

O/F.3111  
D32

11/11/96

40842

I

# Consejo Federal de Inversiones

**L**ineamientos y propuestas de acción de  
gobierno para la Provincia de Buenos Aires

**CAPÍTULO 1:**

**ESCENARIOS MACROECONÓMICOS**

O/F.3111  
D32

Buenos Aires, noviembre de 1996



**Dudiuk, Pedro**

## Capítulo 1

# ESCENARIOS MACROECONOMICOS

### 1.1. INTRODUCCION

El Plan de Convertibilidad permitió iniciar una nueva etapa en el crecimiento económico argentino. La estabilización macroeconómica generó, en el período 1991-1994 una reactivación sin precedentes de la economía real. El PBI creció a una tasa del 7,7% anual acumulativa, siendo el año 1992 la tasa de crecimiento máxima del período con un 8.7% tal como se puede apreciar en el siguiente cuadro 1:

Cuadro 1

Tasas de Crecimiento a Pesos Constantes de 1994					
Años	PBI	C	I	X	M
1992	8,7%	10,8%	30,9%	6,0%	63,1%
1993	7,3%	4,5%	24,1%	1,1%	9,1%
1994	7,0%	7,4%	8,7%	17,4%	23,4%
1995	-4,4%	-4,5%	-14,0%	26,0%	-5,2%
1996	3,5%	2,2%	7,0%	24,2%	18,0%

Sin embargo, el notable crecimiento de la economía argentina del período previo al efecto tequila se basó en un patrón de crecimiento basado en el crecimiento del Consumo y de la Inversión Bruta Interna. El consumo así como la subutilización de la capacidad instalada reprimido durante el período de alta inflación de la década de 1980, impulsó un acelerado crecimiento de estas variables ni bien se reactivó la demanda interna a consecuencia de la estabilización de precios. De esta manera aún cuando las exportaciones tuvieron un desempeño destacable en cuanto al crecimiento del volumen exportado, la reducida participación inicial en el producto bruto interno no influyó en una magnitud apreciable en la tasa de crecimiento de la economía argentina.

De acuerdo al cuadro 2, las exportaciones habrían alcanzado alrededor de un 6.2% del producto a precios constantes para el período de crecimiento 1992-1994.

Si bien luego del efecto tequila las exportaciones argentinas alcanzarían una participación del 10% del producto a precios constantes para 1996, ello habría ocurrido como consecuencia de la recesión en el mercado interno, y no como una continuación del esfuerzo comercial de ganar mercados externos más allá de las coyunturas del mercado interno.

Cuadro 2

<b>Composición Porcentual - Precios Constantes de 1994</b>					
	<b>PBI</b>	<b>C</b>	<b>I</b>	<b>X</b>	<b>M</b>
<b>1992</b>	100,0%	84,4%	17,0%	6,2%	7,6%
<b>1993</b>	100,0%	82,3%	19,6%	5,8%	7,7%
<b>1994</b>	100,0%	82,6%	19,9%	6,4%	8,9%
<b>1995</b>	100,0%	82,5%	17,9%	8,4%	8,8%
<b>1996</b>	100,0%	81,4%	18,5%	10,1%	10,1%

Si se multiplica la participación de cada uno de los componentes del producto por su tasa de crecimiento, se obtiene la participación en el crecimiento en el PBI de cada uno de sus componentes.

De acuerdo al cuadro 3, la tasa de crecimiento de la economía argentina habría estado explicada por el crecimiento de la absorción, es decir la suma del consumo más la inversión bruta interna para los años 1993 y 1994.

Sin embargo cabe destacar que para los años 1995 y 1996, de recesión y lento crecimiento respectivamente, el crecimiento de las exportaciones y el descenso o lento crecimiento de las importaciones permitió amortiguar los efectos negativos de la parte descendente del ciclo económico argentino luego del efecto tequila.

Cuadro 3

<b>Participación en el Crecimiento del PBI- Precios Constantes de 1994</b>					
	<b>C</b>	<b>I</b>	<b>X</b>	<b>M</b>	<b>PBI</b>
<b>1993</b>	3,8%	4,1%	0,1%	-0,7%	7,3%
<b>1994</b>	6,1%	1,7%	1,0%	-1,8%	7,0%
<b>1995</b>	-3,7%	-2,8%	1,7%	0,5%	-4,4%
<b>1996</b>	1,8%	1,3%	2,0	-1,6%	3,5%

A partir del segundo semestre de 1994 se produjeron cambios estructurales en las variables que determinan tanto el financiamiento de la inversión como de la composición del ahorro argentino. Estos se acentuaron como consecuencia del efecto de la crisis cambiaria mexicana.

De acuerdo al cuadro 4, el importante incremento de la inversión bruta interna, cuyo máximo en 1994 no llegó a superar los 20 puntos del PBI, superó ampliamente el ahorro nacional, brecha generada por la fuerte entrada de capitales o ahorro externo sobre todo en el período 1992-1994.

Las perspectivas de la evolución futura de la economía argentina son el comienzo de una nueva etapa de crecimiento económico, luego de moderarse los efectos del shock tequila. Sin embargo, se

asume que en la República Argentina cambia en la fase del ciclo el patrón de crecimiento de aquel basado en el crecimiento de la demanda interna (absorción = consumo + inversión correspondiente al período 1992-1994) hacia un crecimiento vía inversión y exportaciones, que se insinúa a fines de 1994.

Cuadro 4

<b>INVERSION- AHORRO</b>						
<b>Datos en % del PBI</b>	<b>Inversión</b>	<b>Ahorro Externo</b>	<b>Ahorro Nacional</b>	<b>Ahorro Doméstico</b>	<b>Ahorro Privado</b>	<b>Ahorro Público(*)</b>
<b>1992</b>	16,7%	2,6%	14,1%	15,5%	16,7%	-1,2%
<b>1993</b>	18,2%	2,7%	15,5%	16,5%	16,3%	0,2%
<b>1994</b>	19,9%	3,3%	16,6%	17,6%	18,7%	-1,1%
<b>1995</b>	18,1%	1,4%	16,7%	17,8%	19,5%	-1,7%
<b>1996</b>	18,6%	1,1%	17,5%	18,8%	20,9%	-2,1%

(\*) Resultado Primario sin Privatizaciones Sector Público Consolidado (Nación, Provincias y Municipios)

Nota: en las tablas presentadas en el anexo se evalúan los distintos componentes del ahorro de acuerdo a la corrección del ahorro externo por la nueva metodología de elaboración de la Balanza de Pagos, la cual consiste en computar en los pagos netos a factores del exterior las rentas reales, en lugar de las nominales

Sin embargo, dada la reducida importancia relativa de las exportaciones en el PBI en el inicio de esta fase, se necesitará un cambio cualitativo en las exportaciones, no sólo en lo que hace a su volumen sino también al componente de calidad y valor agregado; de tal manera de inducir un proceso de crecimiento vía inversiones y exportaciones sostenible a largo plazo.

En consecuencia, a los fines de proyectar el escenario macroeconómico, se utilizó un modelo de crecimiento vía exportaciones.

Para este tipo de modelos existen fundamentos teóricos y empíricos que apoyan la posibilidad de un patrón de crecimiento para la República Argentina como el basado en el impulso a las exportaciones. En base a ellas se construyó la metodología para la estimación de los escenarios de desempeño macroeconómico.

## 1.2. EL CRECIMIENTO VÍA EXPORTACIONES DESDE LA PERSPECTIVA TEÓRICA

La literatura acerca de el enfoque de crecimiento vía exportaciones ("exports led growth") resalta que su expansión tiene un efecto positivo sobre el crecimiento económico.

Los mecanismos de transmisión serían:

- Un diferencial de productividad: la satisfacción de una demanda de exportación más exigente y fluctuante que la existente en el mercado interno genera la necesidad de una permanente adaptación y mejoramiento de productividad del sector exportable, por lo cual resulta un diferencial de productividad a favor de este sector.

Ello, a su vez genera :

- Externalidades: o sea que el crecimiento del sector exportable tiene un efecto derrame positivo ("spill-over") sobre los otros sectores. El componente precio-calidad de la producción exportable tiene un diferencial positivo respecto de la producción para el mercado interno, generando una mejora en el management y en la tecnología que los otros sectores irán adoptando tanto por ser proveedores del sector exportable como así también con el fin de no perder posición competitiva, o mejorar su precio relativo, a la hora de atraer inversiones.

En el Anexo 1, se exponen los aspectos referidos a la modelización utilizada.

### 1.3. EL CRECIMIENTO VIA EXPORTACIONES Y LA EVIDENCIA EMPIRICA PARA LA REPUBLICA ARGENTINA

Como ya se señalara, este enfoque supone que :

- La causalidad va de crecimiento de exportaciones a crecimiento del producto
- La tasa de crecimiento de las exportaciones es exógena o sea que se determina fuera del modelo utilizado de ingreso - gasto agregado.

Por lo tanto, a los fines de corroborar la validez del uso de la hipótesis de crecimiento via exportaciones para la República Argentina, se procedió a realizar un Test de "Causalidad" a fin de verificar la precedencia temporal del crecimiento de las exportaciones respecto del crecimiento del producto, y su posible influencia también sobre el crecimiento de las importaciones y de la inversión<sup>1</sup>.

En el Anexo 1, punto 2, se exponen las estimaciones econométricas realizadas a este fin. Como puede verse allí, de acuerdo a la regresión realizada, existiría una fuerte correlación entre las variables macroeconómicas relevantes.

Aún cuando existiesen dudas acerca del impacto de un crecimiento de las exportaciones sobre la tasa de crecimiento de la economía, las exportaciones tendrían un efecto positivo independiente sobre el producto a través de un cambio en la composición del producto.

Si en la composición de las exportaciones ganaran participación aquellas de elevado valor agregado dentro del total, la externalidad del sector exportable sobre el resto, analizada en el modelo teórico, aumentaría en la medida que un incremento en la oferta exportable se tradujera en una mayor de-

---

<sup>1</sup> Es el Test a la Granger . Este tipo de Test de "Causalidad" deben ser interpretados como Test de precedencia temporal y no utilizarlo como corroboración de algún tipo de causalidad teórica.

manda interindustrial de aquellos bienes que componen la cadena de valor de las exportaciones. El grado de eslabonamiento hacia adelante y hacia atrás está relacionado directamente con el nivel de valor agregado nacional de las exportaciones y ello a su vez reforzará la externalidad positiva sobre el resto de los sectores no exportables.

A su vez el efecto expansivo del comercio intrazona de los países del Mercosur, puede traer aparejado que algunas cadenas de valor de ciertas exportaciones se completen con sectores industriales de los países asociados. Podría existir algún desvío de comercio en la medida que la demanda de importación de insumos elaborados y productos industriales reorienta su procedencia original hacia los países socios del Mercosur. Si bien no es objetivo principal de esta parte del trabajo realizar un análisis exhaustivo de los efectos del Mercosur sobre el comercio exterior argentino, cabe acotar que el desvío de comercio y la correspondiente ineficiencia estática producida podrá verse ampliamente compensada intertemporalmente con los efectos económicos de aumento de la competitividad derivados del incremento del comercio intraindustrial e interindustrial con un mejor patrón tecnológico y una mayor especialización productiva.

Debido a que la correcta cuantificación del efecto mayor valor agregado de las exportaciones mayor nivel de producto interno no es posible dada la inexistencia de una matriz insumo-producto actualizada, se torna relevante el análisis de a) la composición de las exportaciones argentinas b) el destino de ellas, c) la relación composición y su destino; así como también la composición y procedencia de las importaciones, durante el Plan de Convertibilidad. A tal fin puede verse el cuadro 5

Cuadro 5.a

<b>Comercio Exterior Argentino</b>	<b>1992</b>	<b>1993</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996 1° trim.</b>
<b>Grandes Rubros (part. total)</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>
<b>Exportaciones Totales</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
MOA	39,5%	37,5%	36,6%	35,7%	35,6%
MOI	23,1%	28,0%	29,3%	31,0%	26,9%
Primarios	28,6%	25,0%	23,6%	23,0%	25,1%
Combustible y Energía	8,8%	9,4%	10,4%	10,3%	12,4%
<b>Importaciones Totales</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Bs. De Capital	20,8%	24,5%	27,8%	23,6%	23,7%
Combustibles y lubricantes	2,8%	2,3%	2,8%	4,0%	3,0%
Bs. De consumo	21,6%	21,0%	18,1%	15,8%	14,9%
Bs. Insumos intermedios	31,9%	30,2%	28,9%	35,9%	37,6%
Piezas y accs. De bs capital	17,4%	16,7%	15,7%	16,8%	16,1%
Automotores de pasajeros	5,3%	5,1%	6,5%	3,9%	4,5%
Resto	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%

De acuerdo a los cuadros presentados la participación de las Manufacturas de Origen Agropecuario e Industrial (MOI y MOA) en el total de exportaciones rondaría el 60% para 1996, siendo las MOI las que más crecieron en participación desde 1992 y las exportaciones de productos primarios las que más descendieron en participación relativa.

Similar análisis surge de la composición de las exportaciones con destino al Mercosur, teniendo principal relevancia las exportaciones de manufacturas de origen industrial.

Es de esperar entonces que si se produce un fuerte impulso en el aumento del valor agregado de las exportaciones acentúe este patrón de crecimiento de las exportaciones latente, teniendo un fuerte impacto en la tasa de crecimiento de la economía a través de un crecimiento en la participación relativa de las exportaciones en el PBI mediante un aumento paulatino en el valor agregado de estas.

Cuadro 5.b

<b>Comercio Exterior Argentino con Mercosur</b>	<b>1992</b>	<b>1993</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996 1° trim</b>
<b>Grandes Rubros (part. total Mercosur)</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>
<b>Exportaciones a Mercosur</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
MOA	15,5%	14,0%	18,1%	18,1%	17,0%
MOI	38,9%	42,8%	42,0%	46,9%	40,5%
Primarios	33,2%	24,8%	23,7%	21,1%	25,2%
Combustible y Energía	12,4%	18,4%	16,2%	13,9%	17,4%
<b>Importaciones de Mercosur</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Bs. De Capital	11,9%	13,6%	16,7%	11,0%	10,9%
Combustibles y lubricantes	0,8%	2,3%	1,8%	1,3%	2,7%
Bs. De consumo	16,6%	17,1%	14,7%	13,9%	13,7%
Bs. Insumos intermedios	40,3%	35,8%	36,9%	48,0%	47,5%
Piezas y accs. De bs capital	20,2%	21,7%	20,0%	22,4%	22,7%
Automotores de pasajeros	10,7%	9,4%	9,8%	3,4%	2,5%
Resto	0,1%	0,2%	0,1%	0,0%	0,1%

#### 1.4. ESCENARIOS BASADOS EN LA SIMULACION DE UN MODELO DE CRECIMIENTO VIA EXPORTACIONES PARA LA REPUBLICA ARGENTINA

En esta sección se presenta la simulación de un conjunto de escenarios macroeconómicos basados en un patrón de crecimiento liderado por exportaciones para la República Argentina para el período 1997-1999, en los que se realizan diversas hipótesis sobre el crecimiento del valor agregado de las exportaciones

Las simulaciones se basaron en las formulaciones de los modelos presentados anteriormente en el encuadre teórico, utilizándose el modelo modificado, tal como se expone seguidamente :

$$\dot{Y} = [1/v] \dot{I} + \beta \dot{X} - \delta \dot{M}$$

donde la tasa de crecimiento de la economía  $\dot{Y}$  reacciona endógenamente a: 1) la tasa de crecimiento de la inversión  $\dot{I}$  (neta de depreciaciones del stock de capital) multiplicada por la inversa de la relación capital - producto ( $1/v$ ): ICOR (o sea la productividad del capital), 2) el incremento

del volumen de las exportaciones  $X$  multiplicado por la elasticidad de reacción del producto a las exportaciones  $\beta$  : estimado en 0.2 (ver regresión en el anexo 1, punto 2 estimaciones econométricas); donde la tasa de crecimiento del PBI resulta neteada de la tasa de crecimiento de las importaciones  $M$  de bienes competitivos con la producción nacional<sup>2</sup> multiplicada por la elasticidad producto de las importaciones  $\delta$  calculada año a año.

Son cuatro los escenarios construidos, de acuerdo a las siguientes hipótesis:

<b>ESCENARIO : BASE</b>	<b>HIPOTESIS DE PROYECCIONES</b>		
Tasas de Crecimiento de	1997	1998	1999
1. Volumen de Inversión	10%	10%	10%
2. Icor	3	2,75	2,5
3. Valor Agregado Exportaciones	0%	0%	0%
4. Volumen de Exportaciones	10,0%	11,5%	13,0%
5. Volumen de Importaciones	13,3%	9,2%	7,4%
Elasticidad Importaciones-PBI	4,46	2,50	1,81
Elasticidad Exportaciones-PBI	0,2	0,2	0,2
<b>ESCENARIO : I</b>	<b>HIPOTESIS DE PROYECCIONES</b>		
Tasas de Crecimiento de	1997	1998	1999
1. Volumen de Inversión	11,0%	12,5%	14,5%
2. Icor	3,00	2,75	2,50
3. Valor Agregado Exportaciones	5%	10%	15%
4. Volumen de Exportaciones	10,0%	11,5%	13,0%
5. Volumen de Importaciones	18,5%	15,3%	13,8%
Elasticidad Importaciones-PBI	4,46	2,50	1,81
Elasticidad Exportaciones-PBI	0,2	0,2	0,2
<b>ESCENARIO : II</b>	<b>HIPOTESIS DE PROYECCIONES</b>		
Tasas de Crecimiento de	1997	1998	1999
1. Volumen de Inversión	11,0%	14,5%	15,5%
2. Icor	3	2,75	2,5
3. Valor Agregado Exportaciones	5%	15%	20%
4. Volumen de Exportaciones	10,0%	11,5%	13,0%
5. Volumen de Importaciones	17,3%	15,3%	12,9%
Elasticidad Importaciones-PBI	4,28	2,25	1,58
Elasticidad Exportaciones-PBI	0,2	0,2	0,2
<b>ESCENARIO : III</b>	<b>HIPOTESIS DE PROYECCIONES</b>		
Tasas de Crecimiento de	1997	1998	1999
1. Volumen de Inversión	11,0%	14,5%	16,0%
2. Icor	3	2,75	2,5
3. Valor Agregado Exportaciones	5%	15%	25%
4. Volumen de Exportaciones	10,0%	11,5%	13,0%
5. Volumen de Importaciones	17,3%	15,3%	14,3%
Elasticidad Importaciones-PBI	4,28	2,25	1,55
Elasticidad Exportaciones-PBI	0,2	0,2	0,2

<sup>2</sup> En los modelos de simulación, se tomó en cuenta la tasa de crecimiento de las importaciones de bienes de consumo y de productos intermedios, no así el crecimiento de las importaciones de bienes de capital que se encontrarían incluidas en el dato de inversión bruta interna.

Para el escenario base se supone el mantenimiento de la actual composición de las exportaciones, o sea un crecimiento nulo del valor agregado de las exportaciones.

Se ha asumido que el crecimiento sostenido vía exportaciones sólo puede realizarse por un cambio cualitativo de su valor agregado más que por un incremento de su volumen o de sus precios.

Por lo tanto, la hipótesis principal del modelo de simulación para los restantes escenarios, es que si bien inicialmente se incrementa el valor agregado de las exportaciones en un 5% para 1997, en el escenario I, su tasa de incremento sube cinco puntos porcentuales por año hasta alcanzar un 15 % de crecimiento en 1999; en el escenario II se incrementa un 10% más en 1998 para luego terminar creciendo a un 20 % en el último año de simulación y finalmente en el escenario III la tasa de incremento crece para 1999 en 10 puntos porcentuales para llegar a un 25%.

En todos los casos, el volumen de exportaciones se supone que crece a una tasa anual levemente creciente a consecuencia de la influencia inercial del comportamiento reciente de acuerdo con la actual organización económica.

En cuanto al volumen de inversión, para el escenario base, se supone que crece un 10% por año en forma consistente con la hipótesis inercial. Para los restantes escenarios, la inversión incluye un valor incremental en cada uno de los restantes años, lo cual es explicado por el aumento esperado en la construcción de viviendas a raíz del abaratamiento de los créditos hipotecarios y la reanudación del proceso de crecimiento.

La ICOR se supone levemente decreciente a lo largo del período de simulación, debido a que un mayor crecimiento por incremento en el valor agregado de las exportaciones es generado como consecuencia de un incremento en la productividad de los factores productivos, en especial del capital.

Los resultados respecto de la tasa de crecimiento a precios constantes de las principales variables macroeconómicas de los escenarios simulados se presentan a continuación en el cuadro 6

Analizando la información presentada en los cuadros 6.a,b,c,d, surge como era de esperar que la tasa de crecimiento del país será mayor cuanto mayor sea el crecimiento del valor agregado de las exportaciones.

Cuadro 6.a

<b>ESCENARIO BASE</b>						
<b>TASAS DE CRECIMIENTO- Pesos Constantes de 1994</b>						
	<b>PBI</b>	<b>C</b>	<b>I</b>	<b>X</b>	<b>M</b>	<b>V.A. X</b>
1997	3.3%	2.0%	10.0%	13.5%	14.9%	0%
1998	4.6%	2.8%	10.0%	14.9%	11.5%	0%
1999	5.4%	3.3%	10.0%	16.2%	9.8%	0%

Cuadro 6.b

<b>ESCENARIO I</b>						
<b>TASAS DE CRECIMIENTO- Pesos Constantes de 1994</b>						
	<b>PBI</b>	<b>C</b>	<b>I</b>	<b>X</b>	<b>M</b>	<b>V.A. X</b>
1997	4,3%	2,7%	11,0%	19,5%	18,5%	5%
1998	6,6%	4,4%	12,5%	20,8%	15,3%	10%
1999	8,5%	5,5%	14,5%	21,8%	13,8%	15%

Cuadro 6.c

<b>ESCENARIO II</b>						
<b>TASAS DE CRECIMIENTO- Pesos Constantes de 1994</b>						
	<b>PBI</b>	<b>C</b>	<b>I</b>	<b>X</b>	<b>M</b>	<b>V.A. X</b>
1997	4,3%	2,7%	11,0%	19,5%	18,5%	5%
1998	7,6%	4,6%	14,5%	26,4%	17,1%	15%
1999	9,6%	6,8%	15,5%	21,7%	15,1%	20%

Cuadro 6.d

<b>ESCENARIO III</b>						
<b>TASAS DE CRECIMIENTO- Pesos Constantes de 1994</b>						
	<b>PBI</b>	<b>C</b>	<b>I</b>	<b>X</b>	<b>M</b>	<b>V.A. X</b>
1997	4,3%	2,7%	11,0%	19,5%	18,5%	5%
1998	7,6%	4,6%	14,5%	26,4%	17,1%	15%
1999	10,6%	7,2%	16,0%	26,9%	16,4%	25%

La influencia de las exportaciones en el producto se produce por una expansión en la cadena de valor agregado de las exportaciones independientemente de la evolución de los precios internacionales y del volumen de los productos argentinos exportados.

Por otra parte, si bien el modelo de simulación estima que el aumento de las importaciones será a tasa decreciente, el descenso de estas a lo largo del tiempo será menor en el caso de que el valor agregado de las exportaciones crezca a tasas mayores como consecuencia de que la exportación de productos de mayor valor agregado implica necesariamente una demanda adicional de importación de insumos intermedios y de bienes de capital.

A su vez, la inversión crecerá más cuanto mayor sea el aumento de productividad de la economía y mayor la expansión del valor agregado de las exportaciones, debido a que producir productos para el mercado externo con un mayor contenido de valor agregado implica una ampliación de las necesidades de inversión en stock de capital físico y humano. La importancia de las exportaciones totales en el producto será creciente en la medida que estas aumenten su valor agregado tal como se simula en los escenarios realizados:

Cuadro 7.a

<b>ESCENARIO BASE</b>					
<b>COMPOSICION PORCENTUAL - Precios Constantes de 1994</b>					
	<b>PBI</b>	<b>C</b>	<b>I</b>	<b>X</b>	<b>M</b>
1997	100,0%	80,4%	19,7%	11,1%	11,2%
1998	100,0%	79,0%	20,7%	12,2%	11,9%
1999	100,0%	77,4%	21,6%	13,4%	12,4%

Si bien mas tenuemente, también crece la participación de la inversión y las importaciones al disminuir la del consumo.

Cuadro 7.b

<b>ESCENARIO I</b>					
<b>COMPOSICION PORCENTUAL - Precios Constantes de 1994</b>					
	<b>PBI</b>	<b>C</b>	<b>I</b>	<b>X</b>	<b>M</b>
1997	100,0%	80,1%	19,7%	11,6%	11,4%
1998	100,0%	78,5%	20,8%	13,1%	12,4%
1999	100,0%	76,3%	21,9%	14,7%	12,9%

Cuadro 7.c

<b>ESCENARIO II</b>					
<b>COMPOSICION PORCENTUAL - Precios Constantes de 1994</b>					
	<b>PBI</b>	<b>C</b>	<b>I</b>	<b>X</b>	<b>M</b>
1997	100,0%	80,1%	19,7%	11,6%	11,4%
1998	100,0%	77,9%	21,0%	13,6%	12,4%
1999	100,0%	75,9%	22,1%	15,1%	13,1%

Cuadro 7.d

<b>ESCENARIO III</b>					
<b>COMPOSICION PORCENTUAL - Precios Constantes de 1994</b>					
	<b>PBI</b>	<b>C</b>	<b>I</b>	<b>X</b>	<b>M</b>
1997	100,0%	80,1%	19,7%	11,6%	11,4%
1998	100,0%	77,9%	21,0%	13,6%	12,4%
1999	100,0%	75,5%	22,0%	15,6%	13,1%

De acuerdo a los datos presentados en los cuadros anteriores, la participación de las exportaciones en el producto a precios constantes superaría el 15% en el año 1999 para el escenario III, donde se supone un aumento máximo del valor agregado de las exportaciones de un 25%.

De esta manera, el crecimiento económico estaría explicado por una creciente participación de las exportaciones en el producto y no solamente por una mayor tasa de crecimiento de estas vía mayor volumen o precio.

Luego, mediante el uso de las tasas de crecimiento de la simulación de las principales variables macroeconómicas, se procedió a la desagregación del ahorro total. El procedimiento puede verse en el punto 3 del Anexo 1, y los resultados son los que se presentan en los cuadros 8.a,b,c,d.

Comparando las puntas de las estimaciones de tasa de crecimiento máxima del PBI entre el Escenario Base y el Escenario III, a consecuencia de la hipótesis de crecimiento del valor agregado de las exportaciones, se notará que el crecimiento vía exportaciones permitirá llegar a una tasa de inversión o de ahorro total respecto del producto levemente mayor que en el escenario base, a consecuencia del mayor descenso de la participación porcentual del consumo en el PBI que en el escenario base. La diferencia es leve, puesto que el aumento de las exportaciones al posibilitar el crecimiento del ingreso indirectamente repercute en un aumento del consumo.

Cuadro 8.a

<b>ESCENARIO BASE</b>						
<b>INVERSION - AHORRO</b>	<b>Inversión /PBI</b>	<b>Ahorro Externo</b>	<b>Ahorro Nacional</b>	<b>Ahorro Doméstico</b>	<b>Ahorro Privado</b>	<b>Ahorro Público(*)</b>
1997	19,7%	1,5%	18,3%	19,8%	20,8%	-1,0%
1998	20,8%	1,3%	19,4%	21,1%	21,7%	-0,6%
1999	21,7%	0,7%	21,0%	22,7%	23,2%	-0,5%

Cuadro 8.b

<b>ESCENARIO I</b>						
<b>INVERSION - AHORRO</b>	<b>Inversión /PBI</b>	<b>Ahorro Externo</b>	<b>Ahorro Nacional</b>	<b>Ahorro Doméstico</b>	<b>Ahorro Privado</b>	<b>Ahorro Público(*)</b>
1997	19,7%	1,8%	18,0%	19,5%	20,5%	-1,0%
1998	20,8%	2,0%	18,9%	20,5%	21,1%	-0,6%
1999	22,0%	1,7%	20,2%	21,9%	22,5%	-0,5%

Cuadro 8.c

<b>ESCENARIO II</b>						
	<b>Inversión /PBI</b>	<b>Ahorro Externo</b>	<b>Ahorro Nacional</b>	<b>Ahorro Doméstico</b>	<b>Ahorro Privado</b>	<b>Ahorro Público(*)</b>
1997	19,7%	1,8%	18,0%	19,5%	20,5%	-1,0%
1998	21,0%	2,1%	18,9%	20,6%	21,1%	-0,6%
1999	22,1%	2,0%	20,1%	21,8%	22,3%	-0,5%

Cuadro 8.d

<b>ESCENARIO III</b>						
	<b>Inversión /PBI</b>	<b>Ahorro Externo</b>	<b>Ahorro Nacional</b>	<b>Ahorro Doméstico</b>	<b>Ahorro Privado</b>	<b>Ahorro Público(*)</b>
1997	19,7%	1,8%	18,0%	19,5%	20,5%	-1,0%
1998	21,0%	2,1%	18,9%	20,6%	21,1%	-0,6%
1999	22,0%	2,1%	19,9%	21,6%	22,1%	-0,5%

(\*) Resultado Primario sin Privatizaciones- Sector Público Consolidado (Nación, Provincias y Municipios)

El ahorro doméstico resulta algo menor que en la hipótesis del escenario base. Por otra parte las necesidades de ahorro externo son mayores en la hipótesis de crecimiento vía exportaciones como consecuencia de la necesidad de financiar el componente importado de la inversión necesaria para exportar.

En cuanto al ahorro público, es decreciente a lo largo del tiempo y de la misma magnitud entre los escenarios. Ello es debido a que el gasto público, si bien se reduciría en términos nominales, se supone que subiría en términos reales al ritmo determinado por la tasa de crecimiento de la economía. O sea que las mayores tasas de crecimiento permitirían financiar un aumento del gasto público de la misma magnitud en términos reales, sin producir un impacto negativo significativo en la magnitud del ahorro privado agregado.

En el Anexo 2 se presentan las proyecciones integrales de los escenarios.

## Anexo I

### 1. Aspectos teóricos de la modelización para las proyecciones

Un modelo analítico simple de la hipótesis export led growth se puede encontrar en Feder (1982)<sup>3</sup>, citado en Ahumada y Sanguinetti (1994)<sup>4</sup>.

El modelo postula dos sectores, exportables (X) y no exportables (N), siendo las funciones de producción neoclásicas.

<sup>3</sup> Ver Feder (1982). "On Exports and Economic Growth", Journal of Development Economics, 12

<sup>4</sup> Ver Ahumada, Hildgart y Sanguinetti, Pablo (1994): "Apertura Económica, Aumento de las Exportaciones y Crecimiento Económico en el Contexto Argentino", Fundación Arcor, Grupo Editor Latinoamericano y Ahumada, Hildgart y Sanguinetti, Pablo (1995): "The Export-Led Growth Hypothesis Revised: Theory and Evidence", Seminarios Instituto y Universidad Torcuato Di Tella

$$N = F(K_N, L_N, X)$$

$$X = G(K_X, L_X)$$

siendo  $K_i, L_i$  la cantidad de capital y trabajo en la producción de cada sector  $i$ .

La externalidad que el sector exportable genera sobre los otros sectores está captada por la cantidad  $X$  en la función de producción  $N$  del sector no exportable.

El diferencial de productividad entre ambos sectores resulta de:

$$\frac{G_K}{F_K} = \frac{G_L}{F_L} = 1 + \gamma$$

siendo  $G_K, F_K$  las productividades marginales respecto del capital y  $G_L, F_L$  las correspondientes al trabajo.  $\gamma$  es el grado en que las productividades marginales de los factores en el sector exportable son mayores que en el sector no exportable.

El producto agregado total es la suma del nivel del producto individual de los dos sectores.

$$Y = X + N$$

De acuerdo a Ahumada y Sanguinetti (1994), la tasa de crecimiento del producto agregado resulta:

$$\dot{Y}/Y = \alpha I/Y + \beta \dot{L}/L + [F_X + \gamma/(1 + \gamma)] * X/Y * \dot{X}/X$$

donde  $I/Y$  es el cociente de inversión sobre PBI,  $\dot{L}/L$  es la tasa de crecimiento de la población y  $X/Y$  el coeficiente de exportaciones sobre producto.

De esta manera la tasa de crecimiento de las exportaciones tienen un efecto independiente sobre el crecimiento del producto independientemente o además de la evolución en la acumulación de los factores productivos.

Para el contexto argentino, debido al elevado nivel de desempleo existente, con una oferta de trabajo completamente elástica, el stock de capital y el nivel de exportaciones constituirían los factores limitantes del crecimiento económico, por lo tanto de la ecuación anterior resulta:

$$\dot{Y}/Y = \alpha I/Y + [F_X + \gamma/(1 + \gamma)] * X/Y * \dot{X}/X$$

---

<sup>5</sup> Sin embargo esto es válido para el plazo de las proyecciones de este trabajo, ya que existirían ciertas limitaciones de este modelo para explicar la tasa de crecimiento en el largo plazo. En primer lugar, es de esperar que la mayor rentabilidad en el sector exportable atraiga una mayor inversión y oferta de trabajo dirigida hacia ese sector, provocando una igualación en las tasas marginales de sustitución entre factores en los dos sectores. Ello ocurriría si las

Simplificando:

$$Y = \alpha I + [F_x + \gamma/(1+\gamma)] X$$

## 2. Estimaciones econométricas

Para las estimaciones econométricas se tomaron en cuenta primero las tasas de crecimiento de los logaritmos de las variables a precios constantes con periodicidad trimestral para el período 1991, 4 trimestre a 1996, 3 trimestre. Luego fueron corregidas por estacionalidad y se realizó un suavizado exponencial. Cabe notar que en todas las regresiones econométricas presentadas, en principio no habría correlación espúrea entre el PBI y las variables que lo componen al correlacionarse mediante sus tasas de crecimiento; cuestión reafirmada por el elevado grado de significatividad de los coeficientes de las regresiones estimadas.

Por otra parte, se excluye deliberadamente el consumo, pues en este caso sí existiría correlación espúrea ya que según la metodología utilizada en Cuentas Nacionales el consumo se construye por diferencia entre la suma del PBI y las importaciones menos el dato de la suma de inversión más exportaciones, variables que - en el modelo - se determinan en forma independiente, existiendo la certeza de que la introducción del consumo en las regresiones econométricas implicaría introducir correlación espúrea<sup>6</sup>.

Las variables son las siguientes:

DLOGPBISM: tasa de crecimiento del PBI

DLOGXSM: tasa de crecimiento de las exportaciones

DLOGMSM: tasa de crecimiento de las importaciones

DLOGIBISM: tasa de crecimiento de la inversión

Los resultados para el Test de "Causalidad" son los que se muestran seguidamente<sup>7</sup>.

---

funciones de producción están sujetas a rendimientos decrecientes de los factores. En Ahumada y Sanguinetti (1995), se postula una solución al problema, suponiendo que el capital en el sector exportable no está sujeto a rendimientos decrecientes, permitiendo que el crecimiento de las exportaciones influya positivamente en la tasa de crecimiento del producto en el largo plazo.

<sup>6</sup> Además el consumo estimado en las cuentas nacionales contiene las variaciones de existencias, implicando un suavizado contracíclico de la serie.

<sup>7</sup> Se presentan los resultados realizados en el programa Econometric-Views-TSP for WINDOWS

**Pairwise Granger Causality Tests**  
**Sample: 1991:2 1996:3 ; Lags: 4**

Null Hypothesis	Observ	F-Statistic	Probability
DLOGXSM does not Granger Cause LOGPBISM	60	15.1642	3.1E-08
DLOGPBISM does not Granger Cause LOGXSM		13.4993	1.4E-07
DLOGMSM does not Granger Cause LOGPBISM	60	7.08722	0.00013
DLOGPBISM does not Granger Cause LOGMSM		6.79774	0.00018
DLOGIBISM does not Granger Cause LOGPBISM	60	6.28105	0.00035
DLOGPBISM does not Granger Cause LOGIBISM		4.96621	0.00185
DLOGMSM does not Granger Cause LOGXSM	60	2.75103	0.03790
DLOGXSM does not Granger Cause LOGMSM		3.10458	0.02313
DLOGIBISM does not Granger Cause LOGXSM	60	9.15945	1.2E-05
DLOGXSM does not Granger Cause LOGIBISM		17.6076	3.9E-09
DLOGIBISM does not Granger Cause LOGMSM	60	9.78572	5.9E-06
DLOGMSM does not Granger Cause LOGIBISM		6.89901	0.00016

De acuerdo a los resultados presentados antes, el crecimiento del PBI y el crecimiento de las variables que lo componen se "causarían" mutuamente, produciendo diversos efectos de retroalimentación entre ellas. Esto surge de la observación del elevado grado de significatividad de los indicadores estadísticos.

Sin embargo, si se analiza la significatividad relativa de cada uno de ellos se podrá notar:

- El crecimiento de las exportaciones precede con más fuerza el crecimiento del producto, de las importaciones y de la inversión, aun cuando existen los efectos de "feedbacks" citados, y
- El crecimiento de la inversión precede con más fuerza el crecimiento del producto

La perspectiva teórica de la posibilidad de un crecimiento del PBI vía aumento de las exportaciones se vería en principio corroborada por los datos. Sin embargo, al tomarse el 1991-1996, el Test realizado también confirmaría que el patrón de crecimiento como el propuesto estaría sólo en forma latente por dos causas. La primera, porque a pesar del dinamismo alcanzado por las exportaciones, su participación en el producto es relativamente reducida en comparación con aquellos países que siguieron un patrón de crecimiento como el propuesto. Y en segundo lugar porque la economía argentina durante el Plan de Convertibilidad hasta fines de 1994 seguiría un patrón muy claro de crecimiento vía demanda interna o crecimiento de la absorción. Este último aspecto es consistente con la hipótesis acerca de la evolución del cambio en la fase del ciclo que se observa en el país desde fines de 1994.

Luego, para simular el patrón de crecimiento vía exportaciones e inversión, se procedió a estimar el grado de correlación entre las variables macroeconómicas relevantes.

LS // Dependent Variable is LOGPBI

Sample: 1991:2 1996:3

<b>DLOGPBISM=C(1)+C(2)*DLOGIBIFSM+C(3)*DLOGXSM+C(4)*DLOGMSM</b>				
	Coefficient	Std. Error	T-Statistic	Prob.
C(1)	6.247658	0.218299	28.61967	0.0000
C(2)	0.458492	0.059561	7.697800	0.0000
C(3)	0.199784	0.025679	4.664683	0.0005
C(4)	-0.135613	0.064609	-2.718107	0.0187

R-squared 0.954095 Mean dependent var 9.391531

Adjusted R-squared 0.942619 S.D. dependent var 0.067314

S.E. of regression 0.016125 Akaike info criterion -8.042507

Sum squared resid 0.003120 Schwartz criterion -7.849359

Log likelihood 45.63704 F-statistic 83.13669

Durbin-Watson stat 2.239341 Prob(F-statistic) 0.000000

En consecuencia, y de acuerdo a la regresión realizada por mínimos cuadrados, existiría una fuerte correlación entre las variables macroeconómicas relevantes.

### 3. Cómputo de las variables ahorro e inversión.

Dada la inversión bruta interna valuada a precios corrientes, se supone que el ahorro agregado es igual a ella ex-post, siendo los componentes del ahorro agregado:

$$5) P_i \cdot I = S = S_n + S_e = S_g + S_p + S_e$$

Donde :

Pi: deflactor implícito de la inversión

S<sub>n</sub>: ahorro nacional

S<sub>e</sub>: ahorro externo

S<sub>g</sub>: ahorro público

S<sub>p</sub>: ahorro privado

Debido a que actualmente el mercado internacional de capitales se encuentra con un exceso de liquidez estructural (originado por la elevada tasa de ahorro de los países desarrollados que se canalizan a través de los fondos de inversión en forma creciente), se puede suponer que la oferta de financiamiento externo es infinitamente elástica. Ello implica que el ahorro externo reacciona endógenamente al desequilibrio de cuenta corriente, es decir que el ahorro externo es exactamente este último:

$$S_{e_t} = D_t - D_{t-1} = P_m \cdot M_t - P_x X_t + F_t$$

D<sub>t</sub>-D<sub>t-1</sub>: incremento de la deuda externa neta<sup>9</sup>

<sup>9</sup> Deuda externa neta: deuda pública externa neta de reservas, más la deuda privada neta de activos externos de residentes, más el capital fijo en manos de extranjeros.

M: importaciones

X: exportaciones

F: pago netos a factores del exterior ( $F_t = i^* D_{t-1}$ )

$i^*$ : tasa de rendimiento implícita de la deuda externa neta

A su vez, dado el interés para la evaluación de los escenarios proyectados, de analizar los componentes privados y público respecto del ahorro doméstico, se descontó previamente del ahorro nacional los pagos netos de servicios a factores del exterior (cuyo principal componente es el pago de servicios financieros netos que surge del balance de pagos).

Las proyecciones del ahorro público se realizaron en base al esquema de ahorro-inversión del sector público consolidado, esto es tomando en cuenta los ingresos y gastos no sólo de la administración nacional sino también el de provincias y municipios, consistente con las proyecciones fiscales del capítulo 2.

Se realizó el supuesto de que el sector público consolidado consigue una reducción paulatina de su déficit corriente, pero refinancia continuamente alrededor de 4.500 millones de dólares del pago de intereses de su deuda externa, y manteniendo el nivel de deuda en relación al producto. Por lo tanto el coeficiente deuda exportaciones iría disminuyendo y posibilitando el proceso de incremento de liquidez que demanda el crecimiento de la economía.

**Anexo 2**

**PROYECCIONES MACROECONOMICAS DE :**

**ESCENARIO BASE**

**ESCENARIO I**

**ESCENARIO II**

**ESCENARIO III**

# ESCENARIO BASE

Escenario Base

ESCENARIO BASE (B)

TABLA B.1

CUENTAS NACIONALES - Pesos Constantes de 1994

	CUENTAS NACIONALES - Pesos Constantes de 1994					TASAS DE CRECIMIENTO- Pesos Constantes de 1994					Tasa Crec. Volumen		Tasa Crec. Volumen M		
	PBI	C	I	X	M	PBI	C	I	X	M	X	M	X	M	
1992	245365	207203	41620	15142	18601	1992	8,7%	10,8%	30,8%	6,0%	63,1%				
1993	263220	216567	51639	15311	20297	1993	7,3%	4,5%	24,1%	1,1%	9,1%				
1994	281645	232608	56113	17972	25047	1994	7,0%	7,4%	8,7%	17,4%	23,4%				
1995	269253	222096	48257	22652	23752	1995	-4,4%	-4,5%	-14,0%	26,0%	-5,2%				
1996	278677	226933	51635	28139	28030	1996	3,5%	2,2%	7,0%	24,2%	18,0%			14,0%	
1997	287953	231405	56790	31840	32195	1997	3,3%	2,0%	10,0%	19,5%	14,0%			10,0%	
1998	301250	237677	62476	36738	355110	1998	4,6%	2,6%	10,0%	14,9%	11,5%			11,5%	
1999	317555	245742	69728	42657	39439	1999	5,4%	3,3%	10,0%	16,2%	9,6%			13,0%	
															7,4%

Escenario Base

TABLA 8.3  
EVOLUCION - Pesos Constantes de 1994

	1994					1994				
	PBI	C	I	X	M	PBI	C	I	X	M
1992	87,1	89,1	74,2	84,3	74,3	100,0%	84,4%	17,0%	6,2%	7,5%
1993	93,5	93,1	92,0	85,2	81,0	100,0%	82,3%	19,5%	5,8%	7,7%
1994	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0%	82,6%	19,9%	6,4%	8,9%
1995	95,6	95,5	86,0	126,0	94,8	100,0%	82,5%	17,9%	8,4%	8,8%
1996	98,9	97,6	92,0	156,5	111,9	100,0%	81,4%	18,5%	10,1%	10,1%
1997	102,2	99,5	101,2	177,7	128,5	100,0%	80,4%	19,7%	11,1%	11,2%
1998	107,0	102,3	111,3	204,3	103,4	100,0%	79,0%	20,7%	12,2%	11,8%
1999	112,8	105,8	122,5	237,4	157,8	100,0%	77,4%	21,8%	13,8%	12,4%

TABLA 8.4  
COMPOSICION PORCENTUAL - Precios Constantes de 1994

	PBI	C	I	X	M
1992	100,0%	84,4%	17,0%	6,2%	7,5%
1993	100,0%	82,3%	19,5%	5,8%	7,7%
1994	100,0%	82,6%	19,9%	6,4%	8,9%
1995	100,0%	82,5%	17,9%	8,4%	8,8%
1996	100,0%	81,4%	18,5%	10,1%	10,1%
1997	100,0%	80,4%	19,7%	11,1%	11,2%
1998	100,0%	79,0%	20,7%	12,2%	11,8%
1999	100,0%	77,4%	21,8%	13,8%	12,4%

Escenario Base

Participación en el Crecimiento del Pbi: Precios Constantes de 1994

	C	I	X	M	PBI
1993	3,8%	4,1%	0,1%	-0,7%	7,3%
1994	6,1%	1,7%	1,0%	-1,8%	7,0%
1995	-3,7%	-2,8%	1,7%	0,5%	-4,4%
1996	1,8%	1,3%	2,0%	-1,6%	3,5%
1997	1,5%	1,9%	1,4%	1,5%	3,3%
1998	2,3%	2,0%	1,7%	-1,3%	4,6%
1999	2,6%	2,1%	2,0%	-1,2%	5,4%

Escenario Base

**TABLA B.6**  
**Indices de Precios base 1994 =1.00**

	Pc	Pi	Pn	Px*	Pm*	Px*/Pm*	P	Pz/Pm
1992	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
1993	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
1994	1,00	1,00	1,00	1,03	1,01	1,00	1,00	1,00
1995	1,02	1,03	1,01	1,08	1,07	1,00	1,02	0,96
1996	1,05	1,06	1,05	1,12	1,09	1,01	1,05	0,99
1997	1,05	1,09	1,09	1,15	1,12	1,01	1,05	0,96
1998	1,12	1,12	1,11	1,19	1,15	1,02	1,12	1,00
1999	1,15	1,15	1,14	1,23	1,19	1,02	1,15	1,00

Escenario Base

TABLA B.6  
Tasas de Crecimiento de los Precios

	Pc	Pi	Pn	Px*	Pm*	TIE	P
1993	2.2%	10.0%	0.0%	2.0%	1.0%	1.0%	5.9%
1994	0.5%	3.4%	0.0%	2.9%	1.4%	1.5%	2.2%
1995	2.3%	2.9%	1.0%	5.3%	5.1%	0.2%	2.4%
1996	2.9%	2.6%	3.6%	3.0%	2.5%	0.5%	2.9%
1997	3.0%	2.9%	3.0%	3.3%	2.8%	0.5%	3.0%
1998	3.0%	2.9%	3.0%	3.3%	2.8%	0.5%	3.0%
1999	3.0%	2.9%	3.0%	3.3%	2.8%	0.5%	2.9%

Escenario Base

**TABLA B.7**  
**CUENTAS NACIONALES a Precios Corrientes**  
**TABLA B.8**  
**TASAS DE CRECIMIENTO a Precios Corrientes**

	P.PBI	Pc.C	PI.I	Px.X	Pm.M		P.PBI	Pc.C	PI.I	Px.X	Pm.M
1990	68921	55326	9647	7140	3192						
1991	180898	151252	26478	13883	10715	1991	162,5%	173,4%	174,5%	94,4%	235,7%
1992	226743	192348	37854	15142	18601	1992	25,3%	27,2%	43,0%	9,1%	73,6%
1993	257570	215487	46966	15617	20500	1993	13,6%	12,0%	24,1%	3,1%	10,2%
1994	281816	232608	56113	18493	25398	1994	9,4%	7,9%	19,5%	18,4%	23,9%
1995	275864	227297	49675	23855	24963	1995	-2,1%	-2,3%	-11,5%	29,0%	-1,7%
1996	293715	238937	54522	28987	28731	1996	6,5%	5,1%	9,8%	21,5%	15,1%
1997	312852	251014	61736	32888	33066	1997	5,4%	5,1%	13,2%	13,8%	15,2%
1998	338853	265641	69903	37824	36915	1998	7,7%	5,9%	13,2%	14,9%	11,5%
1999	353562	282894	78151	44870	40544	1999	4,3%	6,4%	13,2%	16,2%	9,8%

Escenario Base

TABLA B.9

EVOLUCION Precios Corrientes

	P. PBI	P.c.C	PLI	Px.X	Pm.M		P. PBI	P.c.C	PLI	Px.X	Pm.M	(X+M)/PBI	X/PBI	M/PBI
1993	91,4	92,6	83,7	84,4	80,7	1993	100,0%	83,7%	18,2%	6,1%	8,0%	14,0%	6,1%	9,5%
1994	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	1994	100,0%	82,5%	19,9%	6,6%	9,0%	15,6%	6,6%	10,9%
1995	97,9	97,7	88,5	129,0	98,3	1995	100,0%	82,4%	18,0%	8,6%	9,0%	17,7%	8,6%	11,0%
1996	104,2	102,7	97,2	156,7	113,1	1996	100,0%	81,4%	18,6%	9,9%	9,8%	19,7%	9,9%	12,0%
1997	110,8	107,9	110,0	178,4	130,3	1997	100,0%	80,3%	19,7%	10,6%	10,8%	21,1%	10,5%	13,2%
1998	119,5	116,3	124,6	206,1	145,3	1998	100,0%	78,9%	20,8%	11,3%	11,0%	22,2%	11,3%	13,9%
1999	128,7	121,8	141,1	238,3	159,6	1999	100,0%	77,4%	21,7%	12,1%	11,1%	23,1%	12,1%	14,3%

TABLA B.10

COMPOSICION PORCENTUAL a Precios Corrientes

	P. PBI	P.c.C	PLI	Px.X	Pm.M		P. PBI	P.c.C	PLI	Px.X	Pm.M	(X+M)/PBI	X/PBI	M/PBI
1993	91,4	92,6	83,7	84,4	80,7	1993	100,0%	83,7%	18,2%	6,1%	8,0%	14,0%	6,1%	9,5%
1994	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	1994	100,0%	82,5%	19,9%	6,6%	9,0%	15,6%	6,6%	10,9%
1995	97,9	97,7	88,5	129,0	98,3	1995	100,0%	82,4%	18,0%	8,6%	9,0%	17,7%	8,6%	11,0%
1996	104,2	102,7	97,2	156,7	113,1	1996	100,0%	81,4%	18,6%	9,9%	9,8%	19,7%	9,9%	12,0%
1997	110,8	107,9	110,0	178,4	130,3	1997	100,0%	80,3%	19,7%	10,6%	10,8%	21,1%	10,5%	13,2%
1998	119,5	116,3	124,6	206,1	145,3	1998	100,0%	78,9%	20,8%	11,3%	11,0%	22,2%	11,3%	13,9%
1999	128,7	121,8	141,1	238,3	159,6	1999	100,0%	77,4%	21,7%	12,1%	11,1%	23,1%	12,1%	14,3%

Escenario Base

Participación en el Crecimiento del Pbi a precios corrientes

C	I	X	M	PBI
10,2%	4,0%	0,2%	0,8%	13,6%
6,6%	3,6%	1,1%	1,9%	9,4%
-1,9%	-2,3%	1,9%	-0,2%	-2,1%
4,2%	1,8%	1,9%	1,4%	6,5%
4,1%	2,3%	1,4%	1,5%	6,4%
4,8%	2,8%	1,8%	1,7%	7,7%
5,0%	2,7%	1,8%	1,1%	8,3%



Escenario Base

TABLA B.11

INVERSION- AHORRO

(\*) Resultante de computar rentas reales, en lugar de rentas nominales, en los pagos netos de factores al exterior.

(\*\*) Resultado Primario sin Privatizaciones Sector Público Consolidado (Nación, Provincias y Municipios)

	CORREGIDO(*)						CORREGIDO(**)					
	Inversión /PBI	Ahorro Externo	Ahorro Nacional	Ahorro Doméstico	Ahorro Externo	Ahorro Nacional	Ahorro Doméstico	Ahorro Privado	Ahorro Público(**)	Ahorro Privado	Ahorro Público(**)	
1992	16,7%	2,6%	14,1%	15,5%	0,8%	15,9%	13,7%	16,7%	-1,2%	14,9%	-1,2%	
1993	18,2%	2,7%	15,5%	16,5%	1,7%	16,6%	15,4%	16,3%	0,2%	15,2%	0,2%	
1994	19,9%	3,3%	16,6%	17,6%	2,2%	17,7%	16,5%	18,7%	-1,1%	17,6%	-1,1%	
1995	18,1%	1,4%	16,7%	17,8%	-0,4%	18,5%	16,1%	19,5%	-1,7%	17,7%	-1,7%	
1996	18,6%	1,1%	17,5%	18,8%	-0,4%	19,0%	17,3%	20,9%	-2,1%	19,4%	-2,1%	
1997	19,7%	1,5%	18,3%	19,9%	-0,1%	19,9%	18,2%	20,8%	-1,0%	19,2%	-1,0%	
1998	20,8%	1,3%	19,4%	21,1%	-0,4%	21,2%	19,4%	21,7%	-0,6%	20,0%	-0,6%	
1999	21,7%	0,7%	21,0%	22,7%	-1,1%	22,6%	20,9%	23,2%	-0,5%	21,8%	-0,5%	

Escenario Base

TABLA B.12  
PROYECCIONES DE BALANZA de PAGOS

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
EXPORTACIONES									
Bienes	14747	15143	15624	18507	23857	28989	33001	37927	44074
Serv. Reales	11978	12235	13117	15839	20968	25071	28492	32821	39317
IMPORTACIONES									
Bienes	2769	2908	2507	2668	2889	3918	4509	5105	5789
Serv. Reales	-11835	-18792	-20684	-25591	-25169	-28971	-33378	-37230	-40891
BALANCE BIENES	-8275	-14872	-15544	-20078	-20121	-24201	-28191	-31858	-34838
Serv. Reales	-3560	-3920	-5140	-5513	-5048	-4770	-5185	-5573	-5955
BALANCE SCIOS. REALES	3703	-2637	-2427	-4239	847	870	301	1164	3381
Bce. BS. y SCIOS. REALES	-791	-1012	-2633	-2845	-2159	-853	-877	-467	-199
Bce. BS. y SCIOS. REALES	2912	-3649	-5060	-7084	-1312	17	-375	667	3162
INTERESES									
Ganados	-2209	-2095	-1110	-1252	-1224	-2226	-3022	-4028	-4397
Publicos	2606	1800	2121	2925	4202	3145	3555	3792	4106
Privados	304	381	586	878	1039	788	822	1025	1188
Pagados	2302	1419	1535	2047	3163	2358	2633	2767	2909
Publicos	-4815	-3895	-3231	-4177	-5426	-5371	-6577	-7820	-8503
Privados	-4330	-3435	-2670	-3136	-3819	-3283	-3587	-3413	-2684
UTIL. y DIV. (*)	-485	-460	-561	-1041	-1607	-2088	-2346	-4407	-5219
UTIL. y DIV. (*)	-827	-845	-1273	-1270	-1624	-1391	-1474	-1374	-1475
BALANCE SCIOS. FINANC.	-3036	-2940	-2383	-2522	-2848	-3616	-4496	-5402	-5872
TRANSFERENCIAS UNILA	793	749	411	320	432	370	309	267	165
CUENTA CORRIENTE	669	-5840	-7032	-9286	-3728	-3229	-4564	-4458	-2504
INV. DIR. EXTR. (*) (**)	2439	4179	850	1277	1389	2010	1840	1929	1957
OTROS MOV. CAPITAL	-1228	5271	13414	8725	2440	2425	7386	7480	8140
CUENTA CAPITAL	1211	9450	14264	10002	3829	4655	6777	7013	5777
Var. Reservas (incl. Aladi. Br)	1880	3460	4377	558	-69	1253	2017	2344	2395
GARANTIAS		150	2855	158	170	183	197	211	277
Intereses garantias			204	61	68	62	63	65	85

(\*) Se supone que el 30% de la inversión extranjera directa está en manos de residentes

(\*\*) Incluye Privatizaciones

# ESCENARIO I

ESCENARIO I

ESCENARIO I

TABLA I.1

CUENTAS NACIONALES - Pesos Constantes de 1994

Año	Cuentas Nacionales - Pesos Constantes de 1994					TASAS DE CRECIMIENTO - Pesos Constantes de 1994					Tasa Crec.	
	PBI	C	I	X	M	PBI	C	I	X	M	Volumen	Tasa Crec.
1992	245365	207203	41620	15142	18601	8,7%	10,8%	30,9%	6,0%	63,1%	X	
1993	263220	216567	51639	15311	20297	7,3%	4,5%	24,1%	1,1%	9,1%	M	
1994	281645	232608	56113	17972	25047	7,0%	7,4%	8,7%	17,4%	23,4%	X	
1995	269253	222096	48257	22652	23752	-4,4%	-4,5%	-14,0%	26,0%	-5,2%	M	
1996	278677	226933	51635	28139	28030	3,5%	2,2%	7,0%	24,2%	18,0%	X	
1997	290740	233309	57315	33633	33217	4,3%	2,7%	11,0%	19,8%	18,5%	X	8,5%
1998	310004	243208	64479	40613	36296	6,8%	4,4%	12,5%	20,8%	15,3%	X	10,0%
1999	336413	256869	73828	48479	45662	8,5%	5,5%	14,5%	21,8%	13,6%	X	11,5%

TABLA I.2

TASAS DE CRECIMIENTO - Pesos Constantes de 1994

Año	Cuentas Nacionales - Pesos Constantes de 1994					TASAS DE CRECIMIENTO - Pesos Constantes de 1994					Tasa Crec.	
	PBI	C	I	X	M	PBI	C	I	X	M	Volumen	Tasa Crec.
1992	245365	207203	41620	15142	18601	8,7%	10,8%	30,9%	6,0%	63,1%	X	
1993	263220	216567	51639	15311	20297	7,3%	4,5%	24,1%	1,1%	9,1%	M	
1994	281645	232608	56113	17972	25047	7,0%	7,4%	8,7%	17,4%	23,4%	X	
1995	269253	222096	48257	22652	23752	-4,4%	-4,5%	-14,0%	26,0%	-5,2%	M	
1996	278677	226933	51635	28139	28030	3,5%	2,2%	7,0%	24,2%	18,0%	X	
1997	290740	233309	57315	33633	33217	4,3%	2,7%	11,0%	19,8%	18,5%	X	8,5%
1998	310004	243208	64479	40613	36296	6,8%	4,4%	12,5%	20,8%	15,3%	X	10,0%
1999	336413	256869	73828	48479	45662	8,5%	5,5%	14,5%	21,8%	13,6%	X	11,5%

ESCENARIO I

TABLA I.3 EVOLUCION - Pesos Constantes de 1994  
 TABLA I.4 COMPOSICION PORCENTUAL - Precios Constantes de 1994

	EVOLUCION - Pesos Constantes de 1994				COMPOSICION PORCENTUAL - Precios Constantes de 1994					
	PBI	C	I	X	M	PBI	C	I	X	M
1992	87,1	89,1	74,2	84,3	74,3	100,0%	84,4%	17,0%	6,2%	7,6%
1993	93,5	93,1	92,0	85,2	81,0	100,0%	82,3%	19,6%	5,8%	7,7%
1994	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0%	82,6%	19,9%	6,4%	8,9%
1995	95,6	95,5	86,0	126,0	94,8	100,0%	82,5%	17,9%	8,4%	8,8%
1996	98,9	97,6	92,0	156,6	111,9	100,0%	81,4%	18,5%	10,1%	10,1%
1997	103,2	100,2	102,1	187,1	132,6	100,0%	80,1%	19,7%	11,6%	11,4%
1998	110,1	104,6	114,9	229,0	152,9	100,0%	78,5%	20,8%	13,1%	12,6%
1999	119,4	110,3	131,5	279,3	173,9	100,0%	76,3%	21,3%	14,7%	12,3%

ESCENARIO I

Participación en el Crecimiento del Pbi- Precios Constantes de 1984

	C	I	X	M	PBI
1993	3,8%	4,1%	0,1%	-0,7%	7,3%
1994	6,1%	1,7%	1,0%	-1,8%	7,0%
1995	-3,7%	-2,8%	1,7%	0,5%	-4,4%
1996	1,8%	1,3%	2,0%	-1,6%	3,5%
1987	2,2%	2,0%	2,0%	-1,9%	4,3%
1988	3,5%	2,5%	2,4%	-1,7%	6,5%
1989	4,3%	3,0%	2,9%	-1,7%	6,5%

ESCENARIO I

TABLA I.6  
Indices de Precios base 1994 = 1.00

	Pc	Pi	Pn	Px*	Pm*	Px*/Pm*	P	Px/Pm
1992	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
1993	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
1994	1,00	1,00	1,00	1,03	1,01	1,00	1,00	1,00
1995	1,02	1,03	1,01	1,08	1,07	1,00	1,02	0,96
1996	1,05	1,06	1,05	1,12	1,09	1,01	1,05	0,99
1997	1,08	1,08	1,08	1,15	1,12	1,01	1,08	0,99
1998	1,12	1,12	1,11	1,19	1,15	1,02	1,12	1,00
1999	1,15	1,15	1,14	1,23	1,19	1,02	1,15	1,00

ESCENARIO I

**TABLA 16**  
Tasas de Crecimiento de los Precios

	Pc	PI	Pn	Px*	Pm'	TIE	P
1993	2,2%	10,0%	0,0%	2,0%	1,0%	1,0%	5,9%
1994	0,5%	10,0%	0,0%	2,9%	1,4%	1,5%	2,2%
1995	2,3%	2,9%	1,0%	5,3%	5,1%	0,2%	2,4%
1996	2,9%	2,6%	3,6%	3,0%	2,5%	0,5%	2,9%
1997	3,0%	2,9%	3,0%	3,3%	2,8%	0,5%	3,0%
1998	3,0%	2,9%	3,0%	3,3%	2,8%	0,5%	3,0%
1999	3,0%	2,8%	3,0%	3,3%	2,8%	0,5%	2,8%

ESCENARIO I

TABLA I.8  
TASAS DE CRECIMIENTO a Precios Corrientes

TABLA I.7  
CUENTAS NACIONALES a Precios Corrientes

	P.P.BI	P.c.C	PI.I	Px.X	Pm.M		P.P.BI	P.c.C	PI.I	Px.X	Pm.M
1990	68921	55326	9647	7140	3192						
1991	180898	151252	26478	13883	10715	1991	162,5%	173,4%	174,5%	94,4%	235,7%
1992	226743	192348	37854	15142	18601	1992	25,3%	27,2%	43,0%	9,1%	73,6%
1993	257570	215487	46966	15617	20500	1993	13,6%	12,0%	24,1%	3,1%	10,2%
1994	281816	232608	56113	18493	25398	1994	9,4%	7,9%	19,5%	18,4%	23,9%
1995	275864	227297	49675	23855	24963	1995	-2,1%	-2,3%	-11,5%	29,0%	-1,7%
1996	293715	238937	54522	28987	28731	1996	6,5%	5,1%	9,8%	21,5%	15,1%
1997	315645	252750	62236	34747	34147	1997	7,5%	5,8%	14,3%	19,9%	18,9%
1998	346513	271796	73126	41959	39368	1998	9,5%	7,5%	15,8%	20,8%	15,7%
1999	366346	285469	85013	51115	44781	1999	11,6%	8,7%	17,9%	21,6%	13,5%

ESCENARIO I

TABLA I.9

EVOLUCION Precios Corrientes

	P. PBI	Pc.C	PLI	Px.X	Pmt.M		P. PBI	Pc.C	PLI	Px.X	Pmt.M	(X+M)/PBI	X/PBI	M/PBI
1993	91,4	92,6	83,7	84,4	80,7	1993	100,0%	83,7%	18,2%	6,1%	8,0%	14,0%	6,1%	9,5%
1994	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	1994	100,0%	82,5%	19,9%	6,6%	9,0%	15,6%	6,6%	10,9%
1995	97,9	97,7	88,5	129,0	98,3	1995	100,0%	82,4%	18,0%	8,6%	9,0%	17,7%	8,6%	11,0%
1996	104,2	102,7	97,2	156,7	113,1	1996	100,0%	81,4%	18,6%	9,9%	9,8%	19,7%	9,9%	12,0%
1997	112,0	106,7	111,0	167,9	134,4	1997	100,0%	80,1%	19,7%	11,0%	10,3%	21,8%	11,0%	13,5%
1998	123,0	116,8	128,6	226,9	155,0	1998	100,0%	78,4%	20,8%	12,1%	11,4%	23,5%	12,1%	14,5%
1999	137,3	127,0	151,5	276,4	176,3	1999	100,0%	76,4%	22,0%	13,2%	11,5%	24,8%	13,2%	16,2%

TABLA I.10

COMPOSICION PORCENTUAL a Precios Corrientes

	P. PBI	Pc.C	PLI	Px.X	Pmt.M		P. PBI	Pc.C	PLI	Px.X	Pmt.M	(X+M)/PBI	X/PBI	M/PBI
1993	91,4	92,6	83,7	84,4	80,7	1993	100,0%	83,7%	18,2%	6,1%	8,0%	14,0%	6,1%	9,5%
1994	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	1994	100,0%	82,5%	19,9%	6,6%	9,0%	15,6%	6,6%	10,9%
1995	97,9	97,7	88,5	129,0	98,3	1995	100,0%	82,4%	18,0%	8,6%	9,0%	17,7%	8,6%	11,0%
1996	104,2	102,7	97,2	156,7	113,1	1996	100,0%	81,4%	18,6%	9,9%	9,8%	19,7%	9,9%	12,0%
1997	112,0	106,7	111,0	167,9	134,4	1997	100,0%	80,1%	19,7%	11,0%	10,3%	21,8%	11,0%	13,5%
1998	123,0	116,8	128,6	226,9	155,0	1998	100,0%	78,4%	20,8%	12,1%	11,4%	23,5%	12,1%	14,5%
1999	137,3	127,0	151,5	276,4	176,3	1999	100,0%	76,4%	22,0%	13,2%	11,5%	24,8%	13,2%	16,2%

ESCENARIO I

Participación en el Crecimiento del Pbi a precios corrientes

C	I	X	M	PBI
10,2%	4,0%	0,2%	0,8%	13,6%
6,6%	3,6%	1,1%	1,9%	9,4%
-1,9%	-2,3%	1,9%	-0,2%	-2,1%
4,2%	1,8%	1,9%	1,4%	6,5%
4,7%	2,5%	2,0%	1,8%	7,5%
6,0%	3,1%	2,3%	1,7%	9,8%
6,8%	3,7%	2,5%	1,6%	11,6%

ESCENARIO I

TABLA I.11

INVERSION- AHORRO

(\*) Resultante de computar rentas reales, en lugar de rentas nominales, en los pagos netos de factores al exterior.

(\*\*) Resultado Primario sin Privatizaciones Sector Público Consolidado (Nación, Provincias y Municipios)

	Inversión /PBI	CORREGIDO(*)						CORREGIDO(**)			
		Ahorro Externo		Ahorro Nacional		Ahorro Doméstico		Ahorro Privado		Ahorro Público(**)	
1992	16,7%	2,6%	14,1%	15,5%	0,8%	15,9%	13,7%	16,7%	-1,2%	14,9%	-1,2%
1993	18,2%	2,7%	15,5%	16,5%	1,7%	16,6%	15,4%	16,3%	0,2%	15,2%	0,2%
1994	19,9%	3,3%	16,6%	17,6%	2,2%	17,7%	16,5%	18,7%	-1,1%	17,6%	-1,1%
1995	18,1%	1,4%	16,7%	17,8%	-0,4%	18,5%	16,1%	19,5%	-1,7%	17,7%	-1,7%
1996	18,6%	1,1%	17,5%	18,8%	-0,4%	19,0%	17,3%	20,9%	-2,1%	19,4%	-2,1%
1997	19,7%	1,5%	18,0%	19,5%	0,2%	19,6%	17,9%	20,6%	-1,0%	19,6%	-1,0%
1998	20,8%	2,0%	18,9%	20,5%	0,3%	20,6%	18,8%	21,1%	0,5%	19,4%	0,6%
1999	22,0%	1,7%	20,2%	21,9%	0,0%	22,0%	20,2%	22,5%	0,5%	20,7%	0,5%

ESCENARIO I

TABLA I.12  
PROYECCIONES DE BALANZA de PAGOS

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
EXPORTACIONES	14747	15143	15624	18507	23857	28989	33095	36147	40455
Bienes	11978	12235	13117	15839	20968	25071	28492	32821	38317
Serv. Reales	2769	2908	2507	2668	2889	3918	4503	5325	6137
IMPORTACIONES	-11835	-18792	-20684	-25591	-25169	-28971	-34437	-39705	-45166
Bienes	-8275	-14872	-15544	-20078	-20121	-24201	-29186	-33979	-39849
Serv. Reales	-3560	-3920	-5140	-5513	-5048	-4770	-5251	-5725	-6221
BALANCE BIENES	3703	-2637	-2427	-4239	847	870	-694	-1156	-831
BALANCE SCIOS. REALES	-791	-1012	-2633	-2845	-2159	-853	545	-400	35
Bce. BS. y SCIOS. REALES	2912	-3649	-5060	-7084	-1312	17	-1942	-1645	-2111
INTERESES	-2209	-2095	-1110	-1252	-1224	-2226	-3018	-4190	-4890
Ganados	2606	1800	2121	2925	4202	3145	3559	3910	4159
Publicos	304	381	586	878	1039	788	925	1045	1242
Privados	2302	1419	1535	2047	3163	2358	2533	2767	2906
Pagados	-4815	-3895	-3231	-4177	-5426	-6371	-8577	-7819	-8940
Publicos	-4330	-3435	-2870	-3136	-3819	-3283	-3587	-3413	-2684
Privados	-485	-460	-561	-1041	-1607	-2088	-2390	-1926	-5166
UTIL. y DIV. (*)	-827	-845	-1273	-1270	-1624	-1391	-1474	-1374	-1479
BALANCE SCIOS. FINANC.	-3036	-2940	-2383	-2522	-2848	-3616	-4492	-5483	-6165
TRANSFERENCIAS UNILA	793	749	411	320	432	370	309	247	195
CUENTA CORRIENTE	669	-5840	-7032	-9286	-3728	-3229	-6526	-6706	-6634
INV. DIR. EXTR. (*) (**)	2439	4179	850	1277	1389	2010	1940	1869	1857
OTROS MOV. CAPITAL	-1228	5271	13414	8725	2440	2425	8547	10261	13158
CUENTA CAPITAL	1211	9450	14264	10002	3829	4665	7538	9614	10827
Var. Reservas (incl. Aladi, Br	1880	3460	4377	558	-69	1253	2215	2806	3655
GARANTIAS	150	150	2855	158	170	183	197	211	277
Intereses garantías			204	61	68	62	63	55	65

(\*) Se supone que el 30% de la inversión extranjera directa está en manos de residentes

(\*\*) Incluye Privatizaciones

## ESCENARIO II

ESCENARIO II

ESCENARIO II  
TABLA II.1

CUENTAS NACIONALES - Pesos Constantes de 1994

Año	Cuentas Nacionales - Pesos Constantes de 1994					Cuentas Nacionales - Pesos Constantes de 1994					Tasa Crec.	
	PBI	C	I	X	M	PBI	C	I	X	M	Volumen X	Volumen M
1992	245365	207203	41820	15142	18601	8,7%	10,8%	30,9%	6,0%	63,1%		
1993	263220	216567	51639	15311	20297	7,3%	4,5%	24,1%	1,1%	9,1%		
1994	281645	232608	56113	17972	25047	7,0%	7,4%	8,7%	17,4%	23,4%		
1995	269253	222096	48257	22652	23752	-4,4%	-4,5%	-14,0%	26,0%	-5,2%		
1996	278677	226933	51635	28139	28030	3,5%	2,2%	7,0%	24,2%	18,0%		
1997	290740	233003	57315	30633	33217	4,3%	2,7%	11,0%	19,5%	19,9%	8,5%	14,0%
1998	312911	243676	63825	42523	39812	7,6%	4,8%	14,5%	26,4%	17,1%	10,0%	17,3%
1999	342320	260157	75787	51763	44797	9,6%	6,8%	15,5%	31,7%	15,1%	11,5%	15,3%

TABLA II.2  
TASAS DE CRECIMIENTO - Pesos Constantes de 1994



ESCENARIO II

TABLA II.4  
COMPOSICION PORCENTUAL - Precios Constantes de 1994

Año	EVOLUCION - Pesos Constantes de 1994					COMPOSICION PORCENTUAL - Precios Constantes de 1994				
	PBI	C	I	X	M	PBI	C	I	X	M
1992	87,1	89,1	74,2	84,3	74,3	100,0%	84,4%	17,0%	6,2%	7,6%
1993	93,5	93,1	92,0	85,2	81,0	100,0%	82,3%	19,6%	5,3%	7,7%
1994	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0%	82,6%	19,9%	6,4%	8,9%
1995	95,6	95,5	86,0	126,0	94,8	100,0%	82,5%	17,9%	8,4%	8,8%
1996	98,9	97,6	92,0	156,6	111,9	100,0%	81,4%	18,5%	10,1%	10,1%
1997	103,2	100,2	102,1	187,1	132,6	100,0%	80,1%	19,7%	11,6%	11,4%
1998	111,1	104,8	117,0	230,6	155,4	100,0%	77,9%	21,0%	13,6%	12,4%
1999	121,6	111,6	135,1	286,0	173,6	100,0%	75,9%	22,1%	15,1%	13,1%

ESCENARIO II

Participación en el Crecimiento del Pbi- P ecios Constantes de 1994

	C	I	X	M	PBI
1993	3,8%	4,1%	0,1%	-0,7%	7,3%
1994	6,1%	1,7%	1,0%	-1,8%	7,0%
1995	-3,7%	-2,8%	1,7%	0,5%	-4,4%
1996	1,8%	1,3%	2,0%	-1,6%	3,5%
1997	2,2%	2,0%	2,0%	-1,9%	4,3%
1998	3,7%	2,6%	3,1%	-2,0%	7,5%
1999	5,3%	3,3%	3,0%	-1,8%	8,6%

ESCENARIO II

TABLA II.5  
 Índices de Precios base 1994 = 1,00

	Pc	Pi	Pn	Px*	Pmf	Px*/Pm*	P	Px/Pm
1992	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
1993	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
1994	1,00	1,00	1,00	1,03	1,01	1,00	1,00	1,00
1995	1,02	1,03	1,01	1,08	1,07	1,00	1,02	0,96
1996	1,05	1,06	1,05	1,12	1,09	1,01	1,05	0,99
1997	1,08	1,06	1,06	1,15	1,12	1,01	1,08	0,95
1998	1,12	1,12	1,11	1,19	1,15	1,02	1,12	1,00
1999	1,15	1,15	1,14	1,23	1,18	1,02	1,15	1,00

ESCENARIO II

TABLA II.6  
Tasas de Crecimiento de los Precios

	Pc	Pi	Pn	Px*	Pm*	TIE	P
1993	2,2%	10,0%	0,0%	2,0%	1,0%	1,0%	5,9%
1994	0,5%	10,0%	0,0%	2,9%	1,4%	1,5%	2,2%
1995	2,3%	2,9%	1,0%	5,3%	5,1%	0,2%	2,4%
1996	2,9%	2,6%	3,6%	3,0%	2,5%	0,5%	2,9%
1997	3,0%	2,9%	3,0%	3,3%	2,8%	0,4%	3,0%
1998	3,0%	2,9%	3,0%	3,3%	2,8%	0,5%	2,9%
1999	3,0%	2,9%	3,0%	3,3%	2,8%	0,5%	2,9%

ESCENARIO II

TABLA II.7

CUENTAS NACIONALES a Precios Corrientes

	P.PBI	P.c.C	Pl.I	Px.X	Pm.M
1990	58921	55326	9647	7140	3192
1991	180898	151252	26478	13883	10715
1992	226743	192348	37854	15142	18601
1993	257570	215487	46966	15617	20500
1994	281816	232608	56113	18493	25398
1995	275864	227297	49675	23855	24963
1996	293715	238937	54522	28987	28731
1997	315645	252750	62206	34747	34147
1998	349554	272309	73415	43952	40002
1999	354217	299514	87275	53475	46051

TABLA II.8

TASAS DE CRECIMIENTO a Precios Corrientes

	P.PBI	P.c.C	Pl.I	Px.X	Pm.M
1981	162.5%	173.4%	174.5%	94.4%	235.7%
1992	25.3%	27.2%	43.0%	9.1%	73.6%
1993	13.6%	12.0%	24.1%	3.1%	10.2%
1994	9.4%	7.9%	19.5%	18.4%	23.9%
1995	-2.1%	-2.3%	-11.5%	29.0%	-1.7%
1996	6.5%	5.1%	9.8%	21.5%	15.1%
1997	7.5%	6.3%	14.3%	19.9%	18.9%
1998	10.8%	7.7%	17.8%	26.2%	17.1%
1999	12.7%	10.9%	16.9%	21.7%	16.1%

ESCENARIO II

TABLA II.9

EVOLUCION Precios Corrientes

TABLA II.10

COMPOSICION PORCENTUAL a Precios Corrientes

	EVOLUCION Precios Corrientes					COMPOSICION PORCENTUAL a Precios Corrientes							
	P.FBI	Pc.C	Pi.I	Px.X	Pm.M	P.FBI	Pc.C	Pi.I	Px.X	Pm.M	(X+M)/PBI	X/PBI	M/PBI
1993	91.4	92.6	83.7	84.4	80.7	100.0%	83.7%	18.2%	6.1%	8.0%	14.0%	6.1%	9.5%
1994	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0%	82.5%	19.9%	6.6%	9.0%	15.6%	6.6%	10.9%
1995	97.9	97.7	88.5	129.0	98.3	100.0%	82.4%	18.0%	8.6%	9.0%	17.7%	8.6%	11.0%
1996	104.2	102.7	97.2	156.7	113.1	100.0%	81.4%	18.6%	9.9%	9.8%	19.7%	9.9%	12.0%
1997	112.0	108.7	111.0	187.9	124.4	100.0%	80.1%	19.7%	11.0%	10.8%	21.8%	11.0%	13.5%
1998	124.1	117.1	130.8	237.5	157.6	100.0%	77.9%	21.0%	12.6%	11.4%	24.0%	12.6%	14.7%
1999	139.9	128.8	153.5	289.2	161.3	100.0%	76.8%	22.1%	13.6%	13.7%	26.2%	13.6%	16.3%

ESCENARIO II

Participación en el Crecimiento del Pbi a precios corrientes

C	I	X	M	PBI
10,2%	4,0%	0,2%	0,8%	13,6%
6,6%	3,6%	1,1%	1,9%	9,4%
-1,9%	-2,3%	1,9%	-0,2%	-2,1%
4,2%	1,8%	1,9%	1,4%	6,5%
4,7%	2,6%	2,0%	1,6%	7,5%
5,2%	3,5%	2,5%	1,9%	10,3%
7,3%	4,0%	2,7%	1,7%	12,7%

ESCENARIO II

TABLA II.11

INVERSION- AHORRO

(\*) Resultante de computar rentas reales, en lugar de rentas nominales, en los pagos netos de factores al exterior.

(\*\*) Resultado Primario sin Privatizaciones

Sector Público Consolidado (Nación, Provincias y Municipios)

	CORREGIDO(*)						CORREGIDO(**)			
	Ahorro Externo	Ahorro Nacional	Ahorro Doméstico	Ahorro Externo	Ahorro Nacional	Ahorro Doméstico	Ahorro Privado	Ahorro Público(**)	Ahorro Privado	Ahorro Público(**)
1992	16,7%	2,6%	14,1%	15,5%	0,8%	13,7%	16,7%	-1,2%	14,9%	-1,2%
1993	18,2%	2,7%	15,5%	16,5%	1,7%	15,4%	16,3%	0,2%	15,2%	0,2%
1994	19,9%	3,3%	16,6%	17,6%	2,2%	16,5%	18,7%	-1,1%	17,6%	-1,1%
1995	18,1%	1,4%	16,7%	17,8%	-0,4%	16,1%	19,5%	-1,7%	17,7%	-1,7%
1996	18,5%	1,1%	17,5%	18,8%	-0,4%	17,3%	20,9%	-2,1%	19,4%	-2,1%
1997	19,7%	1,6%	18,0%	19,5%	0,2%	17,9%	20,5%	-1,0%	18,9%	-1,0%
1998	21,0%	2,1%	18,9%	20,8%	0,4%	18,9%	21,1%	0,8%	19,4%	0,5%
1999	22,1%	2,0%	20,1%	21,8%	0,3%	20,1%	22,3%	0,5%	20,6%	0,5%

ESCENARIO II

TABLA II.12  
PROYECCIONES DE BALANZA de PAGOS

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
EXPORTACIONES	14747	15143	15624	18507	23857	28989	33095	38204	44568
Bienes	11978	12235	13117	15839	20968	25071	28497	32821	38317
Serv.Reales	2769	2908	2507	2668	2889	3918	4603	5383	6251
IMPORTACIONES	-11835	-18792	-20684	-25591	-25169	-28971	-34437	-40346	-47450
Bienes	-8275	-14872	-15544	-20078	-20121	-24201	-28196	-34590	-40150
Serv.Reales	-3560	-3920	-5140	-5513	-5048	-4770	-6251	-6755	-8300
BALANCE BIENES	3703	-2637	-2427	-4239	847	870	634	-4756	-1825
BALANCE SCIOS. REALES	-791	-1012	-2633	-2845	-2159	-853	-648	-383	-48
Bca. BS. y SCIOS. REALES	2912	-3649	-5060	-7084	-1312	17	-1342	-2141	-1862
INTERESES	-2209	-2095	-1110	-1252	-1224	-2228	-3019	-4195	-4743
Ganados	2806	1800	2121	2925	4202	3145	3559	3814	4165
PUBLICOS	304	381	586	878	1039	788	526	1047	1257
Privados	2302	1419	1535	2047	3163	2358	2633	2767	2908
Pagados	-4815	-3895	-3231	-4177	-5426	-5371	-6577	-7919	-8907
PUBLICOS	-4330	-3435	-2670	-3136	-3819	-3283	-3587	-3413	-2884
Privados	-485	-460	-561	-1041	-1807	-2088	-2690	-3406	-4224
UTIL.Y DIV.(*)	-827	-845	-1273	-1270	-1624	-1391	-1474	-1374	-1875
BALANCE SCIOS. FINANC.	-3036	-2940	-3383	-2522	-2848	-3616	-4182	-5479	-6218
TRANSFERENCIAS UNILA	793	749	411	320	432	370	309	247	185
CUENTA CORRIENTE	669	-5840	-7032	-9286	-3728	-3229	-5528	-7373	-7914
INV.DIR. EXTR.(*) (**)	2439	4179	850	1277	1389	2010	1840	1829	1957
OTROS MOV. CAPITAL	-1228	5271	13414	8725	2440	2425	6547	11076	14688
CUENTA CAPITAL	1211	9450	14264	10002	3829	4665	7938	10611	12358
Var. Reservas (incl Aladi, Br	1880	3460	4377	558	-69	1253	2215	3027	4164
GARANTIAS		150	2855	158	170	183	197	211	277
Intereses garantías			204	61	68	62	63	65	65

(\*) Se supone que el 30% de la inversión extranjera directa está en manos de residentes

(\*\*) Incluye Privatizaciones

## **ESCENARIO III**

ESCENARIO III

ESCENARIO III

TABLA III.1

CUENTAS NACIONALES - Pesos Constantes de 1994

	Pesos Constantes de 1994					Pesos Constantes de 1994					Tasa Crec.		
	PBI	C	I	X	M	PBI	C	I	X	M	Volumen	Tasa Crec.	
1992	245365	207203	41620	15142	18601	1992	8,7%	10,8%	30,8%	6,0%	63,1%	X	
1993	263220	216567	51639	15311	20297	1993	7,3%	4,5%	24,1%	1,1%	9,1%	M	
1994	281645	232608	56113	17972	25047	1994	7,0%	7,4%	8,7%	17,4%	23,4%	X	
1995	289253	222096	48257	22652	23752	1995	-4,4%	-4,5%	-14,0%	26,0%	-5,2%	M	
1996	278677	226933	51635	28139	28030	1996	3,5%	2,2%	7,0%	24,2%	18,0%	X	8,5%
1997	290740	233009	57315	33633	33217	1997	4,3%	2,2%	11,2%	19,9%	19,5%	M	10,0%
1998	312911	243076	65625	40523	38812	1998	7,8%	4,6%	14,5%	26,4%	17,1%	X	11,5%
1999	346049	261239	73125	53973	45280	1999	10,6%	7,2%	18,0%	26,9%	15,8%	M	13,0%

TABLA III.2  
TASAS DE CRECIMIENTO - Pesos Constantes de 1994

	Pesos Constantes de 1994					Pesos Constantes de 1994					Tasa Crec.		
	PBI	C	I	X	M	PBI	C	I	X	M	Volumen	Tasa Crec.	
1992	245365	207203	41620	15142	18601	1992	8,7%	10,8%	30,8%	6,0%	63,1%	X	
1993	263220	216567	51639	15311	20297	1993	7,3%	4,5%	24,1%	1,1%	9,1%	M	
1994	281645	232608	56113	17972	25047	1994	7,0%	7,4%	8,7%	17,4%	23,4%	X	
1995	289253	222096	48257	22652	23752	1995	-4,4%	-4,5%	-14,0%	26,0%	-5,2%	M	
1996	278677	226933	51635	28139	28030	1996	3,5%	2,2%	7,0%	24,2%	18,0%	X	8,5%
1997	290740	233009	57315	33633	33217	1997	4,3%	2,2%	11,2%	19,9%	19,5%	M	10,0%
1998	312911	243076	65625	40523	38812	1998	7,8%	4,6%	14,5%	26,4%	17,1%	X	11,5%
1999	346049	261239	73125	53973	45280	1999	10,6%	7,2%	18,0%	26,9%	15,8%	M	13,0%

TABLA III.4  
COMPOSICION PORCENTUAL - Precios Constantes de 1994

TABLA III.3 EVOLUCION - Pesos Constantes de 1994				TABLA III.4 COMPOSICION PORCENTUAL - Precios Constantes de 1994								
	PBI	C	M									
				I	X	M		PBI	C	I	X	M
1992	87.1	89.1	74.2	74.2	84.3	74.3	1992	100.0%	84.4%	17.0%	6.2%	7.6%
1993	93.5	93.1	92.0	92.0	85.2	81.0	1993	100.0%	82.3%	19.6%	5.8%	7.7%
1994	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	1994	100.0%	82.6%	19.9%	6.4%	8.9%
1995	95.5	95.5	86.0	86.0	126.0	94.8	1995	100.0%	82.5%	17.9%	8.4%	8.8%
1996	98.9	97.6	92.0	92.0	156.6	111.9	1996	100.0%	81.4%	18.5%	10.1%	10.1%
1997	103.2	100.2	102.1	102.1	187.1	132.6	1997	100.0%	80.1%	19.7%	11.6%	11.4%
1998	111.1	104.8	117.0	117.0	236.5	153.4	1998	100.0%	77.9%	21.0%	13.6%	12.4%
1999	122.9	112.3	135.7	135.7	300.3	180.8	1999	100.0%	75.3%	22.0%	15.6%	13.1%

Participación en el Crecimiento del Pbl. P. ecios Constantes de 1994

	C	I	M	PBI
1993	3,8%	4,1%	-0,7%	7,3%
1994	6,1%	1,7%	-1,8%	7,0%
1995	-3,7%	-2,8%	0,5%	-4,4%
1996	1,8%	1,3%	-1,6%	3,5%
1997	2,2%	2,0%	-1,8%	4,3%
1998	3,7%	2,9%	-2,0%	7,5%
1999	5,6%	3,4%	-2,0%	10,5%

ESCENARIO III

TABLA III.5  
Indices de Precios base 1994 = 1.00

	Pc	Pi	Pn	Px*	Pm*	Px*/Pm*	P	Pz/Pm
1992	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
1993	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
1994	1,00	1,00	1,00	1,03	1,01	1,00	1,00	1,00
1995	1,02	1,03	1,01	1,08	1,07	1,00	1,02	0,96
1996	1,05	1,06	1,05	1,12	1,09	1,01	1,05	0,99
1997	1,08	1,06	1,08	1,15	1,12	1,01	1,09	0,99
1998	1,12	1,12	1,11	1,18	1,15	1,02	1,12	1,00
1999	1,15	1,15	1,14	1,23	1,19	1,02	1,15	1,00

ESCENARIO III

TABLA III.S  
Tasas de Crecimiento de los Precios

	Pc	Pi	Pn	Px*	Fm*	TIE	P
1983	2.2%	10.0%	0.0%	2.0%	1.0%	1.0%	5.9%
1984	0.5%	3.4%	0.0%	2.9%	1.4%	1.5%	2.2%
1985	2.3%	2.9%	1.0%	5.3%	5.1%	0.2%	2.4%
1986	2.9%	2.6%	3.6%	3.0%	2.5%	0.5%	2.9%
1987	3.0%	2.9%	3.0%	5.5%	2.8%	0.6%	3.0%
1988	3.0%	2.9%	3.0%	3.3%	2.8%	0.5%	2.9%
1989	3.0%	2.9%	3.0%	3.3%	2.8%	0.5%	2.9%

ESCENARIO III

TABLA III.7

CUENTAS NACIONALES a Precios Corrientes

	P.PBI	Pc.C	PLI	Px.X	Pm.M		P.PBI	Pc.C	PLI	Px.X	Pm.M
1990	68921	55326	9647	7140	3192						
1991	180898	151252	26478	13883	10715	1991	162,5%	173,4%	174,5%	94,4%	235,7%
1992	226743	192348	37854	15142	18601	1992	25,3%	27,2%	43,0%	9,1%	73,6%
1993	257570	215487	46966	15617	20500	1993	13,6%	12,0%	24,1%	3,1%	10,2%
1994	281816	232608	56113	18493	25398	1994	9,4%	7,9%	19,5%	18,4%	23,9%
1995	275864	227297	49675	23855	24963	1995	-2,1%	-2,3%	-11,5%	29,0%	-1,7%
1996	293715	238937	54522	28987	28731	1996	6,5%	5,1%	9,8%	21,5%	15,1%
1997	315845	252750	62296	34747	34147	1997	7,5%	5,8%	12,3%	19,9%	18,8%
1998	348654	272368	73415	43932	49002	1998	10,5%	7,7%	17,8%	26,4%	17,1%
1999	397518	300760	87652	53754	45553	1999	15,2%	10,4%	19,4%	35,9%	18,4%

TABLA III.8

TASAS DE CRECIMIENTO a Precios Corrientes

	P.PBI	Pc.C	PLI	Px.X	Pm.M		P.PBI	Pc.C	PLI	Px.X	Pm.M
1990	68921	55326	9647	7140	3192						
1991	180898	151252	26478	13883	10715	1991	162,5%	173,4%	174,5%	94,4%	235,7%
1992	226743	192348	37854	15142	18601	1992	25,3%	27,2%	43,0%	9,1%	73,6%
1993	257570	215487	46966	15617	20500	1993	13,6%	12,0%	24,1%	3,1%	10,2%
1994	281816	232608	56113	18493	25398	1994	9,4%	7,9%	19,5%	18,4%	23,9%
1995	275864	227297	49675	23855	24963	1995	-2,1%	-2,3%	-11,5%	29,0%	-1,7%
1996	293715	238937	54522	28987	28731	1996	6,5%	5,1%	9,8%	21,5%	15,1%
1997	315845	252750	62296	34747	34147	1997	7,5%	5,8%	12,3%	19,9%	18,8%
1998	348654	272368	73415	43932	49002	1998	10,5%	7,7%	17,8%	26,4%	17,1%
1999	397518	300760	87652	53754	45553	1999	15,2%	10,4%	19,4%	35,9%	18,4%

ESCENARIO III

TABLA III.10  
COMPOSICION PORCENTUAL a Precios Corrientes

	P.PBI	Pc.C	PLI	Px.X	Pm.M		P.PBI	Pc.C	PLI	Px.X	Pm.M	(X+M)/PBI	X/PBI	M/PBI
1993	81,4	92,6	83,7	84,4	80,7	1993	100,0%	83,7%	18,2%	6,1%	8,0%	14,0%	6,1%	9,5%
1994	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	1994	100,0%	82,5%	19,9%	6,6%	9,0%	15,6%	6,6%	10,9%
1995	97,9	97,7	86,5	129,0	98,3	1995	100,0%	82,4%	18,0%	8,6%	9,0%	17,7%	8,6%	11,0%
1996	104,2	102,7	97,2	186,7	113,1	1996	100,0%	81,4%	18,6%	9,9%	9,8%	19,7%	9,9%	12,0%
1997	112,0	108,7	113,0	187,9	134,4	1997	100,0%	80,1%	19,7%	11,0%	10,8%	21,8%	11,0%	13,5%
1998	124,1	117,1	130,0	237,5	157,5	1998	100,0%	77,9%	21,0%	12,6%	11,4%	24,0%	12,6%	14,7%
1999	141,1	129,3	156,2	301,5	183,3	1999	100,0%	75,6%	22,0%	14,0%	11,7%	28,7%	14,0%	15,6%

TABLA III.9  
EVOLUCION Precios Corrientes

ESCENARIO III

TABLA III.11  
INVERSION- AHORRO

(\*) Resultante de computar rentas reales, en lugar de rentas nominales, en los pagos netos de factores al exterior.

(\*\*) Resultado Primario sin Privatizaciones Sector Público Consolidado (Nación, Provincias y Municipios)

	Inversión /PBI	CORREGIDO(*)				CORREGIDO(**)					
		Ahorro Externo	Ahorro Nacional	Ahorro Doméstico	Ahorro Externo	Ahorro Nacional	Ahorro Doméstico	Ahorro Privado	Ahorro Público(**)		
1992	16,7%	2,6%	14,1%	15,5%	0,8%	15,9%	13,7%	16,7%	-1,2%	14,9%	-1,2%
1993	18,2%	2,7%	15,5%	16,5%	1,7%	16,6%	15,4%	16,3%	0,2%	15,2%	0,2%
1994	19,9%	3,3%	16,6%	17,6%	2,2%	17,7%	16,5%	18,7%	-1,1%	17,6%	-1,1%
1995	18,1%	1,4%	16,7%	17,8%	-0,4%	18,5%	16,1%	19,5%	-1,7%	17,7%	-1,7%
1996	18,6%	1,1%	17,5%	18,8%	-0,4%	19,0%	17,3%	20,9%	-2,1%	19,4%	-2,1%
1997	19,7%	1,8%	18,0%	19,3%	0,2%	19,8%	17,9%	20,8%	-1,0%	18,8%	-1,0%
1998	21,0%	2,1%	18,9%	20,5%	0,4%	20,8%	18,9%	21,1%	-0,3%	19,4%	-0,9%
1999	22,0%	2,3%	19,9%	21,6%	0,5%	21,7%	19,9%	23,1%	-0,5%	20,4%	-0,5%

ESCENARIO III

TABLA III.12  
PROYECCIONES DE BALANZA de PAGOS

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
EXPORTACIONES									
Bienes	14747	15143	15624	18507	23857	28989	33095	38204	44614
Serv. Reales	11978	12235	13117	15639	20968	25071	28492	32821	36317
IMPORTACIONES									
Bienes	2769	2908	2507	2668	2889	3918	4503	5363	6297
Serv. Reales	-11835	-18792	-20684	-25591	-25169	-28971	-34437	-40346	-47962
BALANCE BIENES	-8275	-14872	-15544	-20078	-20121	-24201	-29185	-34590	-40630
BALANCE SCIOS. REALES	-3560	-3920	-5140	-5513	-5048	-4770	-5251	-5795	-6332
Bca. BS. Y SCIOS. REALES	3703	-2637	-2427	-4239	847	870	-694	1756	-2313
INTERESES	-791	-1012	-2633	-2845	-2159	-853	-848	-183	35
Ganados	2912	-3649	-5060	-7084	-1312	17	-1342	-2141	2046
Privados	-2209	-2095	-1110	-1252	-1224	-2226	-3019	-4105	-4736
Publicos	2606	1800	2121	2925	4202	3145	3559	3814	4170
Pagados	304	381	586	878	1039	788	923	1040	1262
Publicos	2302	1419	1535	2047	3163	2358	2533	2762	2978
Privados	-4815	-3895	-3231	-4177	-5426	-5371	-6577	-7919	-8917
UTIL. y DIV. (*)	-4330	-3435	-2670	-3136	-3819	-3283	-3587	-3433	-2621
BALANCE SCIOS. FINANC.	-485	-460	-561	-1041	-1607	-2088	-2950	-4606	-6221
TRANSFERENCIAS UNILA	-627	-845	-1273	-1270	-1624	-1391	-1474	-1374	-1479
CUENTA CORRIENTE	-3036	-2940	-2383	-2522	-2848	-3616	-4492	-5479	-6213
INV. DIR. EXTR. (*) (**)	793	749	411	320	432	370	349	247	186
OTROS MOV. CAPITAL	669	-5840	-7032	-9286	-3728	-3229	-6526	-7373	-8279
CUENTA CAPITAL	2439	4179	650	1277	1389	2010	1846	1829	1967
Var. Reservas (incl. Aladi, Br)	-1228	5271	13414	8725	2440	2425	8547	11979	15389
GARANTIAS	1211	9450	14264	10002	3829	4665	7338	10611	13067
intereses garantias	1880	3460	4377	558	-69	1253	2215	3027	4614
	150	2855	2855	158	170	183	197	211	277
		204	61	68	62	63	65	65	65

(\*) Se supone que el 30% de la inversión extranjera directa está en manos de residentes

(\*\*) Incluye Privatizaciones

ESCENARIO III

I	X	M	PBI
4,0%	0,2%	0,8%	13,6%
3,6%	1,1%	1,9%	9,4%
-2,3%	1,9%	-0,2%	-2,1%
1,8%	1,9%	1,4%	6,5%
2,8%	2,0%	1,9%	7,5%
3,5%	2,8%	1,5%	10,8%
4,3%	3,4%	1,5%	13,7%