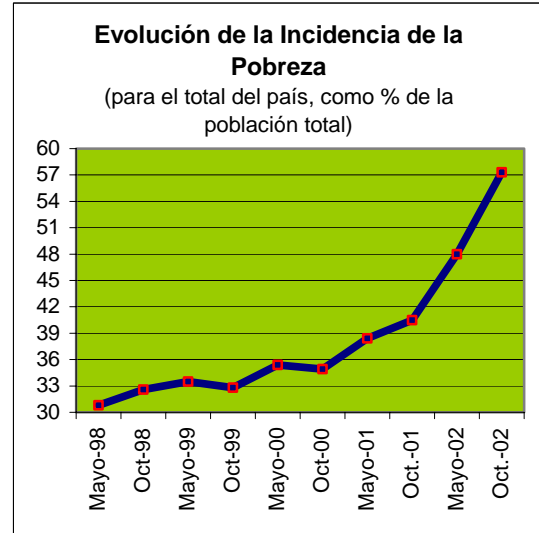
La crisis económica descrita, la más prolongada e intensa de los últimos años, es responsable del significativo deterioro de la situación social, que se expresa en un fuerte incremento de la pobreza, de la desigualdad del ingreso y del desempleo. El PIB *per capita* denominado en dólares en el 2002 no alcanzó los US\$3.000, en contraste con US\$8.550 registrados en 1998. Datos oficiales indican que en septiembre de 2002 había 20 millones de pobres en el país, de los cuales casi la mitad eran indigentes. El 72,3% de los niños menores de 12 años vive en hogares pobres, sumando más de 4,5 millones, de los cuales 2,5 millones son indigentes. Asimismo, la desigualdad del ingreso se ha acrecentado notoriamente en los últimos años. Mientras en octubre de 1999 la brecha entre el primer y décimo decil fue de 34,5%, en octubre de 2000 esta fue de 39,5%, llegando a 46,4% en octubre de 2001.

La situación social se ha visto agravada por el deterioro de las condiciones laborales. De cada 10 trabajadores, más de dos estaban desempleados y casi dos subempleados según la última Encuesta

Permanente de Hogares (octubre de 2002). La inserción laboral de los miembros de los hogares pobres es muy precaria, no sólo por el alto desempleo, sino por la falta de cobertura social (tres de cuatro hogares pobres no tienen ningún trabajador con cobertura social). La tasa de desempleo de 21,3% de mayo de 2002 fue un nivel récord (en octubre de 1998 era de 12,4%), con un subempleo de 18,6% de la Población Económicamente Activa (PEA). No obstante, recientemente se han evidenciado signos de mejoría en la oferta de puestos de trabajo y se ha observado una disminución en la tasa de desocupación, que en octubre de 2002 representó 17,8%, con un subempleo de 13,8% de la PEA. Esta mejora se debe a que entre mayo y octubre de 2002, el aumento de 404 mil personas en la PEA fue más que compensado por la oferta de nuevos empleos que totalizaron 861 mil, de los cuales, sin embargo, 530 mil fueron computados a través del Programa de subsidios a las Jefas y Jefes de Hogar desocupados. El Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC) estima que la tasa de desocupación fue de 21,8% si se considera como desocupados a los empleados cuya ocupación principal proviene del Plan Jefas y Jefes y que además buscan activamente trabajo.

Tras la decisión de libre flotación de la moneda a comienzos de 2002, el tipo de cambio se depreció frente al dólar de una relación de uno a uno a 3,5 pesos por dólar en mayo de 2002, a partir de cuando se ha mantenido alrededor del 3,0, resultado, por un lado, de una fuerte entrada de divisas por la exportaciones y, por otro, por el bajo nivel de salida de por la cesación de pago de la deuda con acreedores externos privados y por medidas de control cambiario. Sin

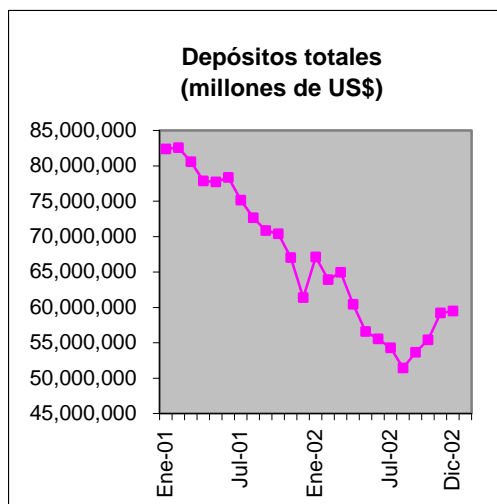
embargo, esta fuerte devaluación del peso ha tenido un impacto relativamente moderado sobre la variación de precios, los cuales han tenido aumentos mensuales decrecientes desde mayo de 2002. La inflación acumulada hasta diciembre de 2002 medida por el índice de precios al consumidor (IPC) y por los precios mayoristas, fue de 41% y 118%, respectivamente. Durante este periodo, el Índice de Salarios tuvo un crecimiento del 3,2%, reflejando una fuerte caída de su poder de compra efectivo. El sueldo real en la industria manufacturera tuvo una caída 15,4%. En el caso de la canasta básica de alimentos, utilizada en el cálculo de la incidencia de la indigencia, el incremento de los precios durante el año fue de 69,4%, llevando a que en octubre de 2002 el 57,5% de las personas se encontrase bajo la línea de pobreza y el 27,5% bajo la línea de indigencia (en mayo de 2001 estas cifras eran de 35,9% y 11,6%, respectivamente).



Las intervenciones del Banco Central de la República Argentina (BCRA) para contener la inestabilidad financiera e incertidumbre económica, llevaron a que el nivel de las reservas internacionales cayera de manera importante en el primer semestre de 2002. Las reservas pasaron de US\$19.700 millones a principios de 2002 a menos de US\$9.630 millones en el mes de julio de dicho año, una disminución de más de 50%. Desde entonces, se ha observado una disminución de la presión sobre los

mercados cambiarios, permitiendo un ligero aumento de reservas, las cuales a finales de febrero de 2003 alcanzaban alrededor de US\$10.000 millones. Esta recuperación se produjo a pesar de los esfuerzos de esterilización requeridos para compensar los depósitos congelados liberados por los amparos judiciales, que totalizaron Arg\$9.500 millones durante el 2002.

En este período también se observa el inicio de la recuperación de los depósitos privados en el sistema bancario, que después de haberse reducido de Arg\$72.598 millones en enero de 2002 a Arg\$56.155 millones en julio de dicho año, aumentaron a Arg\$59.933 millones en diciembre, reduciendo la necesidad de asistencia del BCRA al sistema financiero y reduciendo sus costos de intervención. Esto ha permitido la total liberación de los depósitos a la vista (“corralito”) y el establecimiento del proceso de liberación de los depósitos a plazo fijo reprogramados (“corralón”) a partir de abril de 2003, que se completará en un plazo de 120 días, sin mayores impactos en los mercados cambiario y monetario.



Con respecto a la situación fiscal, desde mayo de 2002 el sector público no financiero (SPNF) ha presentado superávit primario producto del mantenimiento del nivel nominal del gasto primario y la mayor recaudación fiscal en términos nominales, después de once meses de caídas interanuales. Hasta el mes de abril, la caída acumulada de la recaudación total era de 16,6%, mientras que en el periodo mayo-diciembre la comparación interanual muestra una mejora nominal de 24,5%. Sin embargo, en términos reales tanto la recaudación como el gasto primario han presentado variaciones negativas en relación a 2001 de 13% y 27%, respectivamente. En términos financieros, que considera tanto la cuenta corriente como la cuenta de capital, el SPNF presentó un déficit de Arg\$4.549 millones (1,3% del PIB) en 2002, inferior al del año anterior de Arg\$8.719 millones (3,2% del PIB). Esto se debió fundamentalmente a los menores pagos de servicios de la deuda decurrente del *default* y por el incremento de los recursos tributarios debido a las retenciones a las exportaciones y al impuesto a los créditos y débitos bancarios. Las retenciones a las exportaciones, implementadas desde marzo de 2002, representaron casi un 10% de la recaudación total de impuestos.

Según datos del Ministerio de Economía de la Nación (MECON), la deuda total interna y externa del SPF y SPNF alcanzaba US\$144.453 millones a fines de 2001. A fines de septiembre de 2002 esta deuda totalizaba US\$129.800 millones, principalmente como consecuencia de la pesificación de la deuda pública interna denominada en dólares. Hasta septiembre de 2002, el Gobierno argentino había acumulado moras de pagos en servicios de la deuda

pública por US\$7.367 millones. Durante 2002 el sector público fue pagador neto a los organismos internacionales, reduciendo en US\$1.200 millones el saldo deudor con estos organismos durante los primeros nueve meses del año.

La deuda externa total del país a fines de 2002 fue de US\$134,300 millones (130% del PIB), contra US\$140.300 millones (52% del PIB) en 2001. Esta reducción se debió a la disminución de la deuda externa del sector privado financiero y no financiero (en 2002, la deuda privada representó el 34% del total).

### **Política Económica**

El círculo vicioso al que el país hizo frente con una débil actividad económica, una moneda sobrevaluada y un creciente endeudamiento llegó a su punto límite a fines de 2001. La carencia de entrada de capitales extranjeros y los masivos retiros de depósitos bancarios condujeron a la imposición, por parte del Gobierno, del congelamiento de los depósitos bancarios de corto plazo (denominado "corralito"). Esto fue seguido por la suspensión de pagos a los acreedores privados, la devaluación del peso y la conversión asimétrica en pesos de los créditos y depósitos denominados en dólares, comprometiendo la solvencia y la liquidez del sistema financiero. Estas medidas prácticamente paralizaron el funcionamiento del sistema de pagos y de las líneas de crédito y han provocado el default en gran parte de la deuda corporativa. Esto, sumado a la inseguridad jurídica y la inestabilidad de las reglas del juego, como en el caso de la ruptura de los contratos con las empresas prestadoras de servicio

público, ha tenido duras consecuencias en el sector real de la economía.

A principios de abril de 2003 el Gobierno nacional acordó con nueve gobernadores el rescate de las cuasi monedas que circulan en sus respectivas provincias, que se canjearían "uno a uno" a los tenedores que son jubilados y empleados públicos; para lo restante, la operación se realizaría a valor de mercado. Este programa de unificación monetaria demandaría Arg\$4.500 millones que la Nación enviaría a las provincias, que estas han comprometido a devolver con fondos provenientes de la coparticipación. Las Lecop serán las únicas cuasi monedas que quedarán vigentes, ya que el Gobierno, para reducir el impacto fiscal, planea cancelarlas en forma progresiva.

Como forma de compensar la fuerte caída en la recaudación tributaria, en marzo de 2002 el Gobierno nacional implementó las retenciones a las exportaciones, que para todo el año representaron casi un 10% de la recaudación total de impuestos. Dado que los impuestos nacionales que tuvieron mayores aumentos durante 2002 no son coparticipables (el total del ingreso por retenciones a las exportaciones y el 70% del impuesto a créditos y débitos en cuenta corriente), se ha observado su concentración en nivel nacional y consecuentemente una disminución en las transferencias automáticas a las provincias por coparticipación, pasando de Arg\$14.527,9 millones en 2001 a Arg\$12.827,4 millones en 2002.

El Presupuesto Nacional para 2003 aprobado por el Congreso a fines de

diciembre de 2002 proyecta un crecimiento del PIB de 3%, cifra que ha sido revisada por el Ministerio de Economía (MECON) hacia 4,2% a mediados de marzo del año en curso. Con los ajustes acordados con el FMI, se asume una variación promedio del IPC de 34,6%, y se prevé un aumento del superávit primario de 0,5% del PIB en 2002 a 2,5% en 2003. A pesar de los esfuerzos de contención de los gastos primarios (se proyecta una reducción equivalente a 1,5% del PIB en relación con 2002), los gastos en la red de protección social aumentarán de 0,6% del PIB en 2001 a 1,2% en 2003.

La Ley de Presupuesto también refleja los acuerdos que se vienen firmando entre la Nación y las Provincias, habiéndose producido una reducción promedio de más de 50% del déficit económico provincial durante 2002 con respecto a 2001. Para el 2003 se prevé un superávit primario equivalente a 0,4% del PIB, contra un déficit primario de 0,5% del PIB en 2002. Para el 2003, se espera que un conjunto de Provincias representando por lo menos el 80% del déficit consolidado provincial de 2002, firmen dichos acuerdos. Estos acuerdos también prevén la refinanciación y reprogramación de las deudas públicas provinciales que tendrán como garantía los recursos de la Coparticipación Federal de Impuestos.

En lo referente a la política monetaria, durante el primer semestre la política del Banco Central se centró en tratar de contener el cierre de bancos, minimizar los efectos de la pérdida de depósitos y adaptarse al nuevo esquema cambiario. Durante el segundo semestre, la mayor tranquilidad de los mercados, reflejada en la estabilidad del dólar y en la captación de nuevos depósitos, le dejó

margen para poder diseñar una política diferente respecto a la colocación de las letras del BC (LEBAC), permitiendo reducir las tasas de interés de mercado. Cabe destacar que durante el año se mantuvo el control de la emisión monetaria para financiar a la Tesorería con una emisión total de unos Arg\$2.200 millones.

A mediados de enero de 2003 el Gobierno de Argentina llegó a un acuerdo con el FMI para un Programa Transitorio de corto plazo que apunta al mantenimiento de la estabilidad macroeconómica y al fortalecimiento de la recuperación económica, así como a reducir el riesgo de reversión en las reformas de política. Los principales objetivos del Programa son garantizar la estabilidad fiscal, monetaria y del sistema bancario así como reconstruir la confianza de los inversores domésticos y extranjeros, manteniendo un tratamiento equitativo entre las partes, protegiendo los derechos de propiedad y defendiendo el imperio de la ley. Este Programa también proporciona a los bancos multilaterales de desarrollo un marco para apoyar los programas sociales en Argentina, los cuales son vitales para proteger los grupos vulnerables de los efectos adversos de la crisis.

El Programa cubre el período del 1ro. de enero al 31 de agosto de 2003, en el cual el total estimado de financiamiento de las Instituciones Financieras Internacionales (IFIs) alcanzará US\$11.600 millones, incluyendo la eliminación de atrasos con estas instituciones. Se espera que las necesidades de financiamiento serán cubiertas a través de nuevos desembolsos y extensiones de recompras por parte del FMI, nuevos desembolsos del BID y del Banco Mundial, y la

solicitud de reprogramación de obligaciones con los acreedores del Club de París. Durante el período de vigencia del Programa Transitorio, el Gobierno no acumulará vencimientos impagos con acreedores bilaterales y multilaterales.

El Gobierno ha desarrollado una serie de compromisos de política que, de ser implementados con consistencia y credibilidad, podrían construir un puente a un programa comprensivo a ser negociado con el nuevo Gobierno tras las elecciones en abril, capaz de superar los profundos problemas estructurales que enfrenta el país. Con la conclusión del acuerdo con el FMI, el Gobierno argentino inició un proceso de diálogo con los acreedores. Para apoyar en esta etapa, se ha contratado un asesor financiero, Lazard Freres, que establecerá, entre otros, una base de datos de inversores. La meta del Gobierno es concretar propuestas que ofrezcan el mejor tratamiento posible a los acreedores, teniendo en cuenta las necesidades y recursos disponibles, y que al mismo tiempo garanticen la sustentabilidad de la deuda a lo largo del tiempo, asegurando las bases para el crecimiento y la estabilidad de Argentina. El objetivo es lograr la plena recuperación de la economía y finalmente permitir el regreso del país a los mercados de capitales.

Las metas fiscales y monetarias para enero de 2003 han sido cumplidas. Se alcanzó un superávit primario de Arg\$829 millones frente a la meta de Arg\$420 millones, y reservas internacionales de US\$9.440 millones, US\$1.000 millones superiores a la meta. Con relación a la inflación, el BCRA estima que en 2003 la variación del IPC

será de no más de 22%, frente al estimado por el FMI de 35%. Algunas de las medidas incluidas en el Acuerdo requieren aprobación del Poder Legislativo, tales como eliminar todos los planes de competitividad, convertir el impuesto al combustible sobre base *ad valorem*, eliminar la exención de impuestos a las ganancias para los reintegros a las exportaciones y hacer modificaciones en la Ley de Entidades Financieras.

### Perspectivas

Durante los últimos meses, la sociedad argentina viene procurando intensamente posibles salidas para la profunda crisis política, económica y social con la cual se enfrenta.

Para enfrentar la presente crisis y reactivar la economía, se requerirá un conjunto integrado de políticas macroeconómicas y esfuerzos de consolidación institucional para **recuperar la confianza** de los agentes económicos en el país, buscando simultáneamente mitigar los costos sociales de la misma. Para recuperar la dinámica del crecimiento económico, Argentina deberá reducir el alto grado de incertidumbre y elevados costos de transacción vigentes actualmente. El congelamiento de los depósitos, el súbito abandono de la convertibilidad, la imposición de las restricciones al sistema de pagos, la suspensión de pagos a los acreedores privados, la pesificación asimétrica y el congelamiento de tarifas de servicios públicos, entre otras, han sido medidas que han afectado profundamente la actividad económica del país y las decisiones de los agentes económicos.

El gran esfuerzo deberá estar volcado hacia el restablecimiento de instrumentos adecuados y modernos de política económica, desarrollando mecanismos transparentes de regulación eficiente de los mercados y estableciendo reglas claras para definir el proceso de solución de los conflictos derivados de rupturas de contratos en la economía argentina. En este sentido, el gran desafío consiste en lograr que el arreglo *ex post* al que se llegue corresponda a las reglas contingentes óptimas deseables *ex ante* hacia futuro, de modo que lo que se haga constituya la base de un sistema futuro estable (consistente en el tiempo). A la luz de las lecciones aprendidas, se debería ejercer un mayor énfasis en **reducir las vulnerabilidades macroeconómicas, fortalecer las instituciones públicas y privadas y lograr un fuerte crecimiento económico con justicia social.**

**En primer lugar**, con vistas a reducir la vulnerabilidad macroeconómica, se deberá dar particular atención a un conjunto de elementos claves. En el corto plazo, se deberá: i) establecer reglas claras para el proceso de negociación de la reestructuración de la **deuda pública**, buscando llegar a un acuerdo que garantice la credibilidad acorde a la capacidad de pago del país; y ii) continuar el proceso de reestructuración del **sistema financiero**, buscando profundizar los mecanismos de intermediación financiera y reducir la vulnerabilidad externa causada por la actual estructura y forma de operación de los mercados financieros internacionales.

En el mediano plazo, se deberá: i) concretar las reformas requeridas para establecer las **reglas de un federalismo fiscal** sostenible con medidas de ajuste estructural (reformas del servicio civil, del sistema de seguridad social, del sistema tributario, de la coparticipación federal, entre otras) que aseguren una tendencia decreciente de la relación entre la deuda pública y el PIB; ii) reglas y política monetaria austera (definir inicialmente un **ancla monetaria** adecuada y una estrategia que pueda llevar al desarrollo de un instrumento de política monetaria basado en metas inflacionarias, manteniendo un BCRA independiente y fortaleciendo la Superintendencia Bancaria); iii) **generación de ahorro interno** (el régimen previsional deberá jugar un papel importante tanto como generador de ahorros como garante de la cobertura social en un marco de sostenibilidad fiscal) ; y iv) definir y desarrollar **estrategias de acceso a mercados, apertura comercial (ALCA, OMC) e integración (Mercosur)** combinadas con la formulación de una **estrategia de competitividad**, buscando generar cadenas de valor para competir en el mercado externo a partir de la calidad y no de menores costos.

El **segundo elemento central** para la creación de un ambiente conducente al retorno de altas tasas de crecimiento económico, será el de **recobrar la credibilidad en las instituciones políticas, jurídicas y económicas argentinas**. Entre estas últimas se incluyen las instituciones monetarias, fiscales, financieras y entes reguladores y proveedores de servicios públicos. De esta manera se podrá reducir la incertidumbre en cuanto a los mecanismos de resolución de conflictos

y a las reglas bajo las cuales se encuadrará la sociedad argentina en el futuro.

En particular, uno de los desafíos consiste en lograr intervenciones más eficientes y efectivas del sector público nacional y subnacional en el ejercicio de determinados roles, críticos para el funcionamiento del mercado, el desarrollo empresarial y la competitividad externa. Dichos roles son: regulación administrativa, compra de bienes y servicios, administración de activos, promoción de un ambiente jurídico y macroeconómico favorable al desarrollo empresarial y administración de justicia.

En el presente momento, debería añadirse de forma aún más explícita el reto de *fortalecer en la sociedad los valores de ética y capital social, incluyendo la responsabilidad social corporativa*. Además, se deberían apoyar *las instituciones de la sociedad civil*, con el objetivo de que estas, en el marco de un régimen democrático, puedan participar en la definición de las futuras reglas de funcionamiento de sus sistemas político, económico y jurídico, así como desempeñar de mejor manera su papel como monitores (“veedores”) del mantenimiento de la estabilidad de las reglas y de la transparencia de la gestión pública.

En el corto plazo será clave analizar cómo se dará el proceso de reformulación de los contratos de las empresas privatizadas prestadoras de servicios públicos así como cómo se definirán los mecanismos para la reestructuración de la deuda corporativa externa y con los bancos.

**Por último, el principal desafío de Argentina será recuperar la dinámica de crecimiento económico e implementar al mismo tiempo políticas sociales capaces de lograr mayor justicia social, seguirá siendo el desafío central de Argentina.** Lo primero se obtendrá principalmente vía el aumento y la diversificación de las exportaciones, la recuperación de las inversiones privadas en el país y la expansión del mercado interno, tomando las medidas necesarias que aumenten el financiamiento externo y doméstico, a través de la superación de los desafíos de reducción de vulnerabilidades y de fortalecimiento institucional.

La búsqueda de una mayor justicia social, bajo un escenario de restricciones fiscales, requerirá un fuerte aumento de la eficiencia y eficacia de la gestión del gasto social, en particular a través del saneamiento de las finanzas provinciales, responsables en gran medida de la provisión de los servicios sociales, como salud y educación.

En el corto plazo, para mitigar los costos públicos y en particular de la gestión social de la crisis, se deberá continuar con programas focalizados que mitiguen la crisis pero que al mismo tiempo tengan internalizados los incentivos para la rápida reinserción productiva de las poblaciones marginadas.

Uno de los elementos centrales para alcanzar crecimiento económico con mayor justicia social es fortalecer el vínculo entre competitividad y políticas sociales. Esto requiere analizar críticamente las variables macroeconómicas que determinan el gasto y las políticas sociales actuales, las cuales se plantean en un contexto de crisis, y su compatibilidad con acciones

de mediano y largo plazo que fortalezcan la creación de capital humano y contribuyan a aumentar la competitividad del país.

En particular, un factor preponderante es el rol de las PyMEs, principales generadoras de empleo productivo en el país, ya que son las empresas con mayor capacidad de absorción de mano de obra. El desarrollo de las PyMEs implica tener en cuenta las políticas de cambio real, de competitividad territorial de crédito, acceso a mercados, entre otros.

El éxito y la velocidad con la cual Argentina recupere su crecimiento económico también estarán directamente atados a la forma como se dará su futura **relación e inserción en la economía mundial**. En este sentido, tener un programa realista y pragmático con el FMI, que apunte a la definición de los criterios para solucionar la suspensión del pago del servicio de la deuda pública, será central para recuperar la confianza de la comunidad internacional. Esta última deberá ser encarada como una de las principales fuentes de oportunidad para incrementar el dinamismo del crecimiento económico del país, a través de políticas que busquen avanzar en los acuerdos comerciales y de integración, así como en las estrategias que permitan fortalecer la competitividad del país y lo conviertan nuevamente en un polo atractivo de inversiones extranjeras directas.

Además, Argentina tendrá que enfrentar la situación actual caracterizada por mercados de capitales internacionales poco accesibles y de difícil anticipación. El país tendrá que contar de forma aún más significativa que en el pasado con la

**generación de ahorro interno**, para lo cual la reforma y profundización del sistema de intermediación financiera será un elemento clave. En este campo, el **régimen previsional** deberá jugar un papel importante tanto como generador de ahorro, como garante de la cobertura social en un marco de sostenibilidad fiscal. También será importante avanzar rápidamente con una propuesta para el **sistema financiero** que asegure la liquidez y solvencia de las entidades que permanezcan en el sistema. Esta tarea presenta grandes desafíos, especialmente porque tendrá que asegurarse la mayor transparencia posible en el proceso de reestructuración. Finalmente, también resulta necesario pensar en un sistema de incentivos que asegure que los accionistas tengan motivos para capitalizar los bancos. A la luz de las lecciones aprendidas con la presente crisis, a continuación se mencionan algunas áreas estratégicas para las cuales se debería dar particular atención en el corto y mediano plazo con vistas a reducir la vulnerabilidad macroeconómica.

En síntesis, **el principal desafío de Argentina consiste en diseñar e implementar una estrategia nacional integral que le permita al país recuperar credibilidad y re-integrarse definitivamente a la economía mundial, al tiempo que cumpliendo con los requisitos que exige dicha inserción**. Para esto, se deberán identificar las políticas dirigidas hacia la reducción de vulnerabilidades y la creación de instrumentos de política económica más flexibles, capaces de adaptarse a las mutaciones y choques externos, donde entre los desafíos a ser tratados se incluyen: el endeudamiento elevado, desbalance en la moneda de denominación de activos y pasivos

(*currency mismatch*) , bajo grado de diversificación de las exportaciones e instituciones poco sólidas, y definir una estrategia de apertura comercial y de manejo de la cuenta de capital. A su vez, mantener el equilibrio de las cuentas públicas, respetar los derechos de propiedad, proteger las inversiones, garantizar la seguridad jurídica, entre otros, son elementos esenciales para volver a un ambiente de estabilidad propicio a un desarrollo económico más dinámico y con justicia social. El fortalecimiento del mercado interno y el desarrollo de las PyMEs contribuiría a lograr este último objetivo.

A pesar de la recuperación y la mayor estabilidad económica observada en los últimos meses, siguen presentes fuertes incertidumbres frente al desenlace electoral y a los fallos de la corte suprema en particular a la redolarización de depósitos del sistema bancario. La recuperación podría perdurar, en caso de que el país siga comprometido con las políticas económicas adecuadas. Este crecimiento se debe principalmente a la combinación de un tipo de cambio más competitivo, la alta capacidad ociosa del sector productivo, el alto desempleo y la caída de los sueldos reales, todo esto combinado con una política fiscal y monetaria relativamente austera, permitiendo la contención de presiones inflacionarias y la reducida necesidad de inversión de corto plazo más allá de capital de trabajo. Sin embargo, este crecimiento no parecería ser sostenible si el país no resuelve sus problemas de naturaleza más estructural. Estas incertidumbres deberán tratarse de manera más permanente a los fines de que los agentes económicos puedan tomar decisiones de inversión de más largo plazo. Además, si la economía no

se recupera a un ritmo suficiente para una mayor inserción laboral, las demandas sociales tenderán a aumentar, lo que también podrá comprometer la ejecución de políticas fiscales y monetarias.

El nuevo Gobierno deberá enfrentar una serie de decisiones que requerirán de un fuerte liderazgo político y de generación de consensos. Las instituciones Financieras Internacionales (IFIs) deberán ayudar a enfrentar estos desafíos, para permitir al país volver a un sendero de crecimiento económico sostenible.

# ARGENTINA

## Perfil Estadístico<sup>1</sup>

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001e <sup>2</sup>	2002e <sup>3</sup>
<b>Producto Interno Bruto real<sup>4</sup></b>	<i>(Tasa promedio de crecimiento anual)</i>							
Total PIB	-2.8	5.5	8.1	3.9	-3.4	-0.8	-4.4	-10.9
Agricultura, silvicultura y pesca	5.6	-1.2	0.5	8.7	1.6	-2.7	4.0	-2.2
Manufactura	-7.5	7.3	10.2	1.7	-8.3	-2.8	-7.4	-10.5
Construcción	-12.2	8.4	16.6	8.7	-8.3	-12.8	-11.6	-33.4
<b>Sector Público No Financiero<sup>5</sup></b>	<i>(Como porcentaje del PIB actual)</i>							
Ingresos Corrientes	19	17.2	18.7	18.8	19.3	19.6	19.0	16.5
Gastos corrientes	18.8	18.1	19.1	19.1	20.8	21.1	21.4	17.2
Ahorro corriente	0.2	-0.9	-0.4	-0.3	-1.5	-1.5	-2.3	-0.7
Gastos de capital <sup>6</sup>	1.2	1.3	1.3	1.3	1.1	1.0	1.0	0.6
Saldo global (- Déficit)	-0.5	-1.9	-1.5	-1.4	-1.7	-2.3	-3.2	-1.3
<b>Dinero y Crédito<sup>7</sup></b>	<i>(Como porcentaje del PIB actual)</i>							
Crédito interno	26.6	26.9	27.7	30.9	33.4	33.1	36.8	63.2
Sector público	7.2	8.1	7.9	8.6	9	9.7	14.1	46.5
Sector privado	19.3	18.8	19.8	22.3	24.4	23.4	22.7	16.8
Oferta monetaria (M1)	5.7	6.4	6.5	6.9	6.9	6.9	6.7	7.5
Tasa de interés <sup>8</sup>	11.9	7.4	7	7.6	6.6	7.6	12.8	60.9
<b>Precios y salarios</b>	<i>(Tasa promedio de crecimiento anual)</i>							
Precios al consumidor	3.4	0.2	0.5	0.9	-1.2	-0.9	-1.1	25.9
Sueldos reales <sup>9</sup>	-1.1	-0.1	-0.6	-0.3	1.1	1.5	-1.2	-15.4
<b>Tipos de cambio</b>	<i>(Pesos por dólar - promedio anual)</i>							
	0.9998	0.9997	0.9995	0.9995	0.9995	0.9995	0.9995	3.0633
	<i>(Índice 1995 = 100)</i>							
Tasa efectiva real <sup>10</sup>	100	101.9	99.0	96.7	90.0	90.6	88.3	136.4
	<i>(Índice 1995 = 100)</i>							
<b>Términos de Intercambio<sup>11</sup></b>	100	108.5	108.9	103.9	98.5	108.8	108.2	109.9
<b>Balanza de pagos</b>	<i>(Millones de dólares)</i>							
Saldo en cuenta corriente	-5,190.70	-6,842.50	-12,328.40	-14,603.30	-12,312.40	-8,877.7	-4,442.6	8,821.0
Saldo comercial	2,357.40	1,759.50	-2,123.10	-3,116.80	-770.5	2,558.0	7,451.0	16,885.0
Exportación de bienes (FOB)	21,161.70	24,042.70	26,430.40	26,441.00	23,332.70	26,409.5	26,610.0	25,346.0
Importación de bienes (FOB)	18,804.30	22,283.20	28,553.50	29,557.80	24,103.20	23,851.5	19,159.0	8,461.0
Saldo de servicios	-3,329.60	-3,444.50	-4,325.60	-4,397.60	-4,070.80	-4,305.4	-3,908.0	-1,635.0
Saldo de ingresos	-4,643.00	-5,488.00	-6,218.00	-7,385.40	-7,739.40	-7,371.6	-8,213.6	-6,836.0
Transferencias corrientes	424.5	330.5	338.3	296.5	268.3	241.3	227.0	407.0
Saldo en cuenta capital y financiera	7,134.90	12,346.50	17,187.40	17,218.50	13,878.20	9,548.7	-4,671.0	-11,512.0
Inversión directa	4,112.30	5,347.80	5,503.10	4,546.00	22,664.50	10,639.0	3,039.0	735.7
Inversión en cartera	1,893.40	9,832.00	10,887.00	8,337.00	-6,323.00	-2,391.6	-7,646.0	-3,447.3
Otras inversiones	1,129.20	-2,833.30	797.3	4,335.50	-2,463.30	1,301.3	-498.0	-5,862.4
Variación en reservas (- aumento)	82.3	-3,875.00	-3,293.00	-3,436.00	-1,186.10	-439.4	-12,084.0	-4,457.0
Errores y Omisiones	-2,026.50	-1,629.00	-1,566.10	820.8	-379.8	-1,197.1	-2,970.4	-1,766.0
<b>Deuda Externa Total</b>	<i>(Millones de dólares)</i>							
Deuda Desembolsada <sup>12</sup>	99,363.50	111,934.00	130,828.40	144,050.20	148,500.00	155,400.00	146,849.00	132,900.00
Servicio de la deuda efectivamente pagado	8,980.60	13,053.60	18,308.20	21,572.60	22,400.00	23,600.00	N/A	...
	<i>(En porcentajes)</i>							
Pagos adeudados por intereses/export. de bienes y serv. distintos de factores	25.6	26.0	28.6	33.3	27.7	30.9	30.9	34.1

<sup>1</sup> Fuente: MECON/Obras y Servicios Públicos; MECON/Secretaría de Programación Económica; MECON/Secretaría de Hacienda; Estadísticas Financieras Internacionales del FMI; Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (FIEL); CEPAL; y RE1/0D1 del B

<sup>2</sup> Preliminar.

<sup>3</sup> Estimaciones en base a datos del MECON/INDEC, FMI, etc.

<sup>4</sup> A precios de mercado.

<sup>5</sup> Corresponde al sector público no financiero nacional, excluidas las provincias.

<sup>6</sup> Incluye préstamos netos.

<sup>7</sup> Valores a mitad de año.

<sup>8</sup> Tasa nominal promedio ofrecida para depósitos a 30 días.

<sup>9</sup> En industria manufacturera.

<sup>10</sup> Valor ponderado según el comercio exterior calculado usando tipo de cambio nominal promedio para el período. Variación negativa indica apreciación real. Fuente: C

<sup>11</sup> Una variación negativa indica un deterioro de los términos de intercambio. Fuente: Cepal.

<sup>12</sup> Los datos para el 2002 son a setiembre.