

# INDICADORES DE COYUNTURA

N°651 - ABRIL 2023

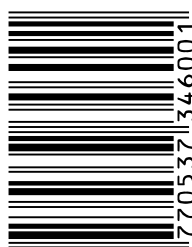
- **Ingresos se buscan, ingresos se ceden. La coherencia del sistema tributario se resiente.** C. Moskovits
- **El trabajo no alcanza.** N. Susmel
- **Industria: transitando un sendero de debilidad.** G. Bermúdez
- **Los intereses de la Argentina en la economía y la gobernanza mundial.** M. Cristini y G. Bermúdez

## El rey está cada vez más desnudo



FIEL [www.fiel.org](http://www.fiel.org) - Córdoba 637 5to piso - C1054AAF Capital Federal - 011-4314-1990

ISSN 0537-3468



917705371346001

# Patrocinantes FIEL

---



**AMARILLAGAS**



**ADEBA**  
Asociación de Bancos Argentinos

**BBVA**



**BANCO COMAFI**



**ICBC**



**SUPERVIELLE**

**BANCO PATAGONIA**



**BCG** BOSTON CONSULTING GROUP

**Bolsa de Cereales**

**BCBA**  
Bolsa de Comercio de Buenos Aires

**BRINKS**

**Cámara Argentina de Comercio y Servicios**  
Fundada en 1924

**CAMARCO**  
Cámara Argentina de la Construcción

**camuzzi**

**Cargill**

**CEDOL**  
CÁMARA EMPRESARIA DE OPERADORES LOGÍSTICOS

**Cencosud s.a.**  
CENTRO COMERCIAL ARGENTINO

**CHEP**

**CILFA**  
Cámara Industrial de Laboratorios Farmacéuticos Argentinos

**COSTA GALANA**  
LABORATORIO FARMACÉUTICO

**CONSEJO Y CIA SOCIEDAD DE BOLSA**

**DROGUERIA DEL SUR**

**ESTEBAN CORDERO SRL**

**Grifería de alta tecnología**

**falabella.**



**Firmenich**

# FIEL

## Consejo Directivo

*Presidente:* Dr. Daniel A. Herrero

*Vicepresidentes:* Lic. Teófilo Lacroze

Dr. Carlos A. Ormachea

Lic. María Carmen Tettamanti

*Secretario:* Ing. Franco Livini

*Prosecretario:* Lic. Alberto L. Grimoldi

*Tesorero:* Cont. Gustavo H. Canzani

*Protesorera:* Dra. Patricia R. Galli

*Vocales:* Pablo Ardanaz, Javier Bolzico, Julio C. Crivelli, José María Dagnino Pastore, Ricardo Dessy, Adelmo J.J. Gabbi, Néstor García, Fernando García Cozzi, Rodrigo Pérez Graziano, Natalio M. Grinman, Matías O'Farrell, Javier Ortiz Batalla, Marcos J. Pereda, Nicolás Pino, Luis M. Ribaya, Rodolfo Roggio, Raúl Seoane, Alejandro Urricelqui, Mario E. Vázquez, Martín Zarich, Federico Zorraquín

## Consejo Consultivo

Ricardo Argarate, Miguel Arrigoni, Mariano Bo, Juan E. Curutchet, Carlos Alberto de la Vega, Federico Elewaut, Sergio Grinenco, Fernando Lopez Iervasi, Leonardo López, José Martins, Pablo Miedziak, Juan P. Munro, Carlos Alberto Musante, Gustavo Nieponice, Guillermo Pando, Cristiano Rattazzi, Manuel R. Sacerdote, Hernán Sánchez, Mariana Schoua, David Sekiguchi, Alejandro Stengel, Martín Ticinese, Juan Manuel Trejo, Amadeo R. Vázquez, Gustavo Weiss.

## Consejo Académico

Miguel Kiguel, Ricardo López Murphy, Manuel A. Solanet, Mario Teijeiro

## Consejo Honorario

Ing. Víctor L. Savanti

## Cuerpo Técnico

**Economistas Jefe:** Daniel Artana, Juan Luis Bour (Director), Fernando Navajas, Santiago Urbiztondo / **Economista Asociado:** Isidro Guardarucci. / **Economistas Senior:** Guillermo Bermudez, Cynthia Moskovits, Nuria Susmel, Ivana Templado / **Investigadores Visitantes:** Marcelo Catena, Marcela Cristini, Mónica Panadeiros, Santos Espina Mairal. / **Asistentes Profesional Junior:** Matías Castiñeira Cudugnello, Marcos Chaluh, Carolina Coloma Conte-Grand, Karen Rivera Encinas, Guido Schiavi.

## Publicidad

publicaciones@fiel.org.ar  
(54-11) 4314-1990

FIEL: Av. Córdoba 637 • 5° piso • C1054AAF • Buenos Aires • Argentina

Tel. 4314-1990 • Fax. 4314-8648 • E-mail: postmaster@fiel.org.ar • Web: www.fiel.org •  @Fundacion\_FIEL

R.N.P.I. N° 22242 • I.S.S.N. 0537-3468 • Exenta del pago de impuestos de sellos por resolución N° 466/ 64 de la DGI • I.V.A.: No responsable • Impuesto a las Ganancias N° 492.604-009-5 • Provedores del Estado N° 2493-7 • Caja de previsión: N° 258-771.

Las opiniones vertidas no comprometen la opinión individual de los miembros del Consejo Directivo de FIEL, ni de las entidades fundadoras, las empresas y organizaciones patrocinantes. Las colaboraciones externas firmadas no representan necesariamente la opinión de los editores. Queda prohibida la reproducción total o parcial del contenido de esta publicación por el medio que fuere, sin previa autorización. Se permite la mención de los artículos citando la fuente.

# Sumario

INDICADORES DE COYUNTURA N° 651 - ABRIL DE 2023

Información estadística adicional: [www.fiel.org.ar](http://www.fiel.org.ar)

## SITUACIÓN GENERAL

**4** El rey está cada vez más desnudo  
Daniel Artana



### 03 Editorial

Desamparados y sin anclas para el último tramo  
Juan Luis Bour

### 06 Panorama Fiscal

Ingresos se buscan, ingresos se ceden.  
La coherencia del sistema tributario se resiente  
Cynthia Moskovits

### 09 Obituario

Los economistas estamos de luto: Falleció Víctor Jorge Elías  
Juan Carlos De Pablo

### 10 Mercado de Trabajo

El trabajo no alcanza  
Nuria Susmel

### 22 Sector Agropecuario

La Argentina es un país productor de alimentos donde habitan  
consumidores castigados  
Marcela Cristini y Guillermo Bermúdez

### 32 Síntesis Financiera

Situación crítica de reservas y la posición del FMI  
Guillermo Bermúdez

### 37 Panorama Político

- Macri renuncia a la candidatura, ¿también a su liderazgo?
- América Latina: entre la gobernabilidad y la inestabilidad

Rosendo Fraga

### 39 Anexo estadístico

Indicadores económicos seleccionados - Abril 2023

## SECTOR EXTERNO



Los intereses de la Argentina en la economía y  
la gobernanza mundial

Marcela Cristini y Guillermo Bermúdez

## ACTIVIDAD INDUSTRIAL



Industria: transitando un sendero de debilidad  
Guillermo Bermúdez

## REGULACIONES



La intervención de EDESUR en perspectiva  
Santiago Urbiztondo

## STAFF

### Director

Daniel Artana

### Coordinadora

Mónica Panadeiros

### Colaboradores

Daniel Artana

Guillermo Bermudez

Juan Luis Bour

Marcela Cristini

Cynthia Moskovits

Nuria Susmel

Santiago Urbiztondo

### Colaboradores Invitados

Rosendo Fraga

Juan Carlos De Pablo

### Area Estadística

Guillermo Bermudez

Ivana Templado

### Diseño y diagramación

Verónica Mariel Rebaudi  
verorebaudi@yahoo.com.ar

## Desamparados y sin anclas para el último tramo

La implementación de un dólar-agro no es novedad, pero la insistencia en el mecanismo genera aprendizaje por parte de los agentes económicos. Y las consecuencias son sobre, al menos, 4 dimensiones que deben considerarse.

En primer lugar, se introduce un cambio temporario de precios relativos que beneficia a algunas subramas de la producción (los que exportan a un tipo de cambio más alto por un tiempo) y afecta negativamente a otras subramas (los que usan insumos de esas ramas o ven subir sus costos por el shock temporario de mayor demanda desde los beneficiados). El desprecio de la autoridad económica y política por beneficiar a unos y afectar a otros solo se explica por el supremo objetivo de acumular reservas un par de meses y recaudar algo más de impuestos. Pero el daño sobre la producción se repite -extendido respecto del dólar soja 1 y 2- y, por lo tanto, se acumula.

En segundo lugar, se persiste en un mecanismo que termina de quebrar al Banco Central (que reemplaza parte de sus activos por pagarés con dudosa capacidad de “protesto”). Las pérdidas del Banco Central surgen del hecho que compra dólares a 300 pesos y los vende, por ahora, a 215. Las pérdidas son tanto más altas cuanto más exitoso el mecanismo: si se liquidan 9 mil millones de dólares, la diferencia supera los 750 mil millones de pesos. Si es un “fracaso” con solo 5 mil millones de USD, la pérdida se limita a poco más de 400 mil millones de pesos.

En tercer lugar, el mecanismo genera mayor emisión, lo que tras un corto periodo de digestión de las primeras ventas lleva a un aumento (no disminución) de la brecha cambiaria, sumando presión a la inflación. La inflación sube así por dos razones: porque algunos productos ven aumentar en forma directa su valor de venta (por la devaluación) o en forma indirecta (por aumento de costos), y porque el aumento de la brecha cambiaria genera una ronda de ajustes de precios generalizada.

En cuarto lugar, tras la tercera ronda de valuaciones temporarias se perdió el anclaje nominal y por lo tanto cabe esperar que se aceleren las expectativas inflacionarias. En efecto, resulta claro que tanto las autoridades como el mercado saben que el mecanismo de ajuste del tipo de cambio “especial” es aplicar una tasa de ajuste muy próxima de la inflación. Tomando como base los 200 pesos de dólar-soja de septiembre pasado, los 300 pesos de abril son un ajuste que se aproxima mucho a la variación que resultaría de aplicar la inflación de 7 meses, de octubre a abril, de alrededor de 52%. Con esa regla, y teniendo en cuenta que los productores solo venden masivamente a ese nivel real del tipo de cambio, todos deberían esperar para diciembre enfrentar un tipo de cambio nominal bien por arriba de los 450 pesos (que está algo por arriba de la estimación promedio esperada para ese mes, pero que rápidamente se aproximará o superará ese valor en próximos meses).

En la economía del cepo, difícilmente podía esperarse algo muy diferente. El Ministro de Economía no ha logrado desarticular el mecanismo del cepo (algo que probablemente nunca se planteó ni él, ni su equipo, ni la coalición de gobierno), sino que ha actuado de forma reiterada tratando de preservar un mecanismo que permite definir ganadores y perdedores a partir de decisiones discrecionales del Banco Central y Economía.

El problema es que la economía del cepo genera inestabilidad cuando se reducen los instrumentos disponibles -básicamente, cuando nos quedamos sin reservas para intervenir en el mercado de cambios- y la economía entra en recesión. La caída de la actividad podría ser de una magnitud que obligue a adelantar decisiones de mayor ajuste a la actual conducción económica, y que tarde o temprano genere un “fogonazo” inflacionario. No podemos saber si ello ocurrirá antes o después de octubre, pero sabemos que los ajustes -cuando ocurran- acelerarán la inflación bien por arriba de su nivel actual. La estrategia de procrastinar podrá ser exitosa o un fracaso en términos políticos, eso es algo que marcará la supervivencia o el entierro de esta coalición de gobierno. Pero en términos de los costos para la economía y la sociedad, nunca es bueno que las cosas nos estallen en la mano, cuando tuvimos tiempo de desarmar la bomba.

Disfruten la lectura de Indicadores

Juan Luis Bour

# El rey está cada vez más desnudo

Las decisiones del gobierno revelan que el “rey está desnudo”. Una mezcla de mala suerte y de impericia llevan a la economía a un receso profundo y a una alta inflación en el año electoral.

Por Daniel Artana\*



\*Economista de FIEL

Situados, arbitrariamente, a finales del año pasado, se podía percibir que el PIB había iniciado un proceso de contracción suave (la punta del año terminó 1.4% por debajo del promedio), la inflación había bajado al 5% mensual en noviembre y diciembre y se habían cumplido las metas acordadas con el FMI.

Sin embargo, analizando la situación en mayor detalle, se vislumbraban varios desafíos: los adelantos de liquidación de exportaciones por los programas Soja 1 y Soja 2 habían permitido cumplir las metas de reservas y fiscal del año pasado, pero complicaban las de 2023, por el adelanto en sí y porque, además, había que seguir avanzando (acumular US\$ 5000 millones de reservas y bajar el déficit primario en medio punto del PIB).

A su vez, el impacto de la sequía en la macro previsto en aquel momento, eventualmente, se compensaría con mayor financiamiento de organismos bilaterales y multilaterales y demorando todavía más los pagos de importaciones.

A comienzos de este año, los problemas se agravaron. La sequía reduciría la cosecha en alrededor de 47 millones de toneladas, lo que impactaría negativamente en las exportaciones en US\$ 10.000 millones adicionales respecto de lo esperado a finales de 2022. Además, el déficit fiscal del primer bimestre del año explotó como consecuencia de una caída en los ingresos de 6% en términos reales y un aumento del gasto de caja de 1% real interanual. En ese contexto, a comienzos de marzo, el gobierno lanzó un canje de deuda que resultó algo peor a lo esperado en cantidades, pero, sobre todo, en el costo de financiamiento implícito del orden de 10% real. Y eso todavía dejaba vencimientos con el sector privado de alrededor del equivalente a US\$ 25.000 millones. En estas circunstancias, se decide forzar a los organismos públicos a desprenderse de títulos dolarizados para que puedan comprar bonos en pesos emitidos por el Tesoro.

Hay algunos interrogantes en este nuevo canje. Si los pesos que se necesitan para comprar los bonos de las agencias públicas los provee el sector privado y éste los tenía en depósitos, la operación resultará en una reducción de Leliqs o Pases netos, que es similar a financiar al Tesoro con emisión. Por otra parte, la operación en sí misma no tendría un efecto relevante para contener la brecha cambiaria porque, para eso, se necesita ofrecer en el mercado divisas y no bonos.

En cualquier caso, la decisión puede revelar al público en general que el rey está más desnudo de lo que pensaban algunos.

Ante un shock externo de proporciones como el que ha infligido el clima, los países tratan de moderar su impacto en la economía recurriendo a algún ahorro (reservas del BCRA) o a financiamiento internacional. En



la Argentina, las reservas son escasas, en parte por decisiones equivocadas del gobierno: rifar reservas para influir en la brecha cambiaria durante los últimos años y atrasar el tipo de cambio camino a la elección de medio término. Y tampoco se puede acceder al financiamiento del mercado por los errores cometidos en el canje de 2020, seguidos por un plan "platita" que agravó el problema fiscal. Recuérdese que un canje de deuda es exitoso cuando permite al acreedor volver a

acceder a financiamiento, al menos para renovar el capital que vence. Han pasado dos años y medio desde la operación de deuda y nunca hubo una chance cercana a normalizar el acceso al financiamiento.

La ventanilla de organismos multilaterales y bilaterales parece casi agotada. El gobierno quizás pueda negociar con el FMI que no se acumulen reservas este año, pero ello no alcanza para compensar el efecto de una caída adicional en las exportaciones; para eso hace falta lograr préstamos adicionales.

Si ello no es posible, las opciones que quedan son malas: devaluar, para tratar de alentar algunas exportaciones y desalentar algunas importaciones, o profundizar la recesión. El gobierno ha elegido devaluaciones sectoriales (los programas Soja y el Malbec), pero no parece que ello sea suficiente. Por eso, la economía se encamina a una recesión del orden de 3% este año.

La inflación del primer bimestre del año sorprendió al gobierno, ya que se volvió a superar el 6% mensual (marzo sería todavía peor). Con alta nominalidad y sin un programa estructural, la inflación se encamina a superar con creces la del año pasado. Para colmo de males, un shock de oferta negativo no sólo es recesivo, sino que también contamina al alza a los precios de algunos productos primarios.

En resumen, la combinación de malas noticias y la impericia del gobierno han producido un "combo" de recesión y alta inflación, justo en un año electoral. ■

“...la economía se encamina a una recesión del orden de 3% este año.”

Ingresos se buscan, ingresos se ceden.

# La coherencia del sistema tributario se resiente

La situación macro-fiscal de la Argentina al iniciarse 2023 es francamente difícil. Para sostenerla, se toman medidas macro y microeconómicas de pésima calidad. Para no seguir machacando sobre gasto, bonos, necesidades de financiamiento y dejar de remarcar hasta el cansancio que hoy la única fuente disponible —en todo lo que exceda la recaudación tributaria y otros ingresos habituales del Sector Público No Financiero— son los pesos que emita el BCRA, en lo que sigue me gustaría hacer foco en la cuestión tributaria. ¿Qué estuvo haciendo el Ejecutivo en materia tributaria en el contexto de recesión, altísima inflación y falta de financiamiento que la Argentina está viviendo? Echemos una primera mirada sólo a lo ocurrido en el último par de meses.

Por Cynthia Moskovits\*



Primero, el contexto. Al escribir esta nota acaba de publicarse la recaudación del mes de marzo, que cae 6.9% en términos reales en el primer trimestre del año y 7.9% en marzo (ambas comparaciones interanuales). Señal de alerta triple rojo. Ahora bien, estos terribles resultados agregados encierran, en su composición, algunos comportamientos esperables y otros que distan de serlo. Entre los primeros: la baja estrepitosa de los derechos de exportación (74.5% y 82.7% en términos reales, para el trimestre y el mes de marzo, respectivamente, consecuencia de la sequía y, en segundo lugar y bien atrás, de los beneficios otorgados por los programas soja del año pasado y, tal vez, del que se espera para éste); la baja también de la recaudación de combustibles (44.6% y 55.8% real, fundamentalmente por la falta de actualización del impuesto); la menor caída relativa de derechos de importación (20.6% y 16.1%, respectivamente, por un accionar menos restrictivo por parte del BCRA, revirtiendo en algo el del mes de febrero, decisión impulsada por el cuello de botella en la industria a partir de la falta de insumos). En sentido contrario, crecieron el IVA (fundamentalmente el recaudado por la DGI y como consecuencia, en parte, de la baja recaudación de IVA DGA del mes anterior), los impuestos internos, créditos y débitos bancarios (todos vinculados a la actividad económica y/o al consumo y al comportamiento de los precios), los aportes y contribuciones a la seguridad social (por efecto de las paritarias que generaron fuertes subas salariales en marzo) y el impuesto sobre los bienes personales. Habrá que ver cuánto continúan aportando en los próximos meses.

\*Economista de FIEL



Mientras tanto, las modificaciones tributarias que se realizaron en los últimos meses, o que se plantearon y planean hacia adelante en el corto plazo, implican parches, agregados o cortes que van en detrimento de la razonabilidad y coherencia del sistema tributario y tienen objetivos de variado tipo, muchas veces contradictorios entre sí y no siempre beneficiosos para el conjunto de la sociedad. A continuación, sólo algunos ejemplos junto con el planteo -inicial y no exhaustivo- de algunos problemas o dudas que estos cambios generan.

**Beneficios para el sector agropecuario.** En vistas de las pérdidas generadas por la sequía, se planteó liberar en forma transitoria al agro de una parte de su carga tributaria, lo que beneficiaría a unos 60 mil productores en las provincias declaradas en emergencia. Para ello se propone: (i) un plan de facilidades de pago para la regularización de toda deuda tributaria y previsional en hasta 48 cuotas mensuales; (ii) la suspensión de intimaciones por falta de

presentación de declaraciones juradas y pago de obligaciones, de juicios de ejecución fiscal y el levantamiento de los embargos en las cuentas bancarias; (iii) la suspensión del pago de anticipos del Impuesto a las Ganancias y sobre Bienes Personales (hasta que finalice el ciclo productivo siguiente a aquel en que concluya el estado de emergencia); (iv) el otorgamiento de beneficios fiscales para la venta forzosa de hacienda. Todos estos beneficios financieros serán de acceso automático. Para el fisco estas decisiones implican un costo financiero (muy importante en épocas de alta inflación) y la necesidad de, en el corto plazo, sustituir estos recursos por otros, aunque no una pérdida económica dado que todos los impuestos continúan en vigencia. No se planteó en ningún momento la posibilidad de reducir derechos de exportación (que fueron introducidos en 2002, con la economía en plena crisis luego de la fuertísima devaluación a la salida de la convertibilidad y precios internacionales en alza, es decir, frente a una situación de rentas extraordinarias para el sector; y aún en esas circunstancias

**Cuadro 1.**  
Recaudación tributaria nacional  
Millones de pesos corrientes

	Marzo	Marzo	Var. %		Ene-Mar	Ene-Mar	Var. %		% PBI	% PBI
	2023	2022	Nominal	Real	2023	2022	Nominal	Real	2023	2022
Ganancias	447.645	231.162	93,6%	-5,2%	1.385.188	713.279	94,2%	-3,9%	4,6%	4,7%
Bienes Personales	25.528	9.567	166,8%	30,6%	108.260	45.507	137,9%	17,8%	0,4%	0,3%
IVA Neto de Reintegros	826.637	377.614	118,9%	7,1%	2.221.876	1.057.694	110,1%	4,0%	7,5%	7,0%
Impuestos Internos	61.111	24.648	147,9%	21,3%	174.320	82.304	111,8%	4,9%	0,6%	0,5%
Derechos de Exportación	48.321	136.587	-64,6%	-82,7%	162.092	314.742	-48,5%	-74,5%	0,5%	2,1%
Der. Importación y Tasa de Estadística	81.976	47.825	71,4%	-16,1%	200.785	125.178	60,4%	-20,6%	0,7%	0,8%
Combustibles	26.186	28.978	-9,6%	-55,8%	93.785	83.811	11,9%	-44,6%	0,3%	0,6%
Créditos y Débitos Bancarios	174.607	78.604	122,1%	8,7%	487.837	235.898	106,8%	2,4%	1,6%	1,6%
Impuesto P.A.I.S	42.051	22.823	84,2%	-9,8%	114.148	58.900	93,8%	-4,1%	0,4%	0,4%
Otros tributarios	40.135	19.117	109,9%	2,7%	55.532	87.922	-36,8%	-68,7%	0,2%	0,6%
<b>Subtotal Tributarios</b>	<b>1.774.197</b>	<b>976.925</b>	<b>81,6%</b>	<b>-11,1%</b>	<b>5.003.823</b>	<b>2.746.335</b>	<b>82,2%</b>	<b>-9,8%</b>	<b>16,8%</b>	<b>18,2%</b>
Aportes y Contribuciones a la Seguridad Social	562.745	264.164	113,0%	4,3%	1.725.419	833.133	107,1%	2,5%	5,8%	5,5%
<b>Total</b>	<b>2.336.942</b>	<b>1.241.089</b>	<b>88,3%</b>	<b>-7,9%</b>	<b>6.729.242</b>	<b>3.579.469</b>	<b>88,0%</b>	<b>-6,9%</b>	<b>22,6%</b>	<b>23,8%</b>
Total s/ Derechos de Exportación	2.288.621	1.104.502	107,2%	1,4%	6.567.150	3.264.727	101,2%	-0,4%	22,0%	21,7%
Total s/ Impuesto P.A.I.S y Der. Exportación	2.246.570	1.081.679	107,7%	1,6%	6.453.002	3.205.827	101,3%	-0,3%	21,7%	21,3%
Total s/ Impuesto P.A.I.S, Der. Exportación y SS	1.683.825	817.515	106,0%	0,8%	4.727.583	2.372.694	99,2%	-1,4%	15,9%	15,8%

Fuente: En base a Ministerio de Hacienda, INDEC y FIEL.

la introducción de estos gravámenes es materia opinable).

**Impuesto a las ganancias.** Los trabajadores bancarios consiguieron excluir una serie de adicionales que forman parte de sus salarios (tales como, bonos por productividad, viáticos, gastos de movilidad, falla de caja, vales alimentarios y similares) del pago del impuesto a las ganancias. Por cada uno de estos conceptos el empleado podrá deducir, a los actuales niveles salariales, hasta \$ 180.673 anuales, de modo que la deducción máxima aplicable alcanza a \$ 1.084.040 en el año. ¿Por qué los empleados bancarios? ¿Se podrán extender estos beneficios a otros gremios? ¿Se podrá extender a trabajadores no agremiados? ¿Por qué se acepta esa inequidad respecto de empleados -de ese mismo o de otros sectores, agremiados o no- que cobran iguales salarios aunque con diferente composición? ¿A cambio de qué el gobierno aceptó esa pérdida de recursos en momentos de escasez de financiamiento y por qué esa discriminación positiva a los empleados de un gremio específico?

**Nuevos aranceles para computadoras portátiles.** Se establecieron aranceles del 8 y 16% según las especificaciones propias de las computadoras portátiles (notebooks y tablets) alcanzadas. La justificación para la medida es el fortalecimiento de la industria informática. Hasta el momento el efecto logrado, como es de esperar, ha sido el aumento de los precios de los productos. ¿Suena razonable encarecer el acceso a un bien que genera y permite generar conocimiento? ¿Es el objetivo el fortalecimiento de esa industria y si así fuera, es éste el mejor instrumento para lograrlo? ¿O es simplemente la falta de recursos para hacer frente a importaciones la que impulsa esta decisión?

**Monotributo tecnológico.** El proyecto busca establecer un régimen tributario integrado y simplificado ("Mono-Tech") que, como el monotributo general, incluye a los impuestos a las ganancias, IVA y para la seguridad social, destinado a los pequeños contribuyentes que realicen actividades en el área de la economía del conocimiento y/o cualquier tipo de prestación de servicios, desarrolladas en el país pero cuya utilización o explotación efectiva se lleve a cabo en el exterior, esto es, que sean provistos a un no residente. De acuerdo con la propuesta, el objetivo es que los pequeños contribuyentes tecnológicos tengan un esquema "ágil y sencillo" para tributar en el país y generar incentivos para que opten por ingresar las divisas y eviten recurrir a mecanismos fiscalmente opacos en el exterior.

Este régimen es muy similar al que en junio de 2021 implementó el Banco Central en cuanto a hacer disponible divisas a exportadores de servicios: las personas exportadoras de servicios podían disponer de hasta USD 12000 anuales en cuentas en entidades financieras locales sin requisito de liquidación en pesos. La condición para usar el mecanismo, hoy vigente, es que el proveedor de servicios a un no residente no adquiera divisas a través del sistema financiero (a través de ventas de títulos valores

con liquidación en moneda extranjera 90 días antes de la acreditación de los fondos y se comprometan a no hacerlo por los 90 días subsiguientes).

Dado que ya existe el monotributo, el objetivo claro de este nuevo impuesto es la liquidación de divisas. ¿Y por qué funcionaría si ya existe el régimen del BCRA, que no ha tenido demasiado éxito?

**Impuesto sobre los combustibles líquidos y el dióxido de carbono.** Las actualizaciones trimestrales de estos impuestos de suma fija están pendientes desde fines de 2021. Cuando iba a caducar, recientemente, se decidió una nueva prórroga. Entre esa fecha y fines de marzo último, el Estado habría perdido recaudación por unos USD 2400 millones por la falta de actualización. El aumento de la base de imposición debiera hacerse en los meses de enero, abril, julio y octubre con la inflación del trimestre anterior. El ajuste no realizado hasta fines de marzo alcanza al 137%. Es poco probable que la medida se revierta en el mes de julio. Si se lo hace será muy parcialmente. Como lo muestran los resultados de la recaudación, en marzo ha sido muy evidente la pérdida de recursos por esta vía.

**Percepciones a las importaciones y a alimentos y bebidas.** Recientemente fueron suspendidos, para el período abril-diciembre, los certificados de exclusión a los regímenes de percepción de IVA y Ganancias en las operaciones de importación, salvo si se trata del consumo de micro y pequeñas empresas. Esto se suma a la nueva

percepción del 3% de IVA sobre alimentos, bebidas y artículos de higiene personal y limpieza que se regló en el mes de febrero y entró en vigencia el primer día de abril.

Las percepciones anticipan el cobro de impuestos. En el caso de las importaciones, las percepciones implican: 20% de IVA, todos los aranceles y 6% de impuesto a las ganancias. Cuando estos pagos exceden el monto total del impuesto a ingresar, el contribuyente puede presentar un certificado para discontinuarlos. Dada esta nueva norma de AFIP, se elimina la posibilidad de presentar estos certificados hasta el mes de enero, de modo tal que las percepciones de IVA y Ganancias sobre importaciones no podrán recuperarse hasta diciembre, inclusive, a menos que se trate de micro y pequeñas empresas. Esto implica, por ejemplo, que lo pagado de ganancias no podrá restarse de los pagos al ingresar los anticipos correspondientes.

En este caso, como en el de los alimentos, bebidas y artículos de higiene y limpieza, queda claro que el objetivo de la medida es aportar recaudación, a costa del traslado al precio final del producto de las mayores cargas impositivas y/o de menor actividad. En el régimen que aplica a las importaciones, eventualmente podría generar algún desincentivo, en lo que las empresas puedan sustituir a menor costo, a importar.

Las necesidades muchas veces tienen cara de hereje. ■

“...las modificaciones tributarias... implican parches, agregados o cortes que van en detrimento de la razonabilidad y coherencia del sistema tributario...”

Los economistas estamos de luto:

# Falleció Víctor Jorge Elías

Por Juan Carlos De Pablo\*



**M**IT es mucho más que Samuelson, Chicago mucho más que Friedman, Córdoba mucho más que Arnaudo, La Plata mucho más que Nuñez Miñana y Tucumán mucho más que Elías. Pero hay apellidos que, por su obra, no sólo escrita sino también “gerencial”, y por su personalidad, hacen que asimilemos la brillante trayectoria de algunas casas de estudio, con apellidos singulares. Tal el caso del “turco” Víctor Jorge Elías, fallecido el viernes pasado. Había nacido en Tucumán en 1937, donde vivió y trabajó toda su vida.

Escribo estas líneas en caliente, en medio de la conmoción que me produjo la noticia, y haciéndome eco del impacto que causó en la profesión. Hablaré primero de su obra, luego de su actividad “gerencial”, y por último de su personalidad.

Víctor era economista de un solo tema: la contabilidad del crecimiento, herramienta que desagrega el crecimiento del PBI en mayor cantidad y calidad de los factores productivos utilizados, y cambio tecnológico. Fuentes de crecimiento, publicado en 1992, sintetiza sus hallazgos. Por ejemplo, el grueso del crecimiento del PBI argentino de fines del siglo XIX, comienzos del siglo XX, surgió de la inmigración y las inversiones extranjeras, mucho más que del cambio tecnológico puro.

Elías consiguió que economistas de la talla de Barro, Calvo, Heckman, Manuelli, Mincer, Nerlove y Rosen, dictaran cursos en la Universidad Nacional de Tucumán. Porque era una de esas personas que cuando te piden algo, o le decís que sí al instante, o le decís que sí en algún momento del futuro. Humor sí, pero persistencia también.

En cuanto a la personalidad, si Víctor era un personaje, Ana María Ganum, su querida esposa, no lo era menos. Cada uno de nosotros tiene entrañables recuerdos al respecto.

Ingresó a la Academia Nacional de Ciencias Económicas en 1993. En los últimos años, rara vez viajaba a CABA, pero gracias al Covid 19, la corporación realizó las reuniones internas de manera virtual, por lo cual lo recuperamos. Su presencia era fácilmente identificable, porque era la persona que aparecía debajo de una gorra (tengo para mí que hasta se duchaba con la gorra puesta).

Más importante todavía, Víctor aportaba. Daba la impresión de que había leído todo, y que lo recordaba. Cuando yo repartía las versiones preliminares de mis monografías, de inmediato recibía algunas (pocas) reflexiones, y varias semanas después las sesudas reflexiones tuyas. Que incluían alguna que otra corrección, pero sobre todo la invitación a generalizar el análisis, para lo cual adjuntaba abundantes referencias bibliográficas.

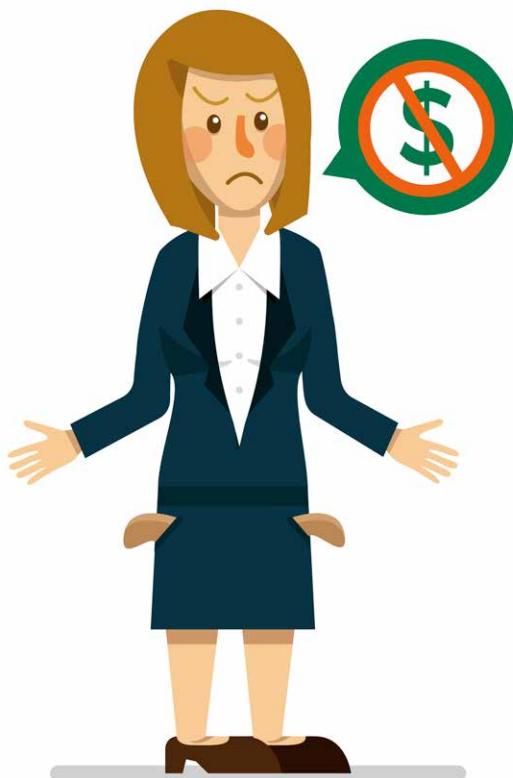
Se fue un gigante, por sobre todas las cosas un laborante. Nos queda su obra y su personalidad. Hoy estamos tristes, pero en su honor que la tristeza no nos paralice. ■

\*Economista miembro de la Academia Nacional de Ciencias Económicas. Nota publicada en el diario La Nación del 19 de marzo de 2023.

# El trabajo no alcanza

Los datos de pobreza muestran algo que desalienta: el trabajo no alcanza para resolver el tema. La tasa de desocupación se encuentra en el nivel más bajo del milenio. De hecho, para encontrar un número similar hay que retrotraerse a comienzos de la década del 90. Más de 30 años atrás.

Por Nuria Susmel\*



**T**ras la pandemia, la desocupación retornó a los niveles previos durante 2021 y ya, a finales de ese año, el desempleo comenzó a decrecer llegando al cuarto trimestre de 2022 al nivel del 6.3%. Esto, principalmente, como consecuencia del aumento del empleo. La tasa de empleo -que mide la proporción de la población que trabaja- se ubicó en el último trimestre del año pasado en el 44,6%, el nivel más alto de la serie.

---

**A pesar del aumento del empleo y la caída en la subocupación, la pobreza alcanzó, en el segundo semestre de 2022, el nivel más alto desde 2006.**

---

No sólo el desempleo se redujo. La subocupación - que mide quienes trabajan menos de 35 horas semanales y quieren trabajar más- está en el nivel más bajo de los últimos cuatro años (excluyendo 2020, distorsionado por la pandemia), caída que se explica principalmente por la subocupación demandante -es decir los desocupados que buscan activamente trabajo-.

\*Economista de FIEL

Los datos estadísticos muestran una alta relación entre desempleo y pobreza: como es de esperar, a mayor tasa de desocupación, mayores niveles de pobreza.

Sin embargo, a pesar del aumento del empleo y la caída en la subocupación, la pobreza alcanzó en el segundo semestre de 2022 el nivel más alto desde 2006 (excluyendo el período de pandemia).

Esto se explica porque el mayor nivel de empleo no alcanzó para compensar la caída en los ingresos. Según datos de la Encuesta de Hogares, en el último año, el ingreso per cápita familiar se redujo en promedio un 4% y si se compara con el año 2017, la contracción trepa al 13%.

La tasa de pobreza más alta se encuentra entre los niños menores de 14 años (54.3%) la cual, además, creció más de 3 puntos en el último año. La tasa de pobreza más baja corresponde a la población de más de 65, grupo en el cual sólo el 14,6% es pobre y en el cual el incremento fue de 1.4 puntos porcentuales. Sin embargo, el grupo más afectado en términos de aumento de la pobreza fue el de 30 a 64 años. Allí la pobreza pasó de 32.6% a 36.3%.

Pero no sólo tener empleo no alcanza para salir de la pobreza, sino que tampoco es suficiente que el empleo sea formal.

Del total de pobres, el 25% vive en hogares donde al menos hay un trabajador asalariado y, de ese total, en el 31% hay al menos un trabajador formal. Esto significa que el 8% de los pobres pertenecen a hogares en los que hay trabajadores en relación de dependencia formales.

El aumento de la pobreza es un fenómeno que no ha concluido. Si bien el promedio semestral acusó una pobreza de 39.2%, el cuarto trimestre del año ubica a la pobreza alrededor del 40.5%. ■

Gráfico 1.  
Desempleo y Pobreza (2003-2022)

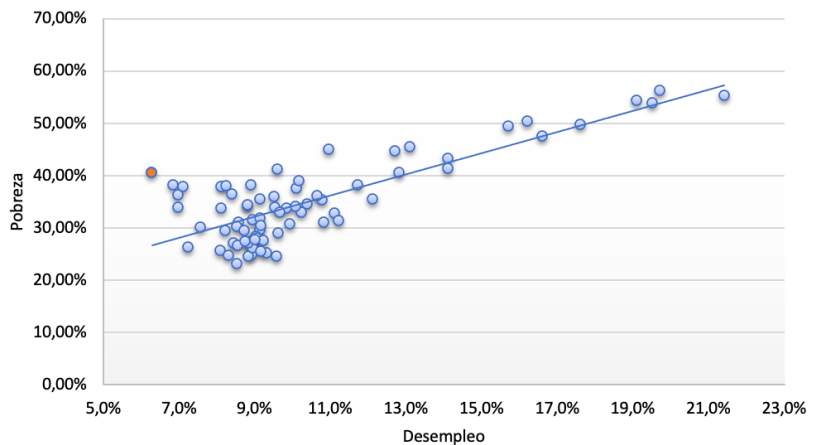


Gráfico 2.  
Pobreza e Indigencia

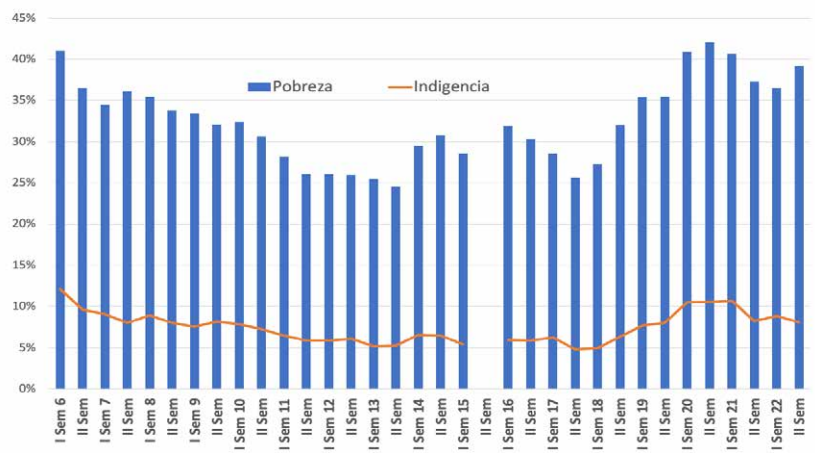
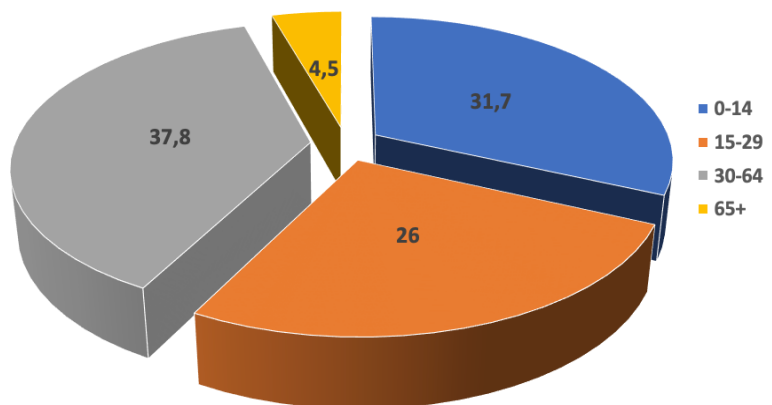


Gráfico 3.  
Composición de la pobreza por tramo de edad (%)



# Los intereses de la Argentina en la economía y la gobernanza mundial

En el corto plazo, el sector externo de nuestro país no podrá proveer las divisas que se requieren con urgencia debido a los problemas climáticos con las exportaciones y al desaliento de los inversores directos y financieros con respecto a nuestro desempeño económico. Paradójicamente, la Argentina pertenece al grupo de 20 países que representa hoy la “gobernanza internacional” en su modalidad de “club” de influyentes. Este es otro motivo más para reconsiderar el rol de la inserción internacional en nuestro patrón de desarrollo.

Por Marcela Cristini y Guillermo Bermúdez\*



Una mirada actualizada sobre la inserción económica de la Argentina en el mundo resulta desoladora. En primer lugar, en 2023 nuestro comercio internacional de mercaderías se contraerá por efecto de la sequía, que redujo la oferta de nuestros principales productos exportables. Sin reservas de divisas en el Banco Central, la consecuencia inmediata será que las autoridades mantendrán la limitación a las importaciones para poder transitar el año. En el primer bimestre de 2023, las exportaciones de bienes cayeron un -15,4% con respecto a igual bimestre del año anterior y las importaciones se redujeron en un -4,3 %.

En general, en el primer trimestre de cada año las exportaciones son estacionalmente bajas, por lo que no es inusual obtener un resultado negativo en el balance comercial. La crisis macroeconómica que arrastra la Argentina desde 2018 llevó a medidas económicas restrictivas de importaciones a la vez que las buenas cosechas y los altos precios internacionales aumentaron las exportaciones. Ambos efectos se tradujeron en saldos positivos en cada primer bimestre durante el período 2019-2022. En el reciente bimestre de 2023, ese comportamiento se revirtió y el saldo de la balanza comercial fue negativo en US\$261 millones.

Actualmente, en un claro intento por encarecer las compras al exterior, la AFIP ha suspendido los certificados de exclusión que les permitían a las empresas dejar de ingresar percepciones por el Impuesto al Valor Agregado cuando exhibiesen un saldo a favor en su cuenta de IVA con el organismo recaudador y también quedar excluidas de la percepción sobre el impuesto a las ganancias que debían adelantar. Las MIPyMES no fueron alcanzadas por la medida. Ya se anticipa que el costo financiero extra del

\*Economistas de FIEL.

adelantamiento de los impuestos podría significar un traslado a los precios. Del lado exportador, el gobierno anunció en el último día de marzo el despliegue de un dólar especial para los exportables de las economías regionales vigentes por 90 días y un nuevo dólar-soja vigente por 30 días.

En segundo lugar, en la lista de nuestra decepcionante inserción internacional, las inversiones extranjeras directas (IED) se han visto fuertemente desalentadas por los controles cambiarios, los altos impuestos y la inestabilidad regulatoria. Varias empresas internacionales desinvertieron en los últimos dos años, vendiendo sus plantas a productores locales o, directamente, cerrándolas. En 2021, la Argentina concentraba el 4% del stock de IED de América Latina, frente al 32% de Brasil y el 25% de México. A diferencia de lo que ocurre en la mayoría de los países de la región, el flujo de la IED local se explica en un 70% por la reinversión de utilidades que son forzadas por el cepo cambiario. Los inversores directos internacionales descartan proyectos en un país sin horizonte de planeamiento que no logra revertir su historia de inestabilidad macroeconómica.

En tercer lugar, nuestros acreedores financieros exhiben dudas sobre la capacidad de repago de nuestro país y la Argentina no está en condiciones de participar de los mercados internacionales de deuda. Esta situación se refleja en el nivel del indicador de riesgo-país que, a finales de marzo, se encontraba en 2317 puntos, frente a un rango de 230-260 para países como México y Brasil. Para entender la gravedad de la situación basta mencionar que el mismo índice calculado para Ucrania o Rusia ronda los 2800 puntos.

Pese a la evidencia de una coyuntura macroeconómica que arrastra a nuestro sector externo, la Argentina es un país que no puede estar ausente de la economía mundial. Argentina es el 8vo. país del mundo en territorio, equivalente a un tercio de la superficie de los EE.UU. y es conocido por su importante potencial como productor de materias primas (alimentos, gas y petróleo, litio y otros minerales).

El panorama anterior muestra que, en las condiciones actuales, la Argentina deberá hacer un importante esfuerzo para construir una estrategia de inserción internacional ambiciosa que acompañe al necesario programa de ordenamiento macroeconómico.

Por otra parte, esa inserción debe reconocer las dificultades objetivas en el crecimiento y en el desarrollo mundial. En el corto plazo, los pronósticos del crecimiento económico mundial se vienen ajustando a la baja y, en enero de este año, el FMI estimó una tasa del 2,9% con un repunte esperado al 3,1% en 2024. Algunas fuentes privadas son aún más pesimistas. Las economías de mayores ingresos crecerán menos que el promedio, las asiáticas crecerán en torno de un 5% y las economías de América Latina serán las que más sufran la desaceleración con respecto a 2022. Este comportamiento se enmarca en una inflación internacional que tarda en ceder, pese a las medidas de aumento de tasas de interés de los principales bancos centrales, riesgos crecientes en el sector financiero y efectos recesivos derivados del alto endeudamiento generalizado de los países luego del COVID19. En el caso del comercio mundial, en 2022 los resultados

fueron mejores a los esperados. Los datos iniciales muestran un aumento en torno del 3,5% en volumen. Los temores de disrupción del comercio debido a la invasión rusa a Ucrania dieron paso a un convencimiento en cuanto a la resiliencia y flexibilidad de los flujos comerciales. Sin embargo, la prolongación de un escenario de inflación internacional y altas tasas de interés podría causar una fuerte desaceleración del comercio mundial en 2023 en opinión de la Organización Mundial del Comercio. Este organismo prevé un muy moderado aumento del 1% del volumen en el año.

En el más largo plazo, la estrategia de inserción argentina también debe reconocer los cambios en los patrones de comportamiento de la economía mundial. Estos cambios responden tanto a factores económicos objetivos que siguieron a la Pandemia como a factores políticos preexistentes cuya manifestación se aceleró por la invasión de la Federación Rusa a Ucrania. Entre los primeros, uno de los que tiene mayor relevancia para nuestro país y para todos los países en desarrollo se refiere a la alteración de los mecanismos de la globalización económica. La disrupción de las cadenas de valor durante la Pandemia ha llevado a las empresas a tratar de diversificar sus fuentes de suministros hacia proveedores múltiples y más cercanos, por ejemplo. Con respecto a los factores políticos, se observa en el mundo con preocupación una reedición de un mecanismo por el cual los intereses geopolíticos dominan a las relaciones entre los principales países a nivel de los gobiernos. De esta situación se deriva un fuerte aumento en los gastos de defensa en los principales países europeos, americanos y asiáticos. A la vez, se registra una creciente tensión entre los Estados Unidos y China, cuya relación está transitando desde la competencia estratégica en la carrera tecnológica hacia una situación de múltiples conflictos en sectores productivos como los microchips o en los despliegues defensivos como el tejido de alianzas económicas y militares en el Pacífico Sur.

A todo esto, se suma una complejidad aún mayor en el orden internacional, impuesta por los problemas que resultan comunes al conjunto de países, como el cambio climático y la seguridad alimentaria.

En este escenario los países en desarrollo encuentran cada vez más limitaciones para su crecimiento y, además, enfrentan las demandas de alineamiento desde los países que buscan mantener o fortalecer su liderazgo internacional. La historia muestra que, en ocasiones similares y a veces luego de pagar un alto costo como en el caso de las dos guerras mundiales, los países lograron organizar algunas instancias institucionales en donde discutir y mejorar su cooperación y solucionar sus conflictos. La Organización de las Naciones Unidas, que reúne a casi todos los países del mundo, cuenta hoy con 193 miembros y es, sin duda, la expresión más clara de este tipo de instituciones. Desde su fundación y hasta el presente, el mundo logró alejarse de los riesgos de conflictos generalizados, superando varias crisis y a pesar de la subsistencia de conflictos armados de orden local (Afganistán, Irak, Siria, etc.).

Más recientemente, organismos multilaterales y regionales, públicos y privados, han ido completando una forma de "gobernanza mundial". En la visión de los expertos internacionales, esta gobernanza funciona a través de un conjunto de instituciones, reglas y procesos que se inter-

conectan entre sí, fortaleciendo así su funcionamiento. Los temas que abarcan son muy amplios, desde problemas transfronterizos, conflictos en el comercio o en las transacciones financieras, el problema de las migraciones internacionales o el cambio climático.

Dentro de esta tendencia hacia la coordinación internacional, algunos países principales se dieron cita para resolver problemas financieros que planteaban el riesgo de crisis en el corto plazo y requerían una respuesta más rápida. Así, en 1973 se conformó el llamado G-7 (Grupo de los 7) integrado por Alemania, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón y Reino Unido. La Unión Europea tiene allí un representante político invitado. Rusia integró el grupo con participación limitada entre 1997 y 2014, año en que invadió Crimea y fue excluida. En 1999, se dio un paso más hacia la coordinación ejecutiva internacional conformándose el G-20. Al inicio, este grupo reunió solamente a las autoridades financieras y económicas de los países preocupados por las crisis recurrentes internacionales. En 2008, adquirió su forma actual sumando una cumbre anual de jefes de Estado a las deliberaciones. En el Cuadro 1 aparecen los países integrantes y su

relevancia en términos de población y Producto Bruto total y per cápita.

Como puede observarse, este conjunto reúne tanto a países avanzados como emergentes con el objetivo de lograr una representación suficiente como para que sus acuerdos alcancen incidencia mundial. Además, reconociendo sus limitaciones de un “club” frente a las instituciones intergubernamentales ya establecidas, el G-20 asoció a su accionar a un amplio conjunto de organismos como las Naciones Unidas, la Organización Internacional del Trabajo (OIT), la Organización Mundial de Comercio (OMC) y la Organización Mundial de la Salud (OMS). Sumó también a los organismos financieros multilaterales (Fondo Monetario Internacional y Banco Mundial) y a acuerdos regionales de Asia, África y el Caribe, cuyos países no tienen representación directa. Aunque no pertenece al G-20, la UE es muy influyente en el accionar de este club de países.

En contraste con su pobre situación actual, la Argentina formó parte del G-20 desde su inicio, con un estatus de “economía emergente”, que mostraba cierta expectativa positiva

**Cuadro 1. Países Miembros de G20  
Indicadores Económicos Seleccionados**

	PBI (miles de millones de USD) - Año 2022	Población (millones)	Ingreso Per Capita (USD) - Año 2022
<b>Países Miembros G20 */</b>	<b>83.100,5</b>	<b>4.663,0</b>	<b>17.821</b>
Alemania	4.031,2	83,3	48.398
Arabia Saudita	1.010,6	36,2	27.942
Argentina	630,7	46,3	13.622
Australia	1.724,8	26,0	66.407
Brasil	1.894,7	213,9	8.857
Canadá	2.200,4	38,7	56.793
China	18.321,2	1.412,6	12.970
Estados Unidos	25.035,2	333,0	75.180
Francia	2.778,1	65,6	42.330
India	3.468,6	1.406,6	2.466
Indonesia	1.289,4	274,9	4.691
Italia	1.996,9	59,2	33.740
Japón	4.300,6	125,2	34.358
Reino Unido	3.198,5	67,6	47.317
República de Corea	1.734,2	51,6	33.592
México	1.424,5	130,1	10.948
Rusia	2.133,1	145,5	14.665
Sudáfrica	411,5	61,1	6.739
Turquía	853,5	85,7	9.961
<b>Unión Europea (27)</b>	<b>16.613,1</b>	<b>445,7</b>	<b>37.276</b>

Notas: \*/ No incluye Unión Europea 27 miembros

Fuente: Elaboración propia en base a FMI, TradeMap, UNCTAD.



en torno a su futuro. En el Cuadro 1 se observa que nuestro país es uno de los más pequeños del grupo en términos de población y tamaño de su economía, aunque todavía revisita entre los países de ingresos medios altos del mundo.

Una comparación sencilla de la inserción internacional de los países miembros a través de los indicadores de participación de exportaciones e importaciones en el comercio mundial revela lo lejos que se encuentra nuestro del conjunto (ver Cuadro 2). Considerando la diversidad de países involucrados y su importancia conjunta en el comercio, la Argentina se muestra como el de menor participación.

En síntesis, la Argentina transita un año muy difícil, en el

que su sector externo no podrá dar respuesta a la urgente necesidad de divisas del país a la vez que nos seguimos moviendo en un camino declinante en nuestra inserción internacional de mediano plazo. Paradójicamente, la Argentina es uno de los 20 referentes de la nueva “gobernanza internacional” y en ese carácter participará en la próxima reunión del G-20 que tendrá lugar en setiembre de 2023 en la India. En ese momento, es probable que el proceso electoral haya dado algunas señales del rumbo que seguirá la Argentina a partir de 2024. En el mejor de los casos, se abriría una oportunidad para que nuestro país vaya a la Cumbre con un mensaje de consenso político sobre una renovada y más comprometida estrategia económica externa. ■

**“Los inversores directos internacionales descartan proyectos en un país sin horizonte de planeamiento que no logra revertir su historia de inestabilidad macroeconómica.”**

**Cuadro 2. Países Miembros de G20  
Indicadores Económicos Seleccionados**

	Exportaciones (miles de millones de USD) Año 2021	Importaciones (miles de millones de USD) Año 2021	Participación en el Comercio Mundial	
			Exportaciones (%)	Importaciones (%)
Países Miembros G20 */	12.945	13.547	58,5	60,4
Alemania	1.626	1.421	7,4	6,3
Arabia Saudita	268	152	1,2	0,7
Argentina	78	63	0,4	0,3
Australia	346	249	1,6	1,1
Brasil	281	219	1,3	1,0
Canadá	504	490	2,3	2,2
China	3.362	2.676	15,2	11,9
Estados Unidos	1.754	2.937	7,9	13,1
Francia	569	702	2,6	3,1
India	395	570	1,8	2,5
Indonesia	228	196	1,0	0,9
Italia	602	557	2,7	2,5
Japón	757	773	3,4	3,4
Reino Unido	471	688	2,1	3,1
República de Corea	471	688	2,1	3,1
México	495	507	2,2	2,3
Rusia	492	294	2,2	1,3
Sudáfrica	124	94	0,6	0,4
Turquía	124	271	0,6	1,2
Unión Europea (27)	6.426	6.342	29,1	28,3

Notas: \*/ No incluye Unión Europea 27 miembros  
Fuente: Elaboración propia en base a FMI, TradeMap, UNCTAD.

# Industria: transitando un sendero de debilidad

La industria retrocedió en febrero y recortó el crecimiento acumulado. La producción automotriz continúa mostrando un desempeño superlativo. El impacto de la sequía profundiza las dificultades de acceso a divisas para sostener la actividad, lo que se combina con el deterioro de la capacidad de compra del público y el encarecimiento del crédito. La industria continuará transitando un sendero de debilidad.

Por Guillermo Bermudez\*

La producción industrial de febrero registró un retroceso interanual de 1.5%, de acuerdo a información preliminar del Índice de Producción Industrial (IPI) de FIEL, mientras que los resultados acumulados para el primer bimestre muestran un recorte del crecimiento a 1.0% en relación al mismo período de 2022.

En el mes de febrero, el desempeño de los sectores fue diverso y combinó efectos tales como los de paradas de planta en la actualidad y en 2022, la vuelta a régimen en febrero del año pasado, tras la ola de contagios Covid, el arrastre de la ampliación de capacidad ó el efecto de un mayor número de turnos de producción. Entre los sectores, el mejor desempeño lo volvió a mostrar la industria automotriz, con un marcado avance en la producción y las exportaciones. También tuvo un buen registro de actividad la producción de minerales no metálicos, mientras que los químicos y plásticos vuelven a registrar una importante caída.

En cuanto al avance de la actividad sectorial en el primer bimestre, la industria automotriz continúa encabezando el ranking de crecimiento, con una mejora interanual acumulada de 30.5%. Unos escalones más abajo se coloca la producción de minerales no metálicos, con un alza de 18.5%, seguida de las industrias metálicas básicas (+14.2%), la refinación de petróleo (+13.9%), la producción de papel y celulosa (+3.5%), la metalmecánica (+2.0%) y la de insumos textiles (+1.1%). La producción de alimentos y bebidas iguala el nivel de actividad del primer bimestre del año pasado, mientras que los despachos de cigarrillos retroceden 0.8%. Finalmente, el bloque de los químicos y plásticos muestra un retroceso de 17.7% en



\*Economista de FIEL

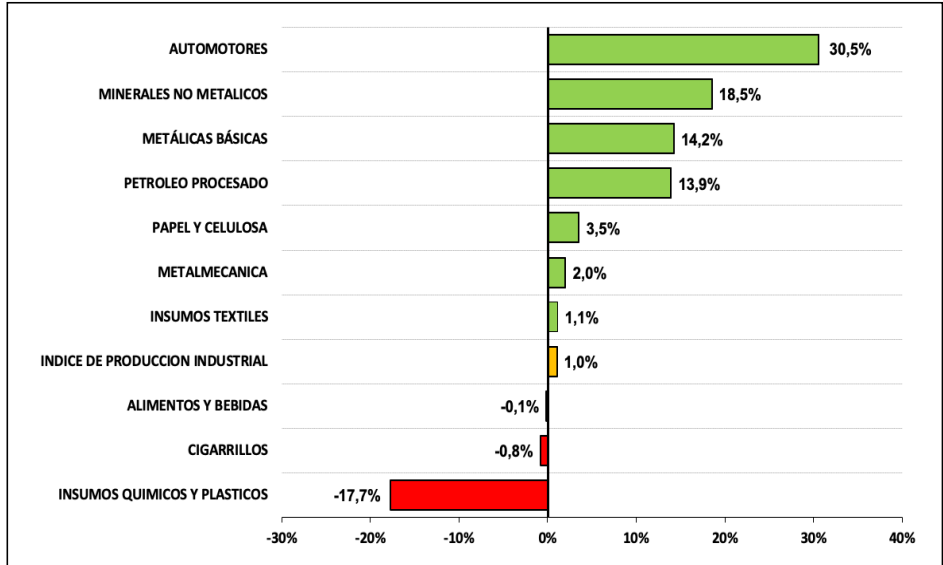
la comparación con el mismo periodo de 2022.

Haciendo un repaso del desempeño de los sectores, se tiene que la producción de minerales no metálicos mostró un avance del 12.5% en febrero en la comparación interanual, con resultados mixtos al interior del bloque, donde el arrastre de la ampliación de capacidad en la producción de vidrio explica buena parte del alza. Así, el bloque acumula en el primer bimestre una mejora de 18.5%, en la comparación con el mismo periodo el año anterior. Entre las actividades que comprenden la rama, los despachos de cemento registraron en el mes un retroceso de 5.1% respecto a febrero del año pasado. De acuerdo a información preliminar, los despachos a granel interrumpieron la mejora, luego del alza del 21% observada en enero, a la vez que los despachos en bolsa mostraron una caída más marcada. Respecto a las ventas de otros insumos de la construcción, de acuerdo al Índice Construya, en febrero se tuvo un fuerte retroceso interanual que alcanzó 10.7%, acumulando una caída de 5.2% en el primer bimestre.

En cuanto a la evolución de la actividad de la construcción, de acuerdo al relevamiento que realiza INDEC, en enero se tuvo un avance de 2.6% en la comparación con el mismo mes del año anterior, luego de un trimestre de caídas, mientras que en relación a diciembre la actividad se elevó 4.3%, descontando factores estacionales. Las expectativas para el trimestre febrero-abril arrojan resultados mixtos dependiendo de la especialización de las empresas. Para aquellas dedicadas fundamentalmente a

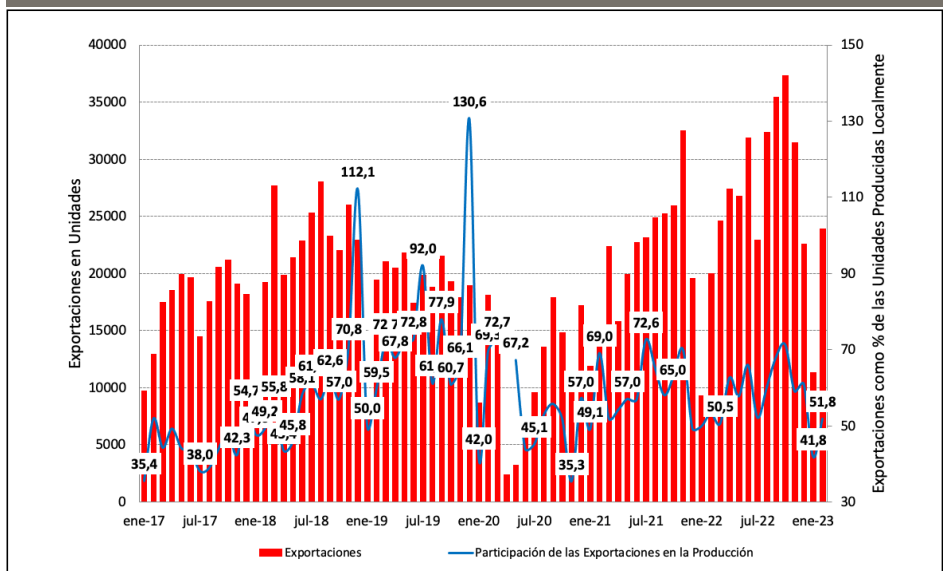
la obra privada, crece el pesimismo, con una mayor proporción de firmas que esperan estancamiento y retroceso de la actividad, mientras que para las especializadas en obras públicas se tiene el resultado opuesto, con caída en la proporción de firmas que esperan estancamiento y ligero avance de las que esperan mayor actividad.

**Gráfico 1.**  
Producción Industrial por Sectores  
Ranking de variaciones porcentuales (%)  
Primer bimestre de 2023 / Primer bimestre de 2022



Fuente: FIEL.

**Gráfico 2.**  
Exportaciones de Vehículos  
En Unidades y Participación en la Producción Local



Fuente: FIEL en base a ADEFA

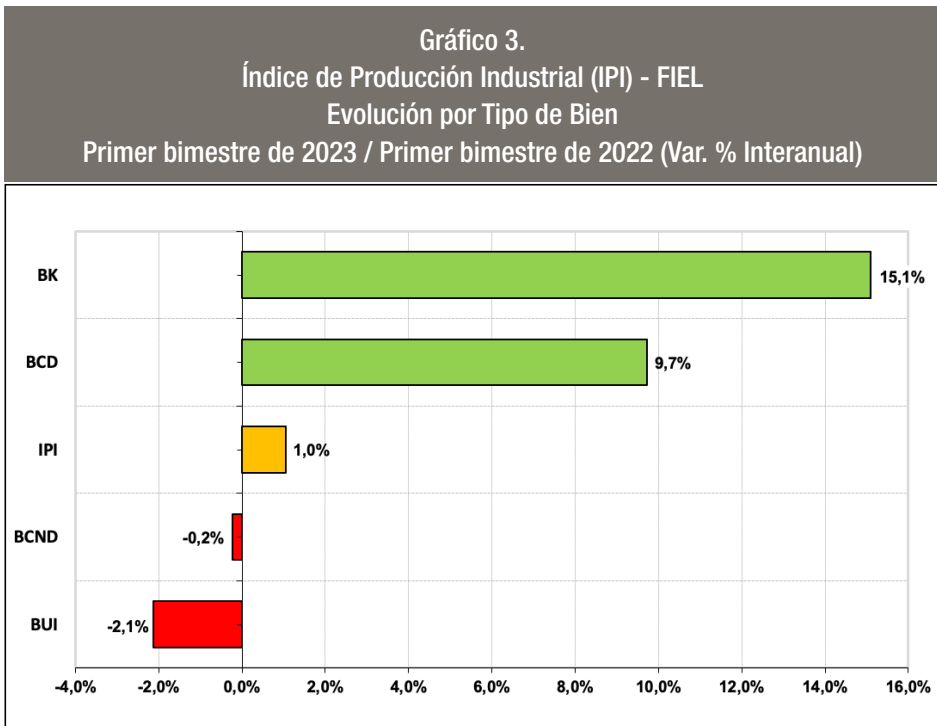
Respecto a las industrias metálicas básicas, en el mes, la producción de aluminio volvió a mostrar el mejor desempeño, mientras que al interior de la siderurgia se tienen resultados variados. El bloque en su conjunto creció en febrero 6.7% respecto al mismo mes de año anterior, con la producción de aluminio elevándose 17% y acumulando veintidós meses de mejora desde abril de 2021. Por su parte, la siderurgia combinó el efecto de paradas de planta con caídas directas de la producción respecto al año pasado. Con todo, el bloque acumula un crecimiento del 14.2% en el primer bimestre,

mientras que crece la expectativa por el impacto negativo que tendrá la sequía en la demanda de maquinaria agrícola y su cadena de valor, y ésta sobre la producción siderúrgica.

En el caso de la refinación de petróleo, en febrero, y de acuerdo a información preliminar, la actividad tuvo una mejora interanual explicada fundamentalmente por la realización de paradas técnicas un año atrás -en algún caso por ampliación de capacidad-, y que también se prolongaron durante marzo de 2022. De este modo, el proceso de petróleo creció en el mes 19.2% en la comparación con el año pasado, acumulando en el bimestre un alza del 13.9%. Con lo anterior, la rama se posiciona detrás de la industria automotriz en términos de aporte al crecimiento de la actividad.

Por su parte, la producción metalmeccánica del mes de febrero registró una caída de 2.5% en la comparación interanual, con comportamientos mixtos entre las actividades que comprenden el bloque, que combinaron caídas de producción explicadas por paradas de planta entre los productos elaborados de metal, alzas y bajas entre productores de alambres y cables y un alto nivel de actividad entre las firmas autopartista, entre otras. Con lo anterior, en el primer bimestre del año, el bloque acumula un crecimiento modesto del orden del 2%. En perspectiva, más allá del avance esperado de la producción autopartista, las expectativas se focalizan en el desenvolvimiento de las ventas y producción de maquinaria agrícola. Al respecto, el informe de ACARA sobre ventas de maquinaria ya da cuenta del deterioro al registrar un retroceso del 21.4% interanual en febrero y una caída acumulada del 1.7% en el primer bimestre derivado del impacto de la sequía sobre los ingresos de los productores.

En cuanto a la producción de alimentos y bebidas, en el mes el bloque mostró un retroceso de 3.8% respecto a



Fuente: FIEL.

febrero de 2022, con alimentos registrando una caída de 2.3% y bebidas de 8.1%. En el caso de esta última subrama, la caída del mes de febrero encadena cuatro meses de merma en la actividad con el mayor recorte en la producción de cervezas por delante de gaseosas y vinos. Entre los alimentos, la faena vacuna avanzó 3% en la comparación interanual, y con algo más de un millón de cabezas enviadas en el mes se alcanzó el nivel más alto para un febrero desde 2009, cuando se faenaron más de 1.2 millones de animales. En 2009 se transitaba un ciclo de liquidación en el que la participación de hembras alcanzó el 50%, muy por encima de la actual que ronda el 45% y se mantiene estable en los últimos meses. Precisamente, a pesar de la marcada sequía, en la actualidad no se tienen señales de transitar por un nuevo ciclo de liquidación a pesar de los faltantes de forrajes y el costo de los suplementos, aunque sí se tiene cierto proceso de limpieza de animales adultos a juzgar por la evolución de la faena tipificada, de acuerdo con la cual el ritmo para las vacas especiales, conservas adultas y novillos resulta muy superior al de animales más jóvenes. Precisamente, los animales jóvenes están funcionando como un mecanismo de reserva de valor.

Respecto a La Niña, en el informe de febrero de la Mesa Nacional de Monitoreo de Sequías se declara oficialmente la finalización del fenómeno, pasando a una fase de neutralidad con alta probabilidad hasta el inicio del invierno. No obstante, las condiciones de sequía seguirán impactando sobre la disponibilidad de forrajes, agua para bebida de la hacienda, además de haber producido una merma histórica en los rendimientos de los cultivos y el área a ser cosechada. La lechería y la producción de frutas también han sido impactadas. Derivado de lo anterior, de acuerdo a estimaciones del Departamento de Informaciones y Estudios Económicos de la Bolsa de Comercio de Rosario, el impacto económico de la sequía en la campaña 2022/23

-haciendo foco únicamente en soja, trigo y maíz-, supondría una pérdida superior a los USD 14 mil millones, con una caída de la misma magnitud en el ingreso de divisas por exportaciones, las que alcanzarían algo más de USD 21 mil millones. El recorte semanal en las estimaciones de cosecha no hace improbable que las pérdidas puedan resultar incluso superiores.

Como se mencionó arriba, la producción de los químicos y plásticos fue la rama que mostró el mayor retroceso en el mes de febrero y que alcanzó al 21.8% en la comparación interanual, acumulando una caída en el bimestre del 17.7% respecto al mismo período de 2022. Al recorte de la actividad

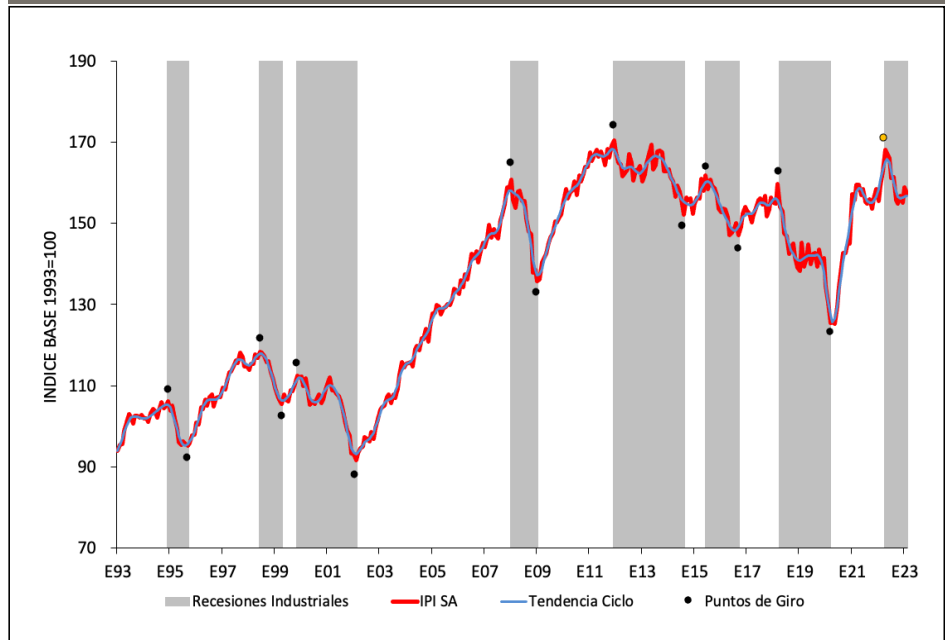
que el bloque venía mostrando en los últimos meses, en febrero se sumó la realización de paradas de planta en actividades puntuales que profundizaron la reducción de la producción. En perspectiva, no debe perderse de vista que la rama es una de las más expuestas al desbalance de divisas y con ello al acceso a insumos importados, lo que podría ralentizar más el ritmo de la producción en los meses por venir.

Finalmente, la industria automotriz logró en febrero el mayor nivel de actividad para el mes desde 2014. El nivel de producción alcanzó las 46 mil unidades, marcando un alza de 22.9% en la comparación interanual, con aumentos en la producción de vehículos y utilitarios del orden del 20.9% y 24.7%, respectivamente. De este modo, en el bimestre la producción acumuló 73.5 mil unidades, un 30% por encima del volumen registrado en los primeros dos meses del año pasado. De sostenerse el actual ritmo de producción, en 2023 se superaría la expectativa del sector de las 600 mil unidades -un 12% por encima del registro del año pasado-, aunque los problemas en el acceso a las divisas que afecta a la cadena demoran el desarrollo de inversiones dirigidas a incrementar el contenido local de las unidades, lo que podría recortar la producción respecto a aquella meta. Asimismo, alguna de las terminales ya han alcanzado un alto nivel de endeudamiento comercial con el exterior y con sus casas matrices, sumando un obstáculo adicional para sostener la dinámica de la producción.

En cuanto a las ventas de vehículos en el mercado interno, estas alcanzaron en febrero las 30 mil unidades, un 3.5% por encima del registro de un año atrás, acumulando en el primer bimestre 80.5 mil patentamientos, un 10.8% más que en el mismo período del año pasado. La partici-

Gráfico 4.

### Índice de Producción Industrial (IPI) - FIEL IPI SA, Tendencia Ciclo y Recesiones Industriales



Fuente: FIEL

pación de vehículos de fabricación nacional continúa en ascenso: en el primer bimestre alcanza al 64%, cuando un año atrás representaba el 60%; opuestamente continúa en caída la participación de los vehículos producidos en Brasil, que en los dos primeros meses del año alcanzan a representar 28%, cuando un año atrás daban cuenta del 31%. Las expectativas para 2023 son de un aumento en el volumen de ventas del 5%, hasta las 427 mil unidades, con una creciente participación de vehículos nacionales producto de la falta de oferta a causa de las restricciones a la importación.

En lo que respecta a las exportaciones de vehículos, en febrero siguen mostrando mayor dinamismo los envíos a nuevos mercados. En el mes se exportaron 23.9 mil unidades, un 19.7% por encima del nivel de un año atrás, equivalentes al 51.8% de la producción del período. Los destinos que muestran un mayor crecimiento corresponden a Perú (+55.4%), Chile (+55.8%) y Colombia (+115.2%), aunque su participación en el total exportado es muy inferior al que detenta Brasil, que si bien muestra un retroceso, aún explica más del 50% del total. Con lo anterior, en el primer bimestre se exportaron 35.4 mil unidades, más de un 20% por encima del registro para los dos primeros meses del año pasado.

Analizando la producción industrial de acuerdo al tipo de bienes producidos, el avance de en los vehículos utilitarios, equipos y la maquinaria agrícola, determina que los bienes de capital pasen a liderar el ranking de crecimiento con una mejora acumulada de 15.1% en el primer bimestre del año y en la comparación interanual. Le sigue la producción de bienes de consumo durable, con una mejora de 9.7% en el bimestre. Por su parte, la producción de

bienes de consumo no durable iguala (-0.2%) el nivel de actividad del primer bimestre del año pasado, mientras que los bienes de uso intermedio acumulan un recorte de 2.1% en el periodo enero - febrero y en la comparación con un año atrás. Entre este tipo de bienes, el avance de la producción de minerales no metálicos, las industrias metálicas básicas y la refinación de petróleo compensan la caída en la producción de los químicos y plásticos.

Teniendo presente que en 2022 la industria tuvo un balance deficitario de divisas en el Mercado Único y Libre de Cambio por unos USD 10.7 mil millones, este año con el recor-

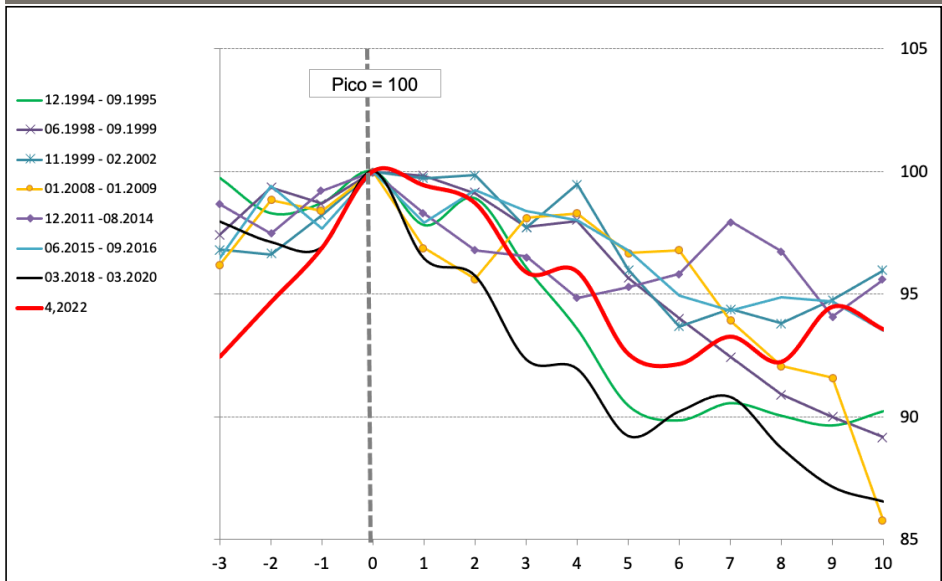
te en el ingreso de dólares del complejo de cereales y oleaginosas producto de la sequía, las dificultades en el acceso a las divisas se profundizan, combinándose lo anterior con un menor espacio para el endeudamiento de las firmas en el exterior. Asimismo, el sostenido proceso inflacionario, que erosiona la capacidad de compra pública, afectará el consumo y la producción de no durables. Finalmente, la decisión del BCRA de elevar las tasas de interés resulta en un encarecimiento del crédito, sumando presiones hacia una mayor contracción del consumo de durables, la inversión y la producción.

### IPI como Ciclo Económico

En términos desestacionalizados, la producción industrial de febrero mostró un retroceso mensual de 1%, alternando el signo por cuarto mes consecutivo. El nivel de actividad corregido por estacionalidad es 6.4% inferior al de abril de 2022, mes en el que se ha fechado en forma preliminar el inicio de la fase de contracción que atraviesa la industria. En relación a ello, los indicadores utilizados para monitorear el desempeño cíclico de la actividad no permiten anticipar una rápida reversión de la actual fase recesiva.

En la comparación con las diez recesiones industriales anteriores medidas desde 1980 por medio del Índice de Producción Industrial del FIEL, la actual, transcurridos diez meses desde su inicio, muestra un ritmo de caída equivalente anual del 7.7%. Es interesante notar que dicho ritmo de caída supera al de las recesiones iniciadas en noviembre de 1999 que se prolongó por 27 meses, y al

**Gráfico 5.**  
IPI. Velocidad de Entrada en las Recesiones desde el Pico de Actividad  
Fases recesivas seleccionadas  
Mes de Entrada índice = 100



Fuente: FIEL.

de la iniciada en diciembre de 2011, que tuvo una duración de 32 meses. Precisamente, esos dos episodios recesivos junto con el que tuvo inicio en julio de 1987, fueron los tres más largos por los que atravesó la industria desde comienzo de los ochenta. En relación a ello puede plantearse el interrogante de si el escenario actual no muestra una característica similar en el sentido de un tránsito parsimonioso por un sendero de suave recorte de la actividad que se prolongará en los meses por venir.

Respecto a los restantes episodios recesivos, la actual fase iguala la contracción alcanzada en el iniciado en junio de 2015, mientras que las restantes siete contracciones industriales acumularon en los primeros diez meses una caída superior a la actual.

## En febrero, la industria mostró un retroceso interanual y mensual

A modo de síntesis, la industria mostró en febrero un retroceso interanual y mensual, recortando el crecimiento en el acumulado. El bloque automotriz crece con una dinámica muy superior al promedio, mientras que los químicos y plásticos profundizan su caída. Las restricciones en el acceso a las divisas para la importación de insumos, partes y piezas se profundizan a causa de la sequía, lo que se combina con un mayor deterioro del ingreso real y de la capacidad de compra del público producto de un proceso inflacionario desbordado. Lo anterior acompañado de un alza del costo del crédito producto de la decisión del BCRA de elevar la tasa de interés, tendrá como consecuencia mayores presiones hacia un ajuste del consumo y la inversión. De este modo, las perspectivas de corto plazo señalan que la actividad industrial continuará transitando un sendero de debilidad. ■

# Industria farmacéutica argentina



*“...en los últimos años...en un contexto en el que el control de precios al que son sometidas las empresas del sector se fue intensificando, se observa un cambio notable en la estrategia de los laboratorios en esta materia: el promedio de productos nuevos lanzados al mercado doméstico se redujo drásticamente... Esto permite inferir que mientras los precios de los medicamentos fueron determinados libremente por los laboratorios -durante la mayor parte de la década pasada-, éstos compitieron fuertemente entre sí por medio del lanzamiento de nuevos productos diferenciados; y que si bien la política de regulación (informal) de precios vigente durante el último quinquenio puede haber reducido el dinamismo en varias dimensiones de la competencia entre laboratorios (precios e innovación de productos), tal dinamismo presumiblemente resurgiría en un contexto de mayor libertad económica (situación relevante para examinar la hipótesis de colusión)...”*

***La competencia en el segmento upstream de la industria farmacéutica argentina.***  
S. Urbiztondo, W. Cont, M. Panadeiros. Octubre de 2013. Documento de Trabajo N° 121.

En este documento, los investigadores evalúan la existencia de acuerdos colusivos al nivel de la industria farmacéutica en la Argentina en base a datos del mercado en el período 2001-2011. Los resultados obtenidos no sostienen la hipótesis de cartelización al nivel de laboratorios farmacéuticos y, por el contrario, son consistentes con una hipótesis competitiva en la cual existe una fuerte competencia multi-dimensional entre ellos, observándose importantes variaciones en las participaciones de mercado de los distintos laboratorios en las clases terapéuticas más importantes, al mismo tiempo que también se verifican reducciones de precios reales y esfuerzos significativos de innovación y comercialización vía lanzamiento de nuevos productos, que a su vez se traducen en una comparación internacional de precios favorable.

■ **Otros trabajos relacionados con este tema:**

*“El mercado de medicamentos: enfoque económico, evidencia internacional y el caso argentino”* Panadeiros, M. y S. Urbiztondo, documento elaborado para la CNDC, Diciembre, 2001

# La Argentina es un país productor de alimentos donde habitan consumidores castigados

El aumento del precio de los alimentos en un año electoral ha tenido como respuesta la intensificación de la intervención en los mercados con controles directos. El ejemplo de la carne vacuna muestra la ineficacia de ese enfoque debido a que la inercia inflacionaria en un régimen de alta inflación resulta en aumentos ante la presencia de factores externos no controlables (sequía). En este punto, será difícil avanzar en lo sectorial si no se recupera la estabilidad macroeconómica.

Por Marcela Cristini y Guillermo Bermúdez\*



La Argentina es uno de los principales productores de alimentos del mundo. Su abundante dotación de tierra y la acumulación de capital y tecnología a lo largo del tiempo han permitido el desarrollo de una producción excedentaria que se traduce en importantes exportaciones a nivel internacional. Así, nuestro país se encuentra entre los primeros veinte exportadores netos de alimentos. Como consecuencia, el sector agroindustrial ocupa un lugar destacado en las actividades económicas de la Argentina como fuente de crecimiento y empleo. Por un lado, la producción total es capaz de cubrir ampliamente las necesidades alimentarias locales. Por otro lado, las exportaciones agroindustriales son una fuente principal de divisas y, actualmente, representan el 65-67% del valor total exportado por nuestro país.

En contraste con esta beneficiosa situación estructural, las crisis macroeconómicas de la Argentina, con etapas recesivas y fuertemente inflacionarias, se traducen en indicadores económicos y sociales que muestran problemas crecientes de pobreza y acceso a los alimentos.

La grave situación económica actual vuelve a someter a nuestros consumidores a esos problemas. Por una parte, el régimen de alta inflación afecta el precio de los alimentos exacerbando cualquier problema específico propio de cada mercado, como el efecto de la sequía en 2022 y 2023. Por otra, el recorte de los ingresos reales de la población y el aumento de la pobreza suman deficiencias nutricionales con graves consecuencias, sobre todo en los niños.

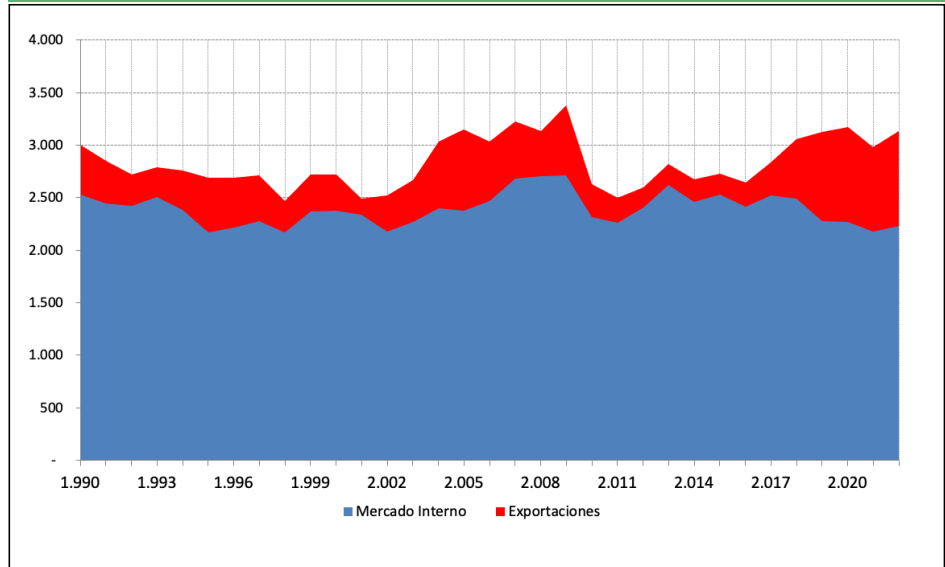
\*Economistas de FIEL.



Con respecto a la evolución de los precios de los alimentos, en el pasado mes de febrero, el indicador de precios al consumidor de Alimentos y Bebidas no Alcohólicas trepó un 9,8%, por encima del 6,6% del nivel general. Esta situación repite un comportamiento ya registrado en enero. Sin embargo, cuando se observa la evolución agregada anual, el rubro de alimentos y bebidas tiene un comportamiento en sintonía con la elevada inflación general (102,6% vs. 102,5%, para los últimos 12 meses, respectivamente). Por lo tanto, factores estacionales o aleatorios son los mejores candidatos para explicar estos desvíos transitorios. Los rubros más destacados de crecimiento de precios de alimentos en el último par de meses han sido la carne vacuna y en un segundo nivel los productos lácteos, huevos y fruta (producto estacional).

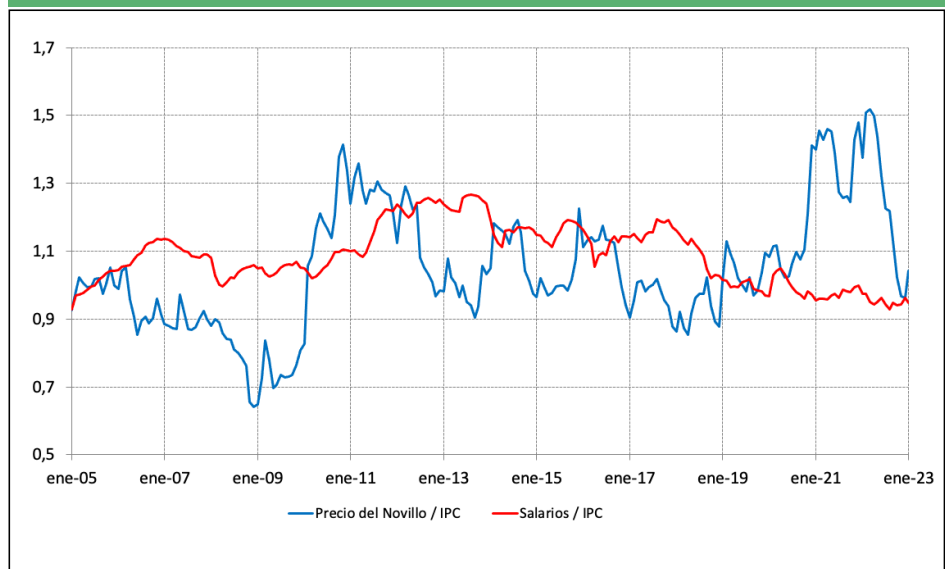
Con respecto al acceso a la alimentación y a los problemas de seguridad alimentaria, la Argentina es el segundo país de América del Sur con menor incidencia de subalimentación según el último informe de FAO 2022 (Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación). Este es un resultado esperable, sin embargo, este indicador ha ido empeorando desde 2009. Además, cabe preguntarse si en uno de los países de mayor producción de alimentos del mundo, se justifica que 1,7 millones de personas estén expuestas a la subalimentación, 13,5% de la población esté sujeta a episodios de inseguridad alimentaria grave y 1,6% de nuestros niños menores de cinco años sufran desnutrición aguda.

**Gráfico 1.**  
Producción de Carne Vacuna en Argentina según destino  
Exportaciones y Mercado Interno  
En miles de toneladas equiv. res c/ hueso



Fuente: FIEL con base en datos SAGyP

**Gráfico 2.**  
Evolución del precio del novillo y los salarios formales  
En relación al IPC  
Índice 2005 = 1



Fuente: FIEL con base en datos INDEC y Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca

Un caso emblemático del mercado de alimentos es el de la carne vacuna, cuyo destino principal (70-75% de la producción) es el mercado interno. El resto se exporta a China y a países clientes tradicionales como Chile, los Estados Unidos y la Unión Europea. La franja de competencia entre los productos consumidos en el mercado local y los

exportados es muy limitada. Por lo tanto, al aumentar la producción se dispone de más producto para ambos destinos y viceversa cuando, como en esta situación de sequía, la producción se reduce, aparecen problemas generalizados de abastecimiento (Gráfico 1).

Entre enero y febrero de este año, precisamente, la carne vacuna ha sido uno de los rubros que explican el aumento del 9,8% de Alimentos. Entre la última semana de diciembre y la segunda semana marzo (dos meses y medio), el precio del novillo (precio mayorista) aumentó un 41%, es decir, a un ritmo equivalente mensual del 15%, aproximadamente. Ese aumento se ve reflejado a lo largo de toda la cadena productiva hacia adelante, aunque algunos eslabones puedan amortiguarlo en parte. En efecto, en el caso del consumo interno, el traslado al precio final depende de las condiciones de la demanda. Como también puede verse en el Gráfico 2, la caída de los salarios reales tiende a ir recortando el consumo en torno de los productos básicos, como los alimentos. Además, la poca disponibilidad de sustitutos en un año de sequía y gripe aviar ha contribuido al mantenimiento de la demanda de carne vacuna a pesar de los aumentos de precios registrados entre 2021 y 2022. Así, el consumo per cápita anual en enero de este año fue un 16% superior al de enero de 2022. El consumo interno se mantiene en torno de los 50 kg por habitante al año. Este volumen se encuentra muy por debajo de los máximos históricos debido a los cambios en la dieta. Vale aquí recordar que para el conjunto de las carnes (aviar, porcina y vacuna), los consumidores locales revistan aún entre los de mayor consumo per cápita en el mundo (entre 110 y 120 kg/hab. al año para el conjunto de las carnes).

En síntesis, el aumento de precios ocurre en un mercado con un abastecimiento mayor al de igual período del año anterior y con aumentos de producción tanto para el mercado interno como para las exportaciones. La convalidación de estos precios más altos por frigoríficos y demandantes en el corto plazo parece obedecer más al desorden de los precios relativos, a la fuerte inercia inflacionaria y a la concentración de los consumos en los productos básicos en un marco de alta incertidumbre. Los factores económicos se combinaron, además, con factores estacionales exacerbados por las consecuencias de la sequía.

Con todo, las perspectivas del mercado de la carne vacuna durante 2023 abren un interrogante en cuanto a la posible evolución del ciclo ganadero. Hasta 2019, la evolución del sector ganadero vacuno había mostrado una recuperación muy modesta del stock, luego de que entre 2006 y 2010 se produjera una marcada liquidación. Este efecto negativo de desinversión en el rodeo se debió a las desacertadas intervenciones de la política pública con controles de precio y de exportaciones que redujeron la rentabilidad del sector significativamente (ver Gráfico 3). Entre 2010 y 2019 se observó una recuperación del stock que se aceleró a partir de 2015. En 2019 se volvió a un período de liqui-

dación. Entre 2021 y 2022, el proceso de achicamiento se agudizó debido a que la sequía llevó a vaciar los campos empezando por las vacas vacías y los índices de preñez se redujeron (del 90 al 75%). Desde 2021, las intervenciones de política restringieron nuevamente las exportaciones afectando el desarrollo de las ventas externas sin resultados sobre el mercado interno (ver más adelante). Tanto la sequía como el aumento en el precio del alimento balanceado para la terminación de los animales que van a faena (efecto derivado del tipo de cambio más alto y transitorio para la soja) implicaron un encarecimiento en el costo de cría, engorde y reproducción de los animales que forzaron el aumento de la oferta. En el presente, la necesaria recomposición post-sequía y la evolución de la macroeconomía con tasas de interés reales negativas y cepo al dólar, podrían alentar una fase de retención del ciclo tanto para su recomposición como para aumentar la inversión en un activo seguro. Los analistas estiman que la recuperación de rodeo requeriría al menos de dos años ya que el stock vacuno sufrió pérdidas por falta de pasto y agua, incendios, caída en los índices de preñez, etc. En una fase de retención deben esperarse una menor oferta y precios más altos.

Frente a este panorama productivo, la política sectorial se ha caracterizado por dar prioridad a lo que ocurre con el consumo interno en el corto plazo, sin atender a las características cíclicas del sector o a su potencial de desarrollo.

Como ya se ha adelantado, las intervenciones más importantes a partir de 2021 se concentraron en la prohibición de las exportaciones

y en el control de precios. La ineficacia de las medidas llevó a su flexibilización, salvo en el caso de algunos cortes. El asado con o sin hueso, falda, matambre, tapa de asado, cuadrada, paleta y vacío tendrán aún sus ventas externas prohibidas hasta fin de 2023.

En 2022, se intentó compensar el efecto de esas restricciones con una aproximación más orientada al crecimiento sectorial y se lanzó un programa de promoción y modernización productiva que se dio a conocer como un Plan Ganadero 2022-2030 (GAN.ar). El programa también incluía iniciativas de sostenibilidad. La Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca indica en su página digital que este Plan está en curso pero que su componente de financiamiento bancario de la inversión ya está agotada.

Más recientemente, otras iniciativas del gobierno con respecto al sector siguieron mostrando su escaso alcance y sus fallos. Un ejemplo de esto es la disposición del troceo en la distribución a minoristas en reemplazo de la comercialización de la media res. Según la disposición, “las salidas de carnes de los establecimientos de todo el país, destinadas a comercio minorista, sólo podrán hacerse en unidades resultantes del fraccionamiento de las medias reses en trozos cuyos pesos individuales no superarán los 32 kilos”. Esta iniciativa se lanzó en abril de 2021 y su entrada en vigencia fue prorrogada sucesivamente hasta que en enero de este año no se dio cumplimiento al último

“...cabe reiterar la ineficacia del abordaje de la política sectorial agropecuaria para la solución efectiva de los problemas que se plantean.”

plazo concedido y la Secretaría de Agricultura dio marcha atrás con la regulación. Sin embargo, se mantuvo la prohibición del “hombreo” de un peso mayor a los 32 kg en el descenso de la mercadería de los camiones, lo que deberá ser monitoreado por el Ministerio de Trabajo.

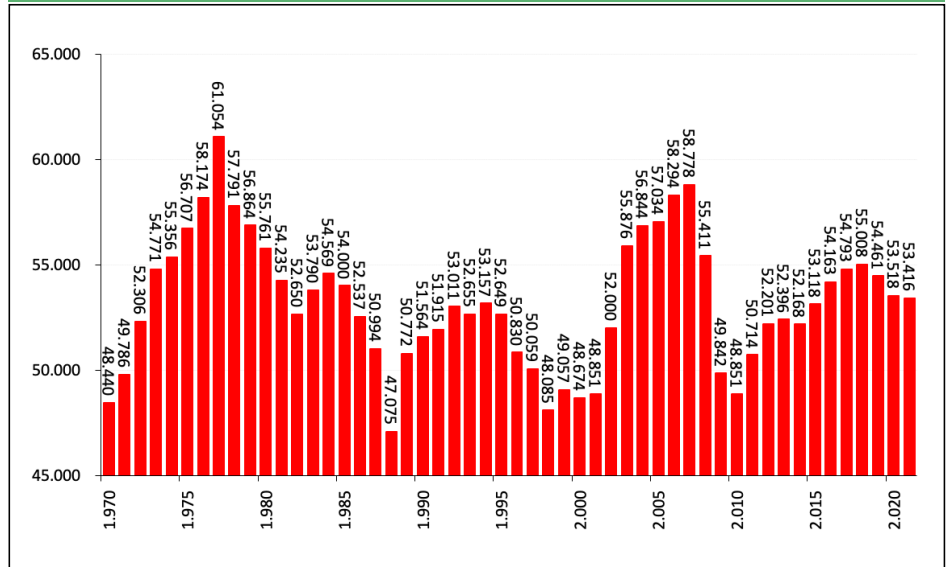
También se incluyeron los llamados “cortes populares” en el programa de Precios Justos (febrero 2023) que abarca sólo a una parte de la distribución minorista (grandes cadenas de supermercados, supermercados regionales y carnicerías que adhieran) con vigencia hasta el 30 de junio. Los participantes están obligados a cumplir con un cupo de

toneladas mensuales (en torno a las 15000 tn) a los precios acordados. Los beneficios incluyeron un descuento del 10% para operaciones de compra bancarizadas.

En reconocimiento del fuerte impacto de la sequía en la producción ganadera, las autoridades también dispusieron un subsidio del 40% del costo de la alimentación para animales para su terminación y envío con destino al mercado interno. Este programa dispone de casi \$15.000 millones y consistirá en una compensación de \$5.200 mensuales durante 4 meses por cada animal hasta un máximo de 100 cabezas (Programa de Fortalecimiento Productivo Argentino para Bovinos).

Por último, en términos de la política pública, la AFIP dispuso recaudar una percepción del 3% a cargo de los mayoristas de la cadena de distribución en concepto de “adelanto de IVA sobre todas las operaciones de venta de productos alimenticios para consumo humano (excepto carnes, frutas y hortalizas), bebidas, artículos de higiene personal y limpieza. Esta medida sólo afecta muy indirectamente a la carne vacuna si, como se espera, aumenta el precio de otros alimentos que son sus sustitutos. Si bien la AFIP entiende que una percepción no debería trasladarse a precios porque opera como un adelanto de recaudación, las empresas distribuidoras minoristas podrían estar en una situación de acumulación de saldos a favor en IVA por las diferencias de tasas en algunas operaciones (27%, 21%, 10,5% según el producto). Cualquier demora en la liquidación de esos saldos por parte de la AFIP genera un quebranto financiero a las empresas a cargo de la percepción. En una situación de tanta incertidumbre macroeconómica no resulta conveniente aumentar la inestabilidad regulatoria con cambios frecuentes que tienen ganancias muy limitadas.

Gráfico 3.  
Evolución del Stock de Ganado Vacuno  
Miles de Cabezas al 31 de diciembre de cada año



Fuente: FIEL en base a datos SENASA y Secretaría de Agricultura

Pese a todo lo expuesto, como se detalló para el caso de la carne vacuna, el sector agropecuario está expuesto a políticas de control combinadas sólo en ocasiones con programas compensatorios que incorporan alguna promoción sectorial. La política económica local se ha preocupado casi con exclusividad de la “mesa de los argentinos” aplicando medidas restrictivas de exportaciones (carne vacuna, trigo, maíz) y controles de precios (Precios Cuidados y Precios Justos) sin resultados tangibles.

Por su parte, el sector privado ha venido reiterando sus reclamos que, en el caso de la ganadería vacuna, incluyen la formalización del sector evitando la competencia desleal, la simplificación tributaria y la reducción de la presión impositiva por tratamientos inadecuados a la naturaleza sectorial, la mejora de la infraestructura y la apertura de nuevos mercados en un rubro donde el intercambio internacional está sujeto a barreras sanitarias y mecanismos de comercio administrado.

Como se viene haciendo desde esta sección en los últimos dos años, cabe reiterar la ineficacia del abordaje de la política sectorial agropecuaria para la solución efectiva de los problemas que se plantean. El enfoque de las autoridades apela a la intervención de los mercados, especialmente en un año electoral. En términos generales, se insiste con el “desacople” entre los precios internacionales y locales, pasando por alto la baja incidencia de los precios mayoristas de los productos exportables en el precio final al consumidor y la fuerte inercia debida al régimen de alta inflación por el que transitamos. En este escenario, cualquier factor externo puede precipitar aumentos de precios al consumidor que no tendrán alivio si no se logra avanzar con un programa de estabilización que dé las señales adecuadas a los mercados y a los inversores. ■

# La intervención de EDESUR en perspectiva

Esta nota compara dos episodios salientes donde hubo fallas mayúsculas del servicio eléctrico de EDESUR: el entonces denominado “gran apagón” de febrero de 1999, cuando se incendió la Subestación Azopardo en la zona sur de CABA dejando sin servicio a 150.000 usuarios por hasta 11 días; y los recientes cortes observados en el último verano, y en especial en las primeras tres semanas de marzo, donde cientos de miles de usuarios también sufrieron cortes de duración similar o incluso mayor en distintas partes de GBA. Se destacan dos diferencias salientes –el claro cumplimiento del contrato de concesión por parte del Poder Concedente en el primer caso pero no en el segundo, y la distinta reacción regulatoria en ambos, aplicando fuertes sanciones y compensaciones a los usuarios en el primer caso, e interviniendo por 6 meses la empresa para “el control y la fiscalización”, en el segundo. Dichas diferencias permiten concluir que, en el año 1999, la responsabilidad de los cortes fue de la empresa, mientras que en el episodio más reciente todo indica que el responsable es el Poder Concedente quien, sin decirlo primero ni reconocerlo después, redefinió a la baja la calidad del servicio eléctrico exigible al haber deprimido artificialmente los ingresos de las empresas prestadoras del servicio público durante la mayor parte de las últimas dos décadas.

por Santiago Urbiztondo\*



\*Economista de FIEL

## Introducción

Luego de importantes deficiencias en la calidad del servicio eléctrico en distintos puntos del Gran Buenos Aires (GBA) verificadas entre el 10 de febrero y el 20 de marzo, el ENRE dispuso, por Resolución ENRE 307 del 21 de marzo último pasado, “la intervención de control y fiscalización de EDESUR S.A. por el plazo de 180 días”. El interventor es Jorge Ferraresi, intendente por el Frente de Todos de Avellaneda.

Los cortes del servicio en los primeros meses de 2023, que dejaron sin servicio a cientos de miles de usuarios por varios días, en muchos casos de forma reiterada e imprevisible, pueden compararse con los que hubo del 15 al 26 de febrero de 1999. En esa oportunidad, también en medio de una ola de calor, se incendió la Subestación Azopardo de EDESUR dejando a 150 mil usuarios sin servicio, el que fue restablecido paulatinamente durante los 10 días siguientes. En ese caso se aplicaron penalidades y compensaciones por US\$ 70 millones (incluyendo tanto a usuarios residenciales como comerciales) que derivaron en la salida del principal accionista de la empresa (Chilectra) a manos de ENDESA.

Más allá de su claro denominador común -en ambos casos se dieron situaciones extremas y estuvo involucrada EDESUR-, estos dos episodios tienen distintos contrastes. Uno de ellos es que en 1999 se había incendiado una subestación inaugurada sólo tres meses antes (presentada entonces como “la más moderna del mundo”), afectando sólo un barrio de la Ciudad de Buenos Aires, mientras que ahora saltaron transformadores y equipos de red desgastados y exigidos por la fuerte ola de calor en distintos puntos del GBA, en un área metropolitana funcionando a pleno después de haber finalizado las vacaciones de verano, el principal accionista que había anunciado su salida del país, insuficientes cuadrillas para el reemplazo del material obsoleto, arreglos efímeros, etc.

Pero el contraste más importante es que, habiendo ocurrido bajo contextos contractuales y regulatorios muy distintos, ambos episodios deben ser interpretados de forma muy distinta respecto de la responsabilidad de la empresa y del poder concedente (el Estado Nacional):

- en febrero de 1999, la falla del servicio fue 100% responsabilidad de EDESUR, debido a que fue ella misma quien diseñó y propuso el plan de inversiones autorizado por el regulador, bajo un contrato de concesión que se cumplía plenamente y le otorgaba derechos (ingresos suficientes) y obligaciones (calidad del servicio exigible) sin imponer cuáles inversiones debían hacerse, las que por lo tanto eran claramente responsabilidad de la empresa.
- en la circunstancia actual, por otro lado, ocurre todo lo contrario: desde 2002, en el contexto de las distintas emergencias públicas (entre 2002 y 2017 por la salida de la Convertibilidad, y desde 2020 por la pandemia del Covid-19), su contrato -excepto entre II.2017 y I.2019- no ha sido respetado, habiendo sido la empresa forzada -a través de la aplicación de tarifas (en particular, márgenes de distribución)

deprimidas artificialmente a través de mínimos ajustes nominales ante la creciente inflación transitoria- a dar un subsidio económico (en términos técnicos, a transferir las cuasi-rentas de sus inversiones) a sus usuarios (parcialmente reducido desde enero 2023 por la moratoria sobre su deuda con CAMMESA de 66 mil MM -US\$ 370 MM-, pero sobre el cual la empresa no tenía certezas hasta entonces); así, ausente el cumplimiento del derecho de la empresa a recibir una retribución razonable para permitirle, y exigirle, un servicio de calidad acorde, el deterioro de la calidad del servicio -y la responsabilidad de los cortes recientes- quedan, como mínimo, en una controversia y nebulosa al romperse en lo esencial el entramado de derechos y obligaciones que conforma el contrato de concesión.

Este contraste, indudablemente, implica que las distintas reacciones del gobierno nacional frente a ambos episodios, por medio del Ente Regulador de la Electricidad (ENRE) y del Poder Concedente (el Estado Nacional), sean juzgadas de forma totalmente diferente:

- en 1999 no hubo mayor controversia sobre cómo intervino el ENRE: aunque éste debió interpretar el reglamento de servicio para aplicar sanciones extraordinarias -compensaciones a los usuarios afectados entre US\$ 190 y US\$ 1.000 por hasta 11 días sin servicio, totalizando US\$ 70 millones, algo inédito-, tal intervención fue juzgada razonable y sirvió como antecedente para que las distintas empresas de distribución eléctrica en todo el país tomaran nota del cambio en las reglas de juego que, a diferencia de la confusión de responsabilidades que existía en el pasado, regía o comenzaba a regir en las áreas del país donde el servicio había sido concesionado a operadores privados aplicando un esquema regulatorio moderno y cumplible, protegiendo y compensando en última instancia a los usuarios del servicio; pero,
- en el episodio actual, la intervención de la empresa por parte del ENRE “para el control y supervisión”, según lo establece la Resolución ENRE 307/23, es innecesaria e inconducente: esto -controlar y supervisar- es precisamente lo que habitualmente hace cualquier organismo regulador sin necesidad de intervenir la empresa, y a partir de esta intervención no se van a crear mágicamente los recursos económicos necesarios para pagar mayores inversiones ni hay motivos para esperar una mejora de su management (en todo caso, la expectativa es exactamente la opuesta, tratándose de un contexto donde la empresa dejará de operar bajo reglas claras que promuevan la eficiencia).

A la luz de este fuerte contraste, el destino previsible de la actual intervención de EDESUR es, además de la salida de EDESUR y de la Argentina del Grupo Enel (en el cual 23,6% de su capital social pertenece del gobierno italiano), con una venta del paquete accionario en EDESUR a un precio seguramente muy deprimido a “inversores locales especialistas en mercados regulados” o una confiscación seguida de una demanda ante el

Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI), complicaciones diplomáticas con Italia, etc.

Nada de esto augura ganancias para los usuarios: la posibilidad de obtener un servicio acorde con el precio que se paga por él quedará cada vez más lejos.

En el resto de esta nota presento distintos indicadores, algunos de ellos con estimaciones para el año 2022 y/o sujetos a revisión eventualmente (en particular, los datos obtenidos de los estados financieros de las empresas podrían estar contruidos en base a criterios contables diferentes, que no fueron examinados), que dan sustento en términos genéricos al análisis comparativo anterior.

### Los indicadores que permiten interpretar los episodios de fuerte deterioro del servicio de EDESUR en sus contextos respectivos

#### A. Temperatura

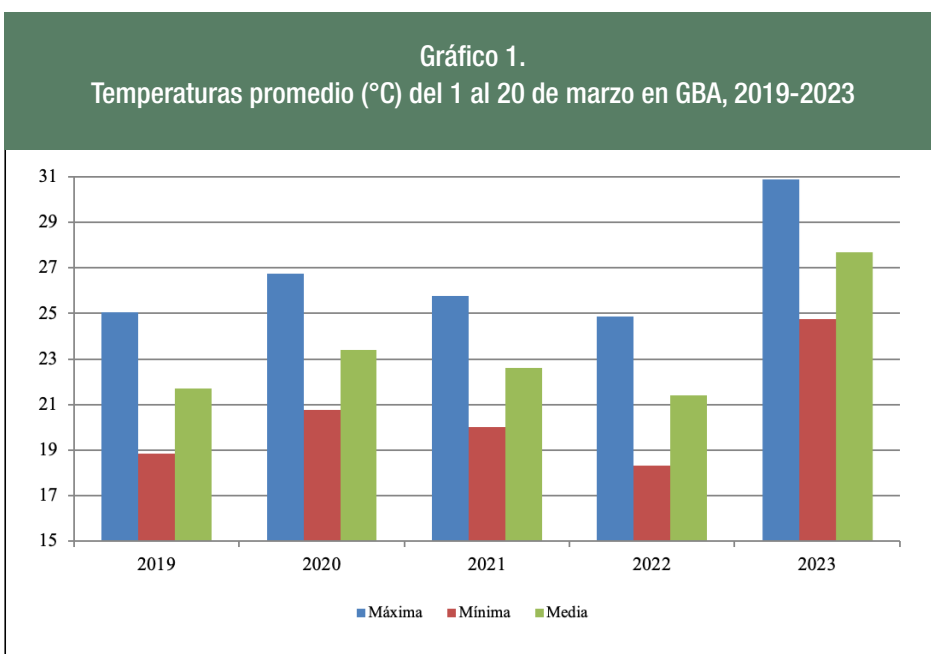
Como se observa en el Gráfico 1, el mes de marzo de 2023, considerando solo los primeros 20 días dentro de los cuales se produjeron las fallas salientes del servicio, fue 5,3 °C más caluroso que el promedio de los años 2019 a 2022, tanto considerando la temperatura máxima, la mínima y la media. Y como muestra el Cuadro 1, esos 20 días de marzo fueron en promedio incluso más calurosos que los meses de enero y febrero

entre 2019 y 2023.<sup>1</sup>

#### B. Tarifas y valor agregado de distribución (VAD)

El Gráfico 2 presenta una aproximación simplificada a la factura promedio mensual en dólares, antes de impuestos, de los consumos de servicios públicos por parte de un usuario típico o promedio en GBA a fines de los años 2001, 2015, 2019 y 2022. En el caso del gas natural y la electricidad, se excluye el precio de la energía y sólo se consideran los márgenes de transporte y distribución (T&D) de las empresas reguladas. Como se observa allí, los márgenes de T&D del servicio eléctrico en GBA se han erosionado fuertemente en los últimos tres años (representa el 45% del margen de T&D de diciembre 2019 y el 37% del margen de T&D de diciembre 2001), y actualmente están aproximándose a los de diciembre de 2015 (que fueron los menores desde 1993 en adelante).

Más específicamente, tomando en cuenta los valores



**Cuadro 1. Temperaturas promedio (°C) en enero, febrero y del 1 al 20 de marzo en GBA, 2019-2023**

	Enero			Febrero			Marzo (20 días)		
	Máxima	Mínima	Media	Máxima	Mínima	Media	Máxima	Mínima	Media
2019	28,0	21,5	24,6	27,3	20,7	24,0	25,1	18,9	21,7
2020	28,2	20,8	24,5	27,4	20,4	23,9	26,8	20,8	23,4
2021	28,6	21,3	24,4	26,8	20,1	23,2	25,8	20,0	22,6
2022	29,0	22,1	25,2	26,2	19,5	22,4	24,9	18,3	21,4
2023	29,8	22,3	25,7	28,9	21,2	24,7	30,9	24,8	27,7
Prom 19-22	28,4	21,4	24,7	27,0	20,2	23,4	25,6	19,5	22,3
2023 vs 2019-22	1,3	0,9	1,0	1,9	1,0	1,3	5,3	5,3	5,4

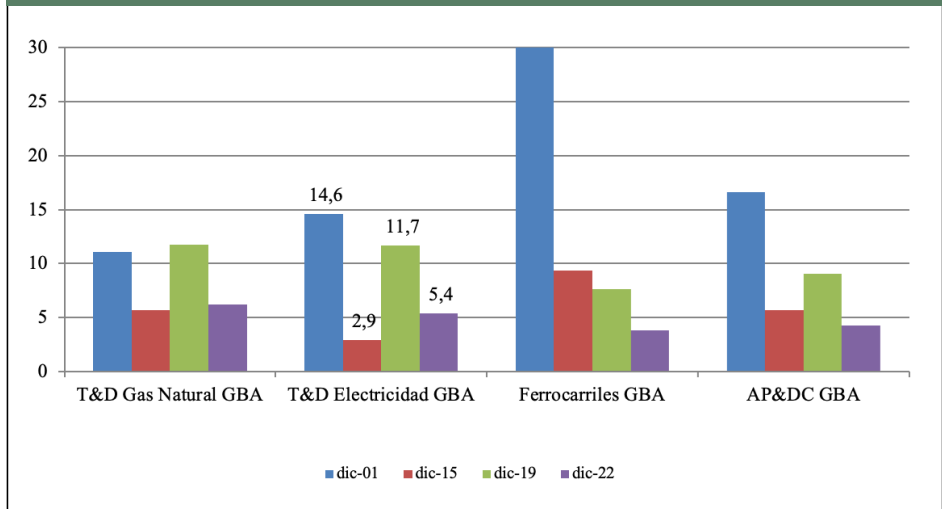
<sup>1</sup> La temperatura promedio entre el 15 y 26 de febrero de 1999, no incluida en estas estadísticas, fue levemente menor a la de marzo 2023, es decir, también fue particularmente alta.

agregados de distribución (VAD) de EDENOR y EDESUR, medidos como el ingreso operativo menos la compra de energía según sus estados financieros, el Gráfico 3 muestra una secuencia similar a la anterior desde 2010 (con un deterioro hasta 2015, recuperación hasta 2018 y posterior reducción desde entonces), aunque con una depresión real mayor en EDESUR.<sup>2</sup>

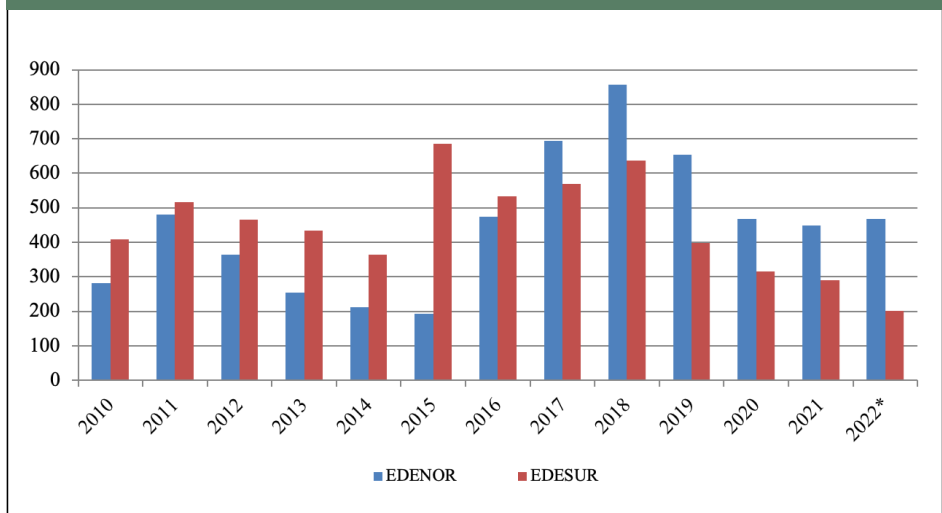
**C. Inversiones**

El Gráfico 4 muestra que las inversiones (expresadas en US\$ del año 2022 -estos es, descontando la inflación de Estados Unidos para poder comparar valores anuales a lo largo de tres décadas), que durante la Convertibilidad rondaban los US\$ 250 millones anuales (de 2022 por parte de cada empresa, sufrieron un colapso entre 2002 y 2010, con una fuerte recuperación entre 2013 y 2018 (excepto en 2016) y una nueva caída desde 2019. Por otra parte, se observa que aunque hasta 2020 EDENOR y EDESUR tuvieron una dinámica similar (más allá de algunas diferencias significativas en años puntuales como en 1994, 2011 y 2014), en los años 2021 y 2022 (luego del ingreso del Grupo Vila-Manzano-Filiberti en reemplazo de Pampa Energía como accionistas controlantes), EDENOR parece recuperarse y haber invertido más que EDESUR.<sup>3</sup>

**Gráfico 2.**  
Tarifa promedio (US\$/mes), sin impuestos, usuario residencial típico GBA  
\* Ferrocarriles supone 45 viajes por pasajero por mes para 1 pasajero.



**Gráfico 3.**  
VAD (Ingresos operativos netos de compras de energía) de EDENOR y EDESUR, según Estados Financieros, en MM US\$, 2010-2022\*  
\* 2022 de EDESUR proyecta datos del 1er semestre.



**D. Calidad del servicio**

Los Gráficos 5.a y 5.b presentan la evolución de los dos

<sup>2</sup> Más allá de que el análisis detallado de los estados financieros de EDENOR y EDESUR excede el alcance de esta nota, puede señalarse que el (llamativamente) alto VAD de EDESUR en el año 2015 se explica por una serie de ingresos no incluidos en las tarifas: la Resolución SE N° 32/2015 aprobó a partir de febrero un aumento transitorio para EDESUR –a cuenta de la Revisión Tarifaria Integral (RTI) sin fecha definida– destinado exclusivamente al pago de la energía adquirida en el MEM, salarios y provisiones de bienes y servicios, cubierto mediante transferencias de CAMMESA con fondos del Estado Nacional; el reconocimiento de los fondos del Programa de Uso Racional de Energía Eléctrica (PUREE) como parte de los ingresos de EDESUR también a cuenta de la RTI; y, entre otras cosas, previó la cancelación de saldos remanentes a favor del MEM mediante un plan de pagos a definir. Por dicha Resolución se reconocieron otros ingresos por \$ 4.973,3 millones, que representaron el 58% del total de ingresos operativos registrados por la empresa en dicho año.

<sup>3</sup> De todas formas, debe tenerse en cuenta que la inversión de EDESUR en 2022 es sólo una proyección de los datos del primer semestre.

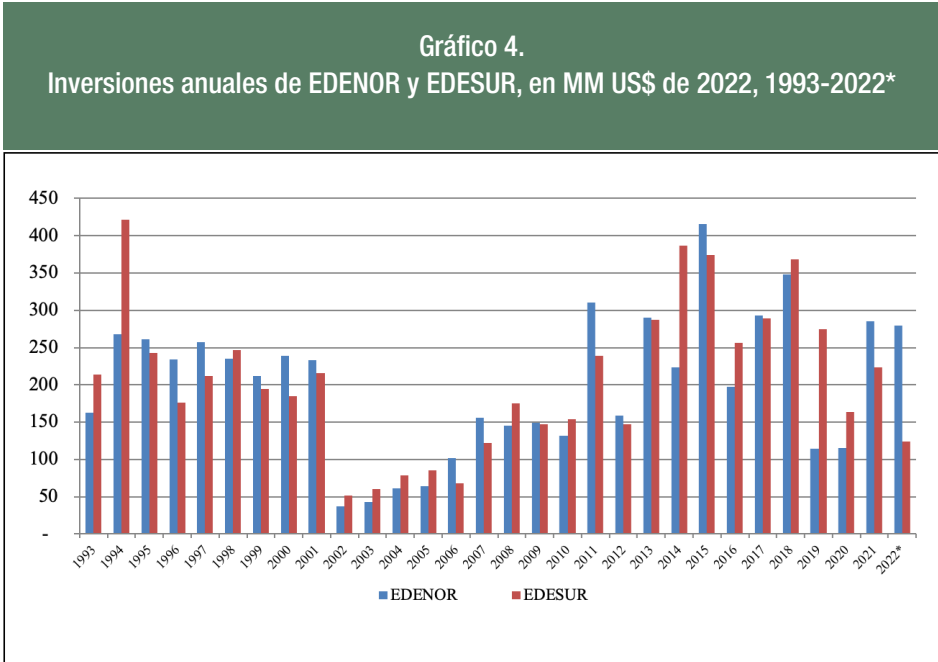
indicadores salientes de la calidad del servicio técnico (el número o frecuencia de los cortes de servicio -SAIFI- y su duración -SAIDI-, ambos por usuario/año): allí se observa que la calidad del servicio, luego de una fuerte mejora post-privatización (comparando con datos del año 1992, que no constan en los registros oficiales pero que en el pasado al menos fueron informados por EDENOR en su página web), se mantuvo hasta 2007, se deterioró crecientemente entre 2008-2013 y empezó a recuperarse desde 2014, sin signos claros de reversión (esto es, un nuevo deterioro)

hasta 2022. En tal sentido, la calidad del servicio técnico de EDENOR y de EDESUR verificadas en los últimos años (ciertamente antes del último verano, con datos que sólo alcanzan al primer semestre del año 2022) no era ideal, pero sí era sustancialmente mejor que la verificada entre 2009 y 2019.

**E.La relación entre inversiones y calidad del servicio revisitada**

En base a los datos de inversiones y calidad en los Gráficos 4 y 5 anteriores, los Gráficos 6.a y 6.b sintetizan y simplifican la evolución de ambos indicadores en diversos sub-períodos durante los últimos 30 años y presentan una conclusión a simple vista llamativa: mayores inversiones están asociadas con una peor calidad del servicio, esto es, con un servicio con cortes más frecuentes y extensos, contrario a toda lógica (más inversiones permiten mejorar el servicio).

Esta supuesta anomalía tiene una clara explicación: el rezago en el efecto las inversiones sobre la calidad del servicio, cuya extensión depende del estado de la red al momento de dejar de invertir (esto es, del stock de inversiones acumuladas previamente). Concretamente, la calidad del servicio observada en un período, además de estar afectada por accidentes y condiciones climáticas y de demanda que obedecen a diversos shocks, depende de la cantidad (y calidad) de las inversiones realizadas en el pasado, de modo tal que es posible que en un determinado sub-período exista una mejor



Fuente: Estados Financieros de las empresas y ex-Ministerio de Economía. \* Dato de EDESUR proyecta linealmente la inversión del primer semestre.

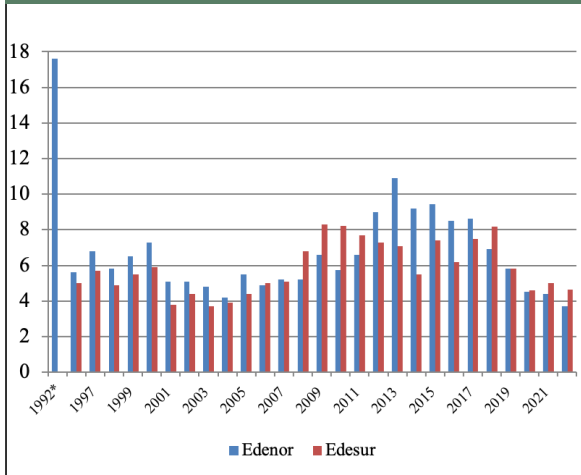
calidad de servicio aunque la inversión en dicho sub-período sea muy baja provisto que la inversión acumulada hasta el período anterior haya sido suficientemente alta (tal es el caso del sub-período 2002-2006, de manera saliente, pero también del sub-período 2019-2022); simétricamente, la calidad puede ser muy deficiente aunque en ese sub-período existan inversiones relativamente altas si previamente hubo un déficit de inversiones (como ocurre entre 2014 y 2018 por ejemplo, sub-período precedido por otro de muy bajas inversiones, especialmente entre 2002 y 2010).

**Controlar y supervisar es, precisamente, lo que habitualmente hace cualquier organismo regulador sin necesidad de intervenir la empresa.**

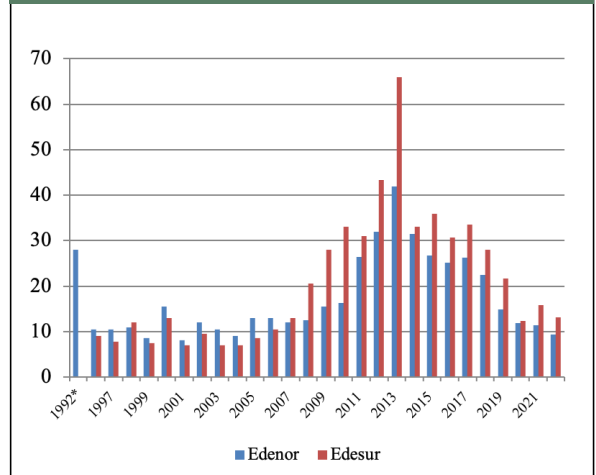
Atento a esta relación negativa pero desfasada entre inversiones y calidad del servicio, los lamentables episodios de este verano en GBA, más allá de la condición climática extrema verificada en las primeras tres semanas de marzo, pre-anuncian muy malas perspectivas respecto de la evolución de la calidad del servicio eléctrico en GBA entre 2023 y 2024. Luego de transitar un sub-período de escasas inversiones en 2019-2022 (lejos además de un período de relativamente altas inversiones como entre 1993 y 2001), el deterioro creciente del servicio en estos años no debería sorprender. Aun cuando sea posible recuperar las inversiones relativamente pronto (difícilmente durante este año 2023, y con un signo de interrogación para un 2024 que será también complejo por varios motivos), la suerte de la calidad alcanzable en 2023-24 está relativamente echada.



**Gráfico 5a. Evolución de cortes del servicio (sin fuerza mayor), 1992, 1996-2022: SAIFI (número de cortes por usuario por año)**

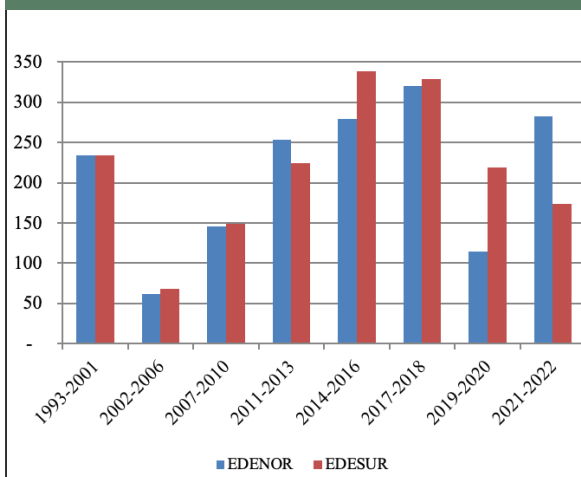


**Gráfico 5b. Evolución de cortes del servicio (sin fuerza mayor), 1992, 1996-2022: SAIDI (horas de cortes por usuario por año)**



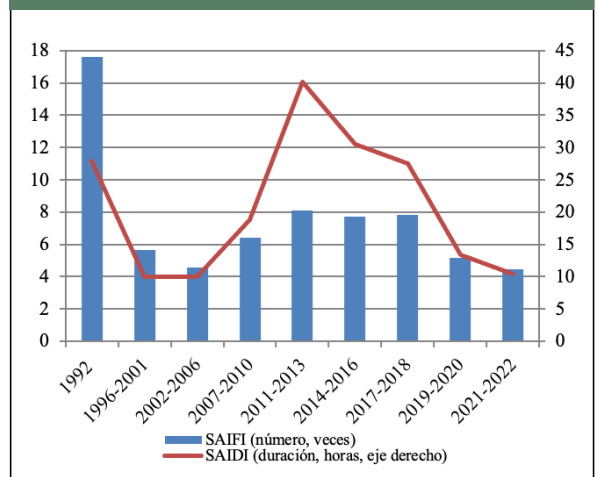
Fuente: Elaboración propia en base a ENRE. \* 2022 multiplica por 2 los datos del primer semestre.

**Gráfico 6a. Inversiones anuales de EDENOR y EDESUR, en MM US\$ de 2022, 1993-2022\***



Fuente: Estados Financieros de las empresas y ex-Ministerio de Economía. \* Dato de EDESUR en 2022 proyecta linealmente la inversión del primer semestre

**Gráfico 6b. Evolución de cortes del servicio (sin fuerza mayor), indicadores anualizados, Promedio Edenor y Edesur, 1992, 1996-2022.**



\* 1992 corresponde a Edenor. En 2022 se multiplica por 2 los datos del primer semestre.

## Comentarios finales

La crisis del servicio eléctrico en GBA durante este verano, tanto en la concesión de EDENOR como fundamentalmente en la de EDESUR, es una muestra o consecuencia -de manera saliente pero no exclusiva, dado el fuerte rol de las condiciones climáticas extremas imperantes- de una política regulatoria orientada durante gran parte de las últimas dos décadas a minimizar las tarifas reales del servicio sin respetar contratos ni reglas eficientes, según las cuales la exigencia de una prestación de calidad (y penalización en caso de incumplimiento) debe estar acompañada de una fijación de tarifas que permita a operadores eficientes rea-

lizar inversiones, gastos de mantenimiento y esfuerzos de atención al cliente acordes.

La síntesis de lo que está ocurriendo es clara: este gobierno cambió la definición de la calidad del servicio eléctrico, lo deterioró sin decirlo al retrasar drásticamente las tarifas e ingresos recibidos por las empresas de distribución en términos reales, y no lo quiere reconocer. Si los demás actores de la escena pública -incluyendo políticos, periodismo y la población en general- le siguen el juego de culpar a las empresas por incumplir con responsabilidades para las cuales se les niegan los medios, aspirar a contar con un servicio eléctrico razonable será una simple expresión de deseos, no un plan honesto y respetable.■

# Situación crítica de reservas y la posición del FMI

La situación de reservas internacionales es crítica y, sin asistencia extraordinaria desde el exterior, nuestro país no estaría en condiciones de cumplir las metas de acumulación. El nivel de exposición que tiene la cartera del FMI a los préstamos otorgados a unos pocos países amerita realizar un repaso del tratamiento que les ha dado a cada uno de ellos en revisiones recientes, de modo de poner en perspectiva la posición adoptada para con nuestro país. La postura podría juzgarse laxa, aunque, en otros casos, el Organismo ha realizado también concesiones.

por Guillermo Bermúdez\*



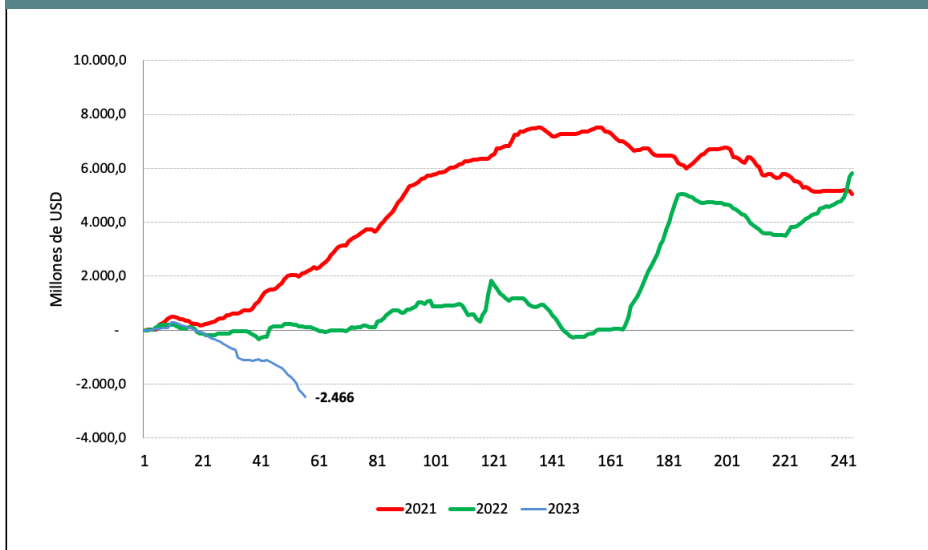
\*Economista de FIEL.

En esta nota se repasa la situación actual de las Reservas Internacionales y las perspectivas de cumplimiento de las metas de acumulación, modificadas para el presente año luego de la cuarta revisión del acuerdo de Facilidades Extendidas que mantiene nuestro país con el Fondo Monetario Internacional (FMI). Dada la importancia que tiene la Argentina en la cartera de préstamos del FMI, se pasa revista al trato otorgado a otros países en el marco de revisiones recientes de los acuerdos vigentes, de modo de calificar el trato brindado al caso local. Dado el impacto de la sequía, el cierre de los mercados globales a la deuda local y el costo en términos del comercio exterior de la guerra entre Rusia y Ucrania, sin asistencia extraordinaria desde el exterior -incluyendo mayores desembolsos, reprogramaciones y préstamos unilaterales-, nuestro país no estaría en condiciones de cumplir la meta de acumulación del primer trimestre, ni, eventualmente, la meta anual.

Como ya se ha referido en la edición de Indicadores de Coyuntura N° 650 de marzo, en la tercera revisión del acuerdo con el FMI de diciembre pasado, las autoridades del FMI accedieron a la modificación de las metas trimestrales de acumulación de Reservas Internacionales Netas (RIN), fijándose en USD 500 millones para fin de marzo, USD 3.100 millones hacia el segundo trimestre, USD 100 millones para el tercero y USD 1.100 millones en el cuarto, completando en el año USD 4.8 mil millones. Con lo anterior, el nivel de reservas internacionales netas a alcanzar en el primer trimestre de 2023 ascendía a USD 7.825 millones, mientras que hacia fines de 2023 debería alcanzar los USD 12.125 millones.

En lo que va de 2023, la acumulación de reservas muestra un desempeño negativo. Las Reservas Internacionales Brutas (RIB) han retrocedido más de USD 7 mil millones, hasta los USD 37.596 millones<sup>1</sup>, con ventas directas cercanas a USD 2.5 mil millones y pagos a Organismos Internacionales por cerca de USD 3.9 mil millones. Los desembolsos recientes del Banco de Desarrollo de América Latina (CAF) por USD 285 millones y el del Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) por otros USD 395 millones, no pudieron

Gráfico 1.  
Compras Netas Acumuladas del BCRA  
En millones de USD  
Días hábiles por año  
2021 - 2022 - 2023



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA.

compensar pérdidas de divisas asociadas a otras operaciones, como la de compra de títulos públicos y otros pagos.

Claro es que las condiciones que la sequía impuso a la campaña de granos finos y el impacto que está teniendo sobre los cultivos gruesos, con un marcado desplome de los rindes y expectativas de que una importante área sembrada no será cosechada, han afectado la liquidación de divisas. En efecto, de acuerdo a la Cámara de la Industria Aceitera y el Centro de Exportadores de Cereales, a fines de febrero, la liquidación de divisas sumaba apenas USD 1.573 millones, un 68% por debajo del acumulado en el primer bimestre de 2022, al tiempo que en marzo se espera que la liquidación se coloque cerca de los USD 1.500 millones, completando en el trimestre el menor ingreso de divisas desde 2015, cuando ingresaron USD 3.200 millones. Precisamente, de acuerdo a estimaciones de la Bolsa de Comercio de Rosario, haciendo foco únicamente en el ingreso de divisas por ventas de soja, trigo y maíz, el recorte de exportaciones se acercaría en el año a los USD 14 mil millones respecto a los USD 35.4 mil millones que sumaron en la campaña anterior, aunque la caída en la liquidación podría estirarse hasta los USD 20 mil millones en vistas de la prolongación y profundización de la sequía.

No todo ha sido producto del evento de La Niña respecto a la situación de las reservas. La implementación del Programa de Incremento Exportador (PIE), en sus dos versiones, durante el año pasado, trajo aparejado el adelanto de ventas -permitiendo atinar la meta de re-

<sup>1</sup> Datos al 22 de marzo de 2023.

servas de 2022-, pero generando incentivos adversos a la liquidación actual de granos, tiendo presente que el productor recibe pesos por un dólar al cambio oficial, atrasado, neto de retenciones y en un escenario en el que la brecha cambiaria se coloca en el orden del 90%. Lo anterior no permite descartar la implementación de nuevas versiones del programa, que incluso podrían ampliarse a otros sectores exportadores, multiplicando los tipos de cambio alternativos vigentes. Asimismo, no debe perderse de vista que el BCRA ha utilizado reservas para la compra de títulos del Tesoro de manera de defender la paridad de los mismos. Un argumento que también ha venido sosteniendo el ministro se refiere al impacto de la guerra de Rusia y Ucrania sobre el saldo de comercio, que ha estimado en pérdidas del orden de los USD 4.9 mil millones, monto que espera el FMI considere en la revisión de la meta de acumulación del primer trimestre.

Así, con la pérdida de divisas, el stock de Reservas Internacionales Netas (RIN) se coloca algo por encima de los USD 2.4 mil millones, unos USD 5.8 mil millones por debajo del nivel del viejo acuerdo para el final del primer trimestre. En los primeros tres meses del año, el stock de RIN se redujo más de USD 5.3 mil millones respecto al del cierre de 2022, cuando alcanzó los USD 7.7 mil millones y dando por cumplida la meta de acumulación por algo más de USD 400 millones. Hacia fin de marzo, y aún calzando el desembolso del FMI de DEG 4 mil millones -equivalentes a algo más de USD 5.3 mil millones-, con el pago que la Argentina debe realizar por USD 2.8 mil millones, nuestro país no estaría en condiciones de poder cumplir con las metas de acumulación fijadas en la revisión del tercer trimestre.

Precisamente, es por lo anterior que los negociadores de Argentina han propuesto al FMI recortar la meta de reservas del presente año. Así es que, con la revisión del acuerdo para el cuarto trimestre de 2022, que se dieron por aprobadas por el staff técnico, el Directorio del FMI accedería a reducir la meta anual de USD 4.8 mil millones entre USD 2 y 3 mil millones, concentrándose el recorte en el primer semestre del año, acomodando parcialmente el impacto de la sequía y teniendo en cuenta los menores precios de importación de energía. De este modo, el nivel de RIN a alcanzar a fines de 2023 sería de entre USD 9.125 y 10.125 millones. Suponiendo que el recorte se establezca en USD 2 mil millones para el fin del primer trimestre, también luce exigente el cumplimiento de la nueva meta, pues ello supondría que, en la última semana de marzo, el BCRA debería realizar compras por USD 950 millones, contando el aporte neto del desembolso del FMI y sin recortes adicionales producto de una caída en la cotización del oro, y sin incluir los desembolsos por pagos de intereses a otros Organismos Internacionales.

Es evidente que la situación de las reservas es crítica,

lo que viene a ser confirmado por la decisión de efectivizar desembolsos del intercambio de monedas con China, que alcanzarían los USD 5 mil millones hacia fin de abril, con el costo en términos de intereses que la decisión conlleva, tratando de compensar el déficit de comercio con aquel país. Del mismo modo, la decisión de avanzar en la pesificación de la deuda de los organismos del Sector Público, comenzando con los títulos en poder del Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS) de ANSES, ha sumado mayor incertidumbre, sin los efectos esperados inmediatos, como el recorte del riesgo país y mayor calma en los mercados de cambio alternativos con reducción de la brecha de cambio.

Con todo lo anterior, es evidente que sin asistencia extraordinaria desde el exterior, nuestro país tampoco estaría en condiciones de cumplir con las nuevas metas de acumulación de reservas. Lo anterior explica la insistencia, desde el Ministerio de Economía, en la negociación con el FMI de la consideración del impacto de la guerra sobre el balance de comercio, así como

también en alcanzar financiamiento adicional -incluyendo el de otros Organismos Multilaterales- junto con la reprogramación de vencimientos y desembolsos.

De la posición adoptada por el FMI para con Argentina se deriva el interrogante de si el Organismo ha tenido un tratamiento laxo similar

con otros países miembros en los procesos recientes de revisión de acuerdos vigentes. Lo anterior, aún cuando en el proceso de revisión de metas del cuarto trimestre de 2022 el FMI haya pedido un mayor recorte de los subsidios energéticos para lograr la consecución de la meta de déficit primario del 1.9% del PBI para el presente 2023, o el señalamiento respecto al manejo de la política cambiaria, indicando que medidas administrativas temporales no deben ser sustitutas de una política macroeconómica sólida, mostrándose también opuesto a la utilización de reservas internacionales o la emisión de títulos de deuda externa de corto plazo para la intervención en los mercados cambiarios paralelos. Del mismo modo que respecto a la posición crítica adoptada para con la sanción imprevista de la Ley de moratoria previsional, teniendo presente el conflicto que representa para con la meta de déficit primario. Una primera aproximación a la respuesta debe dar cuenta de que hacia comienzos de marzo, la Argentina representaba para el FMI el 29% del total del crédito acordado con 94 países, al momento, poseen alguna línea con la entidad.

El FMI posee diversas líneas de crédito, tales como los acuerdos de Facilidades Extendidas ó Servicio Ampliado, acuerdos Stand By, líneas de Crédito Flexible o de fondos para el crecimiento y la lucha contra la pobreza, entre otros, cada uno con condicionalidades, plazos y costos variables. A la fecha, cinco países miembros explican cerca del 60% de la cartera de créditos acordados, que alcanza a algo más de USD 147 mil

## El gobierno entrante deberá considerar la posibilidad de recurrir a una dispensa por incumplimiento en los primeros meses de gestión.

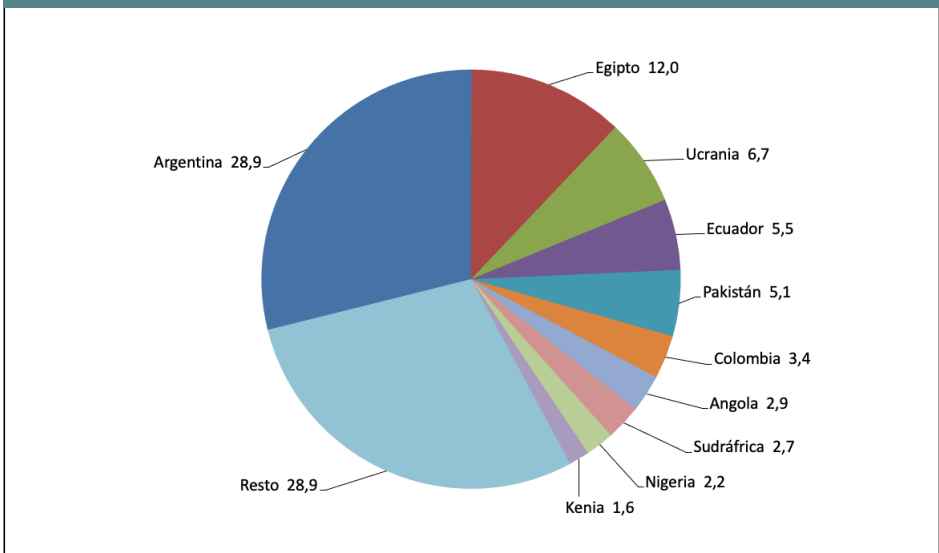
millones: Argentina (29%), Egipto (12%), Ucrania (6.7%), Ucrania (6.7%), Ecuador (5.5%) y Pakistán (5.1%). El restante 40% se distribuye entre otros 89 miembros que mantienen una deuda con el Organismo, entre los que se cuentan con la mayor participación detrás de los cinco primeros países: Colombia, Angola y Sudáfrica.

Como se mencionó, detrás de Argentina, Egipto es el segundo país deudor del FMI. En el marco de los acuerdos de Financiamiento Rápido de 2020 y Stand By de 2020 - 2021, el país había logrado contener el impacto de la pandemia de Covid con respuestas rápidas de política, pero las reformas estructu-

rales resultaron demoradas y las condiciones financieras y de confianza de los inversores globales expusieron la situación de vulnerabilidad de la deuda pública. La economía del país fue impactada en lo sucesivo en dos frentes; por un lado, la merma del turismo internacional a causa de la pandemia de Covid y, con ello, el ingreso de divisas; y por otro lado, el alza del precio internacional del trigo -producto del cual el país es importador-, a causa de la guerra entre Rusia y Ucrania. Conjuntamente esos dos factores derivaron en una inflación creciente, pérdida de reservas internacionales y devaluación de la libra egipcia. En este escenario, hacia octubre de 2022 las autoridades decidieron avanzar en una serie de reformas, comenzando por la adopción de un régimen de cambio flexible, al tiempo que se inició una negociación para la ampliación de la línea con el FMI por un monto equivalente a USD 3 mil millones. El crédito fue aprobado en diciembre pasado con el objetivo de contener la inestabilidad macroeconómica y dar sostenibilidad a la deuda. Entre las condiciones del acuerdo se encuentra el sostenimiento del régimen de cambio flexible, el manejo de la política monetaria para reducir la inflación, la realización de reformas estructurales para mejorar la transparencia y el ordenamiento fiscal. Al respecto, recientemente se ha anunciado el inicio de un proceso de privatización y apertura a cotización en bolsa de empresas públicas -algunas de ellas propiedad del ejército-, en diversos sectores de actividad.

Entre los cinco primeros países a los que el FMI se encuentra más expuesto, dos de ellos -Ecuador y Ucrania-, no tienen en la actualidad un programa vigente. En el caso de Ecuador, a mediados de diciembre pasado concluyó la última revisión (de un total de seis) del

Gráfico 2. Acuerdos del FMI  
Crédito acordado por país  
% del Total acordado - Marzo 2023



Fuente: Elaboración propia en base a FMI.

acuerdo de Servicio Ampliado, aprobado en septiembre de 2020 por el Directorio del FMI y que alcanzó cerca de USD 6.500 millones, por un equivalente al 660% de la cuota del país. La evaluación del FMI sobre el cumplimiento de las metas resultó favorable, mientras que las autoridades de Ecuador, luego de cumplir por primera vez en dos décadas un acuerdo con el Organismo, consideraron que ya no era necesario avanzar en un nuevo crédito en 2023, y que, dado el desarrollo de las reformas en marcha, el país se encuentra en condiciones de volver al mercado internacional de deuda para cubrir sus necesidades de financiamiento del presente año. En la actualidad, la deuda de Ecuador con el FMI es ligeramente superior a los USD 8 mil millones.

En el caso de Ucrania, a mediados de febrero, las autoridades del país y el staff técnico del FMI alcanzaron el acuerdo sobre la primera y única revisión bajo del Programa de Monitoreo con asistencia del FMI, firmado en diciembre del año pasado. El programa de monitoreo, de cuatro meses de duración, tenía el objetivo de ayudar al país a sostener la estabilidad económica y canalizar la ayuda externa en un escenario de marcado desequilibrio en la balanza de pagos. De acuerdo a las autoridades del Organismo, Ucrania había cumplido todos los objetivos cuantitativos e indicativos, así como los aspectos estructurales en materia fiscal, gobernanza y del sector financiero. La caída de la actividad en el país en 2022 fue menos severa de lo que se esperaba, al tiempo que se observó una menor presión inflacionaria. Para 2023, se espera una recuperación gradual, con una política fiscal que debe adecuarse a un mayor nivel de gasto y mejora de los ingresos, apuntando a restablecer las políticas fiscales vigentes antes de la guerra. La deuda de Ucrania con el FMI se acerca actualmente a

los USD 10 mil millones.

En el caso de Pakistán, que sí tiene un programa vigente, a comienzos de febrero culminó la misión del FMI en Islamabad en la previa de la novena revisión del acuerdo de Facilidades Extendidas que el país posee con el Organismo desde julio de 2019 por unos USD 6 mil millones al momento de su aprobación. Para la misión, las prioridades para alcanzar la estabilidad macroeconómica y un desarrollo sostenible pasan por la consolidación fiscal con eliminación de los subsidios no focalizados, junto con la libre flotación del tipo de cambio, de modo de eliminar gradualmente el problema de escasez de divisas, entre los ejes más destacados. Anteriormente, en la revisión conjunta séptima y octava del acuerdo, el FMI señalaba que el país venía sosteniendo políticas procíclicas que elevaron la demanda interna a niveles insostenibles, produciendo fuertes déficits en el frente fiscal y externo, aumento de la inflación y pérdida de reservas. No obstante, el Directorio del FMI aceptó la solicitud de dispensas por incumplimiento de los criterios de desempeño y aprobó una ampliación del crédito Facilidades Extendidas hasta los USD 6.5 mil millones a hacerse efectiva antes de junio de 2023.

Con todo lo anterior, la lectura de los casos aquí presentados, no permite ser concluyente sobre un particular trato laxo del Organismo hacia nuestro país. El caso de Pakistán ilustra como el Directorio Ejecutivo otorga amplias dispensas por el incumplimiento de los criterios de desempeño, mientras que el de Ecuador, como

un manejo ordenado de la política económica permite al país volver a buscar financiamiento al mercado internacional de crédito para cubrir las necesidades fiscales. Egipto, viene a referir una etapa de la transición en el que las autoridades locales deciden avanzar en un proceso de ordenamiento económico con reformas estructurales, ordenamiento fiscal, monetario y del mercado de cambio. Ucrania en guerra, marchará a su paso para recomponer el orden económico comenzando por la reconstrucción de su infraestructura. Muy probablemente, la revisión de los restantes acuerdos de crédito no muestre marcados sesgos.

Volviendo a la situación de nuestro país, si bien a lo largo del año podrían implementarse nuevos arreglos cambiarios sectoriales específicos que dinamicen las ventas externas y la liquidación de divisas, sin ayuda externa extraordinaria -incluyendo mayores desembolsos, reprogramaciones y préstamos unilaterales-, es improbable que se logre el cumplimiento de las metas de acumulación de RIN modificadas para el presente 2023. De este modo, el gobierno entrante deberá considerar la posibilidad de recurrir a una dispensa por el incumplimiento hacia los primeros meses de gestión. Frente a ese escenario, el FMI podría mostrar una mayor laxitud, aunque ello dependerá del grado de compromiso para avanzar en las reformas estructurales, de ordenamiento fiscal, monetario y cambiario que muestren las nuevas autoridades. Si el grado de compromiso de las autoridades locales es mayor, la posición del FMI podría tornarse más ceñida. Ejemplos de uno y otro tipo han sido revisados en esta columna.■

# Publicidad en Indicadores de Coyuntura

Paute mensualmente en la revista y acceda en forma directa a miles de lectores con un marcado interés por los temas económico-políticos del país; empresarios, directivos y ejecutivos de compañías, profesionales en economía y finanzas, políticos, funcionarios públicos y de embajadas y periodistas especializados.



# Macri renuncia a la candidatura, ¿también a su liderazgo?

por Rosendo Fraga\*

La renuncia de Mauricio Macri a su candidatura para las presidenciales de 2023 parece un hecho irreversible. Es diferente a la estrategia de Cristina, que a comienzos de diciembre renunció a su candidatura y después sus partidarios lanzaron el operativo “Clamor” y la consigna “Luche y vuelve”. El mismo Máximo Kirchner, que había dicho que su madre no sería candidata, ahora dice que es necesario que lo sea. Se trata de una decisión meditada de Macri, que ha sido desarrollada con un adecuado “timing” político. El 24 de junio era la fecha límite para presentar la candidatura, de acuerdo con el cronograma de las PASO, y ha renunciado a competir tres meses antes. Varias son las conjeturas que se pueden realizar sobre las causas de la decisión.

La primera es que debe haber asumido con realismo que en la segunda vuelta su triunfo corría riesgos, dado el nivel de rechazo que registra en los sondeos. Ello implica aceptar que está cerca en la memoria social el mal resultado de su gestión. Es lo que admitió con realismo Cristina cuando hace cuatro años optó por ocupar la Vicepresidencia, eligiendo a Alberto Fernández para encabezar la fórmula. Por otro lado, el ex presidente debe haber advertido que la situación del país es muy difícil, mucho más que cuando asumió en 2015 y aún más que cuando dejó el poder en 2019 e implicaba riesgos políticos importantes. Un nuevo fracaso electoral lo hubiese afectado políticamente, pero no tener éxito en la gestión nuevamente hubiese terminado con su carácter de líder político. Hasta acá, Macri realizó una eficaz reconstrucción de su figura política y ello no ha sido producto del azar. Comenzó con su primer libro “Segundo tiempo”, cuyo título tenía un claro mensaje político: la búsqueda de una revancha. Su segundo libro (“Para qué”), que presentó el lunes 20 de marzo en Rosario, con un claro mensaje en materia de seguridad, fue otra señal: no está en la búsqueda del poder por sí mismo.

Pero Macri no ha renunciado al liderazgo político, el cual fue construyendo con paciencia y eficacia a lo largo de tres años y medio. Una cosa es la formalidad del poder y los cargos, y otra la capacidad de conducir políticamente. Ello lo ha aprendido. El proceso a través del cual fue manejando la expectativa fue consolidando su perfil de líder. En los últimos meses, las visitas a Cumelén, las fotos con el ex presidente, sus mensajes a los precandidatos y su presencia en actos y reuniones eran percibidos como señales de poder. A su vez, se fue delineando a su alrededor una imagen que ningún otro político argentino tiene. La visita del Emir de Qatar subrayó la relación con las monarquías del Golfo, en momentos en que Arabia Saudita, los Emiratos Árabes Unidos y Qatar coordinan iniciativas políticas y económicas en el plano internacional. No es un hecho nuevo. Ya a fines de 2018, la gestión de Macri como presidente del G20 permitió al heredero saudí participar de la Cumbre, cuando se oponían a ello los líderes occidentales. Por otra parte, tiene la simpatía de importantes empresarios de las nuevas tecnologías que, siete años atrás, no existían como tales. En 2015, Macri en el fútbol era Boca, pero hoy es una figura importante en la FIFA -preside su Fundación- y hay quienes ven en él a un candidato a presidente de la entidad para 2027. La señal de poder de Macri ha sido clara y la foto con Messi lo dice todo. Ahora tendrá que arbitrar

en candidaturas y rencillas dentro de su espacio político. Pero si su primo Jorge es el candidato a Jefe de Gobierno porteño, será una nueva manifestación de liderazgo.

Mientras tanto, la conmemoración del 47° aniversario del último golpe militar puso en evidencia la lucha interna dentro del oficialismo. El kirchnerismo se movilizó compartiendo la Plaza de Mayo con las organizaciones de Derechos Humanos y la izquierda. Los cánticos a favor de la candidatura de Cristina chocaron con el propósito de despolitizar el acto de los militantes de los derechos humanos, pero se evitaron enfrentamientos. Hubo cánticos contra la eventual candidatura del presidente. Las declaraciones de Máximo diciendo que si Alberto Fernández quería ser candidato debía competir en las PASO, aumentaron las diferencias entre la Casa Rosada y el kirchnerismo. Las disidencias se manifiestan en diferentes ámbitos. En la Provincia de Buenos Aires, el despliegue de fuerzas federales por la inseguridad profundiza el enfrentamiento entre el ministro de Seguridad nacional, Anibal Fernández, y el de la provincia, Sergio Berni. A esta situación se suman los conflictos entre el ministro de Economía, Sergio Massa, y el presidente, por diferencias respecto a la gestión económica y supuestas operaciones políticas contra Massa. Entre éste y el kirchnerismo hay diferencias ideológicas marcadas, como respecto al acuerdo con el FMI, que el kirchnerismo sigue rechazando. Pero, en lo político, se mantiene la coincidencia en contra de las ambiciones políticas de Alberto Fernández. La incertidumbre que reina en los mercados después de las últimas medidas genera preocupación dentro del oficialismo. La idea de llegar a la elección sin un ajuste cambiario ha entrado en duda y eso reduce las ya limitadas chances del oficialismo. El Congreso intentará reunirse para tratar temas urgentes como las designaciones de la Justicia Federal en Santa Fe, tras meses de inacción parlamentaria. A ello se agrega que la Justicia Federal dio señales de postergar decisiones contra Cristina durante el período electoral.

La política exterior ocupa un espacio relevante en estos días. El presidente finalmente consiguió su demorada reunión con Joe Biden. Va en busca de un respaldo político y un aval económico, en momentos en que se acentúan las dudas sobre la Argentina en mercados y organismos financieros internacionales. Es probable que el presidente obtenga lo que pretende, aunque sin demasiadas precisiones. Este viaje generó fuertes tensiones entre el canciller Santiago Cafiero y el ministro de Economía, Sergio Massa. El primero buscó agradar a Washington con la cancelación del acuerdo para construir la cuarta central nuclear argentina (Atucha III), firmado en febrero del año pasado con China por un valor de 8.400 millones de dólares. Es el acuerdo de mayor valor económico e importancia estratégica con la potencia asiática. Pero el ministro de Economía quiere mantener el mismo, en momentos en que negocia para poner en funcionamiento el “SWAP” con China para reforzar las asediadas reservas en dólares. Se impuso la posición de este último. Previamente, el presidente estuvo en Santo Domingo para participar en la Cumbre de Jefes de Estado y de Gobierno de Iberoamérica. Fue una reunión formal a la que no concurrieron los presidentes de Brasil y México, y en la que sólo se firmaron acuerdos en materia digital y medioambiental. ■

\*Director del Centro de Estudios Unión para la Nueva Mayoría

# América Latina: entre la gobernabilidad y la inestabilidad

por Rosendo Fraga\*

En México crecen las tensiones por la ofensiva de López Obrador contra el Instituto Nacional Electoral (INE) y la Corte. El primero es el órgano institucional que controla la transparencia electoral y que ha garantizado la salida del virtual régimen de partido único vigente hasta los años noventa del siglo pasado. Argumentando su excesivo costo, el presidente mexicano está desmontando el INE para restablecer el llamado sistema del “dedazo” por el cual el presidente saliente elegía a su sucesor, que ganaba sistemáticamente. Ello ha llevado a un choque con la Suprema Corte, que ha rechazado la reforma del presidente mexicano. La oposición realiza importantes movilizaciones de protesta que han tenido como escenario principal la capital del país. El gobierno estadounidense ha criticado la reforma, argumentando que no contribuye a la transparencia electoral. El carácter populista de López Obrador se hace evidente en esta reforma, que buscaría imponer como sucesora a la alcaldesa de la Ciudad de México. Las relaciones con la Corte son muy tensas y el presidente critica y ataca a sus integrantes. Paradójicamente, conflictos de los presidentes para dominar el máximo órgano judicial se dan al mismo tiempo en Israel y Argentina, coincidiendo con el caso mexicano. Es que el populismo como cultura política genera tensiones en sus intentos de avance en diversos países del llamado mundo occidental, al cual pertenece Israel por razones históricas y culturales.

En Brasil, razones de salud impidieron a Lula concretar su visita a China, que era una pieza central de su política exterior, cuando regresa al país Jair Bolsonaro. El presidente brasileño iba a viajar a China para reunirse con su colega Xi tras su visita a Moscú, la que tuvo importante repercusión internacional por la situación creada por la guerra de Ucrania. Lula viene planteando su intención de jugar un rol de mediación en dicho conflicto y su reunión prevista con el presidente chino iba en esa dirección. El rol brasileño como potencia del grupo BRICS (integrado además por Rusia, India, China y Sudáfrica) es una pieza importante de su estrategia externa. En Shanghai iba a asistir a la toma de posesión de la que fue su sucesora, Dilma Rousseff, a la presidencia del banco de los BRICS. Esto iba a tener lugar después de que hace menos de dos meses Lula visitara Washington, reuniéndose con el Presidente Biden. La visita a China quedó postergada y sin fecha de realización aún. Tras más de tres meses de ausencia, regresa al país el ex presidente Bolsonaro, acusado ante la Justicia brasileña en distintas causas. Retorna para reasumir su liderazgo político como jefe de la oposición. Lo hace con riesgo de ser involucrado en la causa que investiga los disturbios realizados el 8 de enero por sus partidarios, que tomaron las tres sedes de los poderes públicos en Brasilia. El ex presidente considera que ya en los tres meses de gobierno transcurridos ha crecido la insatisfacción con el presidente y busca capitalizarla. No están claros los primeros pasos que dará, pero sí lo está la dirección de sus acciones y que mantendrá su actitud confrontativa. Bolsonaro viene realizando una estrategia que tiene como referencia los pasos de Trump en Estados Unidos, quien retornó a la actividad pública a los pocos meses de dejar el poder, y que después de la elección legislativa de medio mandato (en Brasil el período presidencial dura cuatro años como

en los Estados Unidos), plantea la reelección como una acción para mantener vigencia política y liderazgo.

Ecuador muestra una delicada situación político-institucional que plantea la posibilidad de destitución del presidente. En las últimas dos décadas, el país ha tenido primero un sistema político débil, que llevó a la salida anticipada de Abdala Bucaram y Lucio Gutiérrez, y después un liderazgo populista encabezado por Rafael Correa, quien se encuentra en el exterior amenazado por causas judiciales, pero manteniendo un liderazgo político importante entre sus seguidores. El Presidente Guillermo Lasso no lleva dos años en el poder. Es uno de los pocos presidentes de centro derecha (junto con los de Uruguay y Paraguay) en la región. Es un empresario de las finanzas que en la primera vuelta no alcanzó un cuarto de los votos y que se encuentra en minoría en el parlamento. La derrota en un reciente referéndum para modificar la constitución e introducir el “endurecimiento” de la legislación contra la inseguridad, que se consideraba serían populares, no fue suficiente para compensar el deterioro del gobierno. Junto con el referéndum se realizaron elecciones locales, en la cual fueron derrotados los candidatos de Lasso en las principales ciudades. En el parlamento se ha articulado una oposición que reúne a los “correístas” con el grupo indigenista llamado “Pachacutik” y una parte de los partidos tradicionales. Esta coalición tendría mayoría suficiente para iniciar el juicio político e intentar la destitución. Ecuador ha mostrado una capacidad de dominar la calle por parte de los grupos indigenistas. Lo hicieron al final de la gestión de Lenin Moreno, el predecesor de Lasso, que también enfrentó esa situación en los últimos meses de 2022. El presidente también ha sido acusado de corrupción por hechos atribuidos a su círculo y a familiares.

El 30 de abril se realiza la elección presidencial en Paraguay: se trata de un país tradicionalmente gobernado por el llamado “Partido Colorado” de orientación conservadora. Desde el restablecimiento de la democracia en los años noventa, tras un prolongado ciclo de dictadura militar encabezado por el general Alfredo Stroessner, el mismo partido que gobernaba desde fines del siglo XIX, permaneció en el poder y sólo tuvo lugar un período de una coalición de izquierda liderado por el ex obispo Lugo, que no pudo terminar su mandato. En los últimos meses, Estados Unidos ha realizado acusaciones de corrupción contra un ex presidente de esta fuerza política y funcionarios de la actual administración. El candidato oficialista es Santiago Peña, sostenido por la estructura tradicional del partido colorado. El principal candidato opositor es Efraín Alegre del Partido Liberal Radical Auténtico, el cual está aliado con los partidarios del ex presidente Lugo. Los sondeos están repartidos entre los que dan el triunfo a Peña y los que se lo adjudican a Alegre. De confirmarse la victoria del primero, una fuerza tradicional de centroderecha seguiría gobernando Paraguay, como ha sido en este país por largo tiempo, en contra de la tendencia de triunfos “progresistas” en América Latina. De imponerse Alegre, en cambio, se mantendría la sucesión de victorias electorales de centroizquierda en la región. ■

\*Director del Centro de Estudios Unión para la Nueva Mayoría



# Argentina: Indicadores Económicos Seleccionados Abril 2023

ARGENTINA							
CUENTAS NACIONALES	UNIDAD	FUENTE	2022	I TRIM 22	II TRIM 22	III TRIM 22	IV TRIM 22
PBI	Precios constantes, variación % anual	INDEC	5,2	6,0	7,1	5,9	1,9
Inversión interna bruta	Precios constantes, variación % anual	INDEC	10,9	10,6	19,1	14,7	0,1
Exportaciones	Precios constantes, variación % anual	INDEC	5,7	8,9	9,2	-2,5	8,6
Importaciones	Precios constantes, variación % anual	INDEC	17,4	26,8	23,1	20,8	1,0
Consumo total	Precios constantes, variación % anual	INDEC	8,2	10,0	10,0	8,7	3,7
ACTIVIDAD ECONÓMICA	UNIDAD	FUENTE	2022*	NOV 22	DIC 22	ENE 22	FEB 23
Actividad económica (EMAE 2004=100)	Variación % anual	INDEC	5,2	2,5	-1,0	2,9	na
Producción industrial (IPI Manufacturero Base 2004=100)	Variación % anual	INDEC	4,4	0,8	-2,7	6,3	na
Construcción (ISAC Base 2004=100)	Variación % anual	INDEC	3,5	-1,5	-10,6	2,6	na
Ventas en supermercados (constantes)	Variación % anual	INDEC	1,6	2,5	-2,0	0,8	na
Centros de compras (constantes)	Variación % anual	INDEC	44,3	11,5	3,8	28,5	na
Servicios públicos (ISSP Base 2004=100)	Variación % anual	INDEC	7,3	4,1	2,9	na	na
Producción industrial (IPI Base 1993=100)	Variación % anual	FIEL	-5,0	0,2	-3,5	3,7	-1,5
Alimentos y bebidas	Variación % anual	FIEL	1,3	1,0	-3,4	3,5	-3,8
Cigarrillos	Variación % anual	FIEL	3,3	-1,3	-4,0	-3,2	1,6
Insumos textiles	Variación % anual	FIEL	0,1	0,5	0,3	0,7	1,4
Pasta y papel	Variación % anual	FIEL	3,5	3,3	2,6	3,8	3,3
Combustible	Variación % anual	FIEL	3,5	2,4	8,0	9,6	19,2
Químicos y plásticos	Variación % anual	FIEL	-2,2	-16,2	-4,3	-13,9	-21,8
Minerales no metálicos	Variación % anual	FIEL	7,3	14,5	8,0	24,8	12,5
Siderurgia	Variación % anual	FIEL	6,1	5,7	6,9	21,0	6,7
Metalmeccánica	Variación % anual	FIEL	2,7	0,6	-9,8	8,1	-2,5
Automóviles	Variación % anual	FIEL	24,2	15,0	-7,0	46,0	22,9
Bienes de consumo no durable	Variación % anual	FIEL	1,6	0,6	-3,5	2,6	-3,1
Bienes de consumo durable	Variación % anual	FIEL	9,9	7,0	-10,9	19,4	3,4
Bienes de uso intermedio	Variación % anual	FIEL	0,2	-3,1	-1,0	-0,0	-4,4
Bienes de capital	Variación % anual	FIEL	7,7	5,0	-4,2	16,7	14,0
ARGENTINA							
PRECIOS Y SALARIOS	UNIDAD	FUENTE	2022	NOV 22	DIC 22	ENE 23	FEB 23
IPC Nacional (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	94,8	4,9	5,1	6	6,6
Alimentos y bebidas no alcohólicas	% var. Anual y mensual	INDEC	95,0	3,5	4,7	6,8	9,8
Bebidas alcohólicas y tabaco	% var. Anual y mensual	INDEC	92,9	6,3	7,1	7,3	5,2
Prendas de vestir y calzado	% var. Anual y mensual	INDEC	120,8	4,5	4	2,3	3,9
Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles	% var. Anual y mensual	INDEC	80,4	8,7	4,2	8	4,8
Equipamiento y mantenimiento del hogar	% var. Anual y mensual	INDEC	97,2	5,4	5,9	5,4	5,1
Salud	% var. Anual y mensual	INDEC	90,9	4,1	5,7	4,9	5,3
Transporte	% var. Anual y mensual	INDEC	86,2	6,1	5,8	5,9	4,9
Comunicación	% var. Anual y mensual	INDEC	67,8	6,4	3,4	8	7,8
Recreación y cultura	% var. Anual y mensual	INDEC	83,2	4,2	4,6	9	6,1
Educación	% var. Anual y mensual	INDEC	86,3	3,8	3,9	1,1	3,2
Restaurantes y hoteles	% var. Anual y mensual	INDEC	108,8	5,5	7,2	6,2	7,5
Otros bienes y servicios	% var. Anual y mensual	INDEC	97,8	5,8	5,7	6,8	6,5
IPC Región GBA (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	95,2	5	5,3	6	6,7
IPC Región Pampeada (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	94,2	4,9	5,1	6,1	6,4
IPC Región Noreste (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	96,0	4,5	4,8	5,6	7,8
IPC Región Noroeste (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	95,1	4,6	4,7	6,3	7,3
IPC Región Cuyo (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	94,4	4,9	5	6,4	6,7
IPC Región Patagónica (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	94,3	4,9	4,5	5,9	5,8
Salarios - IVS (INDEC)	% var. Anual y mensual	INDEC	2.277,8	2887,4	3099,3	3240,0	3388,8
Salario mínimo	Pesos. Fin de período	FIEL	26.397	54.550	57.900	57.900	57.900
PRECIOS	UNIDAD	FUENTE	2022	NOV 22	DIC 22	ENE 23	FEB 23
Precios mayoristas (IPIM)	% var. Anual y mensual	INDEC	94,8	6,3	6,1	6,5	7,0
Precios mayoristas (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	97,0	6,7	6,9	6,6	6,9
Productos nacionales (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	96,9	6,6	6,8	6,5	6,6
Primarios (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	97,8	7,8	10,3	9,9	7,2
Manufacturas y energía eléctrica (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	96,6	6,1	5,4	5,1	6,4
Productos importados (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	98,3	8,2	8,0	8,4	9,3
COSTOS DE LA CONSTRUCCIÓN	UNIDAD	FUENTE	2021	NOV 22	DIC 22	ENE 23	FEB 23
Índice de Costo de la Construcción (ICC)	% var. Anual y mensual	INDEC	97,6	6,3	5,6	6,2	5,6
Materiales	% var. Anual y mensual	INDEC	94,3	5,6	4,9	5,6	5,1
Mano de obra	% var. Anual y mensual	INDEC	103,2	7,2	6,1	6,6	6,2
Gastos generales	% var. Anual y mensual	INDEC	87,7	6,0	6,2	6,8	5,2

**ARGENTINA**

TIPO DE CAMBIO	UNIDAD	FUENTE	2022	DIC 22	ENE 23	FEB 23	MAR 23
Tipo de cambio nominal	Pesos por dólar, promedio	Banco Nación	136,4	179,3	188,4	197,7	209,8
Tipo de cambio bilateral real, USA	Índice base 1997=100	FIEL	183,8	168,7	168,9	169,0	164,5
Tipo de cambio multilateral real	Índice base 17/12/2015=100	BCRA	95,1	93,2	95,2	95,7	95,3
Tipo de Cambio Efectivo (Exportación - Maíz)	Pesos por dólar, promedio	FIEL	120,5	158,2	165,5	174,6	185,1
Tipo de Cambio Efectivo (Exportación - Soja)	Pesos por dólar, promedio	FIEL	109,1	120,4	126,0	133,0	140,9
MERCADO LABORAL	UNIDAD	FUENTE	2021	I 22	II 22	III 22	IV 22
Empleo Urbano 31 Aglomerados	miles de personas	INDEC	12.253	12.584	12.993	12.922	13.061
Desocupación	% de la PEA	INDEC	8,7	7,0	6,9	7,1	6,3
			2022	SEP 22	OCT 22	NOV 22	DIC 22
Asalariados públicos	Miles de trabajadores	MTSS	3.363	3.371,3	3.385,0	3.404,0	3.424,0
Salario privado (mediana)	Pesos	MTSS	126.279	132.659,9	144.898,0	155.494,0	246.594,0
COMERCIO EXTERIOR	UNIDAD	FUENTE	2022	NOV 22	DIC 22	ENE 23	FEB 23
Exportaciones de bienes	Millones de US\$	INDEC	88.445	7.122	6.119	4.900	5.230
• Export.de bienes primarios	Millones de US\$	INDEC	23.867,0	1.506,0	1.289,0	1.082,0	1.216,0
• Exportación de manufacturas agropecuarias	Millones de US\$	INDEC	33.118,0	2.810,0	2.442,0	1.847,0	1.817,0
• Exportación de manufacturas industriales	Millones de US\$	INDEC	23.060,0	2.054,0	1.714,0	1.464,0	1.481,0
• Export. de combustibles y energía	Millones de US\$	INDEC	8.397,0	751,0	674,0	507,0	716,0
Precios de las exportaciones	Variación interanual %	INDEC	6,8	10,5	6,8	1,6	-3,5
Volumen de exportaciones	Variación interanual %	INDEC	-13,1	3,5	-13,1	-13,3	-16,3
Importaciones de bienes	Millones de US\$	INDEC	81.522,0	5.762,0	5.017,0	5.384,0	5.048,0
• Imp. de bienes de capital	Millones de US\$	INDEC	12.454,0	1.055,0	889,0	875,0	721,0
• Imp. de bienes intermedios	Millones de US\$	INDEC	30.012,0	2.084,0	1.848,0	1.859,0	1.864,0
• Imp. de combustibles	Millones de US\$	INDEC	12.868,0	469,0	435,0	712,0	634,0
• Imp. de piezas y accesorios	Millones de US\$	INDEC	15.036,0	1.306,0	1.009,0	1.173,0	1.073,0
• Imp. de bienes de consumo	Millones de US\$	INDEC	8.569,0	661,0	677,0	627,0	580,0
• Imp. de vehículos automotores	Millones de US\$	INDEC	1.996,0	162,0	128,0	105,0	143,0
• Resto de importaciones	Millones de US\$	INDEC	591,0	25,0	31,0	33,0	33,0
Precios de las importaciones	Variación interanual %	INDEC	3,3	-1,1	3,3	3,2	1,1
Volumen de las importaciones	Variación interanual %	INDEC	-21,8	0,8	-21,8	-0,8	-11,6
Saldo del balance comercial	Millones de US\$	INDEC	6.923,0	1.360,0	1.102,0	-443,0	182,0

**ARGENTINA**

BALANCE DE PAGOS	UNIDAD	FUENTE	2022*	I TRIM 22	II TRIM 22	III TRIM 22	IV TRIM 22
Cuenta corriente	Millones de US\$	Minist. Economía	1,5	-1.529	-827	-3.165	1.732
• Balance de mercancías	Millones de US\$	Minist. Economía	4,0	2.620	3.065	1.145	5.523
• Balance de servicios	Millones de US\$	Minist. Economía	-0,8	-1.979	-1.633	-2.022	-1.199
• Balance de rentas	Millones de US\$	Minist. Economía	-2,1	-2.576	-2.866	-2.729	-3.149
• Transferencias corrientes	Millones de US\$	Minist. Economía	0,3	407	608	441	557
• Balance de cuenta capital	Millones de US\$	Minist. Economía	1,0	31,6	23,5	-3.855,6	2.696,1
• Balance de cuenta financiera	Millones de US\$	Minist. Economía	0,1	-2.403,5	-2.832,6	84	37
• Errores y Omisiones	Millones de US\$	Minist. Economía	-0,5	-906,5	-2.029,2	-775,3	926,4
SISTEMA FINANCIERO	UNIDAD	FUENTE	2022	DIC 22	ENE 23	FEB 23	MAR 23
Tasa Adelantos Cuenta Corriente	% nominal anual, fin de período	BCRA	73,8	74,6	76,0	75,4	76,0
Tasa Call Money (Pesos)	% nominal anual, fin de período	BCRA	70,2	67,6	62,8	71,3	70,1
Tasa Plazo Fijo (Pesos, 30 ds.)	% nominal anual, fin de período	BCRA	69,2	68,6	69,6	69,1	70,7
Tasa Plazo Fijo Badlar (Bancos Privados)	% nominal anual, fin de período	BCRA	69,4	69,3	70,1	69,4	71,9
Riesgo país	Índice, fin de período	JPMorgan	2.213	2.160	1.837	1.922	2.276
Índice Merval	Índice base 1986=100, fin de período	BCBA	202.085	199.361	261.499	248.325	249.024
Total depósitos del sector privado	Millones de pesos, fin de período	BCRA	18.869.993	18.251.956	18.716.624	20.055.090	21.252.102
Total préstamos al sector privado	Millones de pesos, fin de período	BCRA	7.517.263	7.412.023	7.558.914	7.811.130	8.599.639
Base monetaria	Millones de pesos, fin de período	BCRA	5.203.752	4.934.407	5.364.495	5.297.653	5.133.565
M2 (total sectores)	Millones de pesos, fin de período	BCRA	13.036.263	12.572.388	12.378.027	12.763.083	12.956.592
Reservas líquidas del Banco Central	Millones de dólares, fin de período	BCRA	44.598	43.545	42.659	39.335	37.076
Stock LELIQ	Millones de pesos, fin de período	BCRA	8.002.932	8.089.801	7.977.950	8.723.255	9.282.190

ARGENTINA							
SITUACIÓN FISCAL	UNIDAD	FUENTE	2022	NOV 22	DIC 22	ENE 23	FEB 23
Recaudación tributaria nacional	Millones de pesos	Minist. Economía	19.982.482	1.953.860	2.307.476	2.265.962	2.126.338
Recaudación tributaria DGI	Millones de pesos	Minist. Economía	13.544.855	1.412.956	1.583.492	1.499.404	1.497.642
• Impuesto al valor agregado	Millones de pesos	Minist. Economía	5.831.330	613.190	662.236	729.271	691.567
• Impuesto a las ganancias	Millones de pesos	Minist. Economía	4.715.417	521.007	562.230	471.846	465.697
• Impuesto a los débitos y créditos bancarios	Millones de pesos	Minist. Economía	1.343.375	138.733	158.144	155.949	157.281
• Impuesto a los combustibles	Millones de pesos	Minist. Economía	431.487	39.677	55.563	23.804	43.795
• Impuestos internos	Millones de pesos	Minist. Economía	428.761	47.917	52.832	57.124	56.084
• Otros impuestos	Millones de pesos	Minist. Economía	794.485	52.432	92.487	61.410	83.218
Recaudación tributaria DGA	Millones de pesos	Minist. Economía	2.288.548	118.406	285.815	130.038	102.542
• Aranceles a las importaciones	Millones de pesos	Minist. Economía	639.132	67.102	67.049	64.933	53.876
• Derechos de exportación	Millones de pesos	Minist. Economía	1.649.416	51.304	218.766	65.105	48.666
Recaudación de segur. social	Millones de pesos	Minist. Economía	4.149.078	422.498	438.169	636.519	526.155
Ingresos no tributarios	Millones de pesos	Minist. Economía	1.723.271	153.806	170.381	138.613	153.009
Gasto primario	Millones de pesos	Minist. Economía	23.336.612	2.338.965	2.888.922	2.658.269	2.517.651
• Seguridad social	Millones de pesos	Minist. Economía	4.274.215	427.591	463.621	651.671	542.479
• Bienes y servicios y otros gastos	Millones de pesos	Minist. Economía	1.286.144	84.788	154.197	137.797	166.834
• Salarios	Millones de pesos	Minist. Economía	1.987.026	196.359	293.701	267.832	232.080
• Transferencias corrientes	Millones de pesos	Minist. Economía	12.146.131	1.283.954	1.344.900	1.355.563	1.243.890
• Gastos de capital	Millones de pesos	Minist. Economía	1.629.157	183.374	196.774	186.184	207.400
Resultado fiscal primario, SPNF	Millones de pesos	Minist. Economía	-1.659.748	-227.838	-441.512	-203.938	-228.134
Pago de intereses	Millones de pesos	Minist. Economía	1.493.009	303.439	243.589	334.031	257.457
Resultado fiscal global, SPNF	Millones de pesos	Minist. Economía	-3.152.757	-531.277	-685.101	-537.970	-485.591
DEUDA PÚBLICA	UNIDAD	FUENTE	2021	IV TRIM 21	I TRIM 22	II TRIM 22	III TRIM 22
Deuda pública total nacional	Millones de US\$	Minist. Economía	360.793	360.793	373.884	376.135	379.964
Deuda pública externa, Sector Público Nacional	Millones de US\$	Minist. Economía	144.465	144.465	148.065	146.172	136.639

CONTEXTO INTERNACIONAL							
MERC. FINAN. INTERNAC.	UNIDAD	FUENTE	2022	DIC 22	ENE 23	FEB 23	MAR 23
Fed Fund Rate	%	Federal Reserve	4,33	4,33	4,33	4,58	4,83
US Treasury Bill (10 años)	%	Federal Reserve	3,88	3,88	3,46	3,88	3,55
LIBOR 180 días	%	IMF	4,77	4,77	4,81	4,96	5,18
Dow Jones (Industrial)	Índice	Dow Jones	33.147	33.221	33.949	32.817	33.127
Índice Bovespa	Índice	Bolsa de Brasil	110.031	110.031	114.109	105.873	102.297
Índice IPC	Índice	Bolsa de México	48.464	49.518	55.164	52.686	54.069
Índice IPSA	Índice	Bolsa de Chile	5.262	5.249	5.334	5.332	5.341
Índice Taiwan Weighted	Índice	Bolsa de Taiwan	14.138	14.085	14.933	15.504	15.868
Índice Hang Seng	Índice	Bolsa de Hong Kong	19.781	19.741	22.567	20.010	20.400
Índice SET	Índice	Bolsa de Tailandia	1.669	1.661	1.671	1.634	1.609
Índice KLSE Composite	Índice	Bolsa de Malasia	1.495	1.492	1.498	1.457	1.423
Índice Seoul Composite	Índice	Bolsa de Corea	2.236	2.236	2.469	2.424	2.477
Índice Straits Times	Índice	Bolsa de Singapur	3.251	3.249	3.377	3.282	3.259
Índice Nikkei 225	Índice	Bolsa de Japón	26.095	26.094	27.363	27.453	28.041

CONTEXTO INTERNACIONAL							
ESTADOS UNIDOS	UNIDAD	FUENTE	2022	I TRIM 22	II TRIM 22	III TRIM 22	IV TRIM 22
PBI	Real, variación % anual	BEA	9,1	1,5	3,4	3,5	3,6
PBI	Miles de millones de US\$ corrientes	BEA	25.359,5	24.740,5	25.248,5	25.723,9	25.724,9
Inversión	% PBI corriente	BEA	21,0	22,2	21,6	21,2	21,3
Exportaciones	% PBI corriente	BEA	8,1	11,4	12,0	11,9	11,4
Inflación minorista, promedio anual	%	BLS	8,0	5,7	6,9	7,7	8,0
Inflación mayorista, prom. anual	%	BLS	16,3	19,5	20,9	20,4	17,5
Cta. corriente de balance de pagos	Miles de Mill. de US\$	BEA	-943,8	-280,8	-237,2	-219,0	-206,8
Tipo de cambio	USD / Euro	Federal Reserve	1,1	1,1	1,1	1,0	1,0
BRASIL	UNIDAD	FUENTE	2022	I TRIM 22	II TRIM 22	III TRIM 22	IV TRIM 22
PBI	Real, variación % anual	BCB	2,6	1,7	3,2	3,6	1,9
PBI	Miles de millones de US\$ corrientes	BCB	1.464,5	1.769,4	2.009,1	1.937,7	1.966,9
Inversión	% PBI corriente	BCB	18,8	18,4	18,3	19,6	18,9
Exportaciones	% PBI corriente	BCB	20,0	19,0	20,8	21,3	19,1
Inflación minorista, promedio anual	%	BCB	9,3	10,7	11,9	8,6	6,1
Inflación mayorista, prom. anual	%	BCB	10,6	15,9	12,0	9,0	6,0
Cta. corriente de balance de pagos	Millones de US\$	BCB	-56,1	-16,6	-4,3	-18,4	-16,9
Tipo de cambio	Reales por dólar	BCB	5,2	5,2	4,9	5,3	5,3

## CONTEXTO INTERNACIONAL

CHILE	UNIDAD	FUENTE	2022	I TRIM 22	II TRIM 22	III TRIM 22	IV TRIM 22
PBI	Real, variacion % anual	BCCh	12,0	7,5	5,2	0,2	-2,3
PBI	Miles de millones de US\$ corrientes	BCCh	316,8	316,7	303,3	275,7	309,6
Inversión	% PBI corriente	BCCh	23,9	23,9	23,5	26,1	25,6
Exportaciones	% PBI corriente	BCCh	31,8	33,3	35,5	37,9	35,9
Inflación minorista, promedio anual	%	BCCh	3,6	5,9	7,9	10,1	11,6
Inflación mayorista, prom. anual	%	BCCh	21,6	29,3	27,2	24,7	19,3
Cta. corriente de balance de pagos	Millones de US\$	BCCh	-20,3	-5,5	-9,1	-7,5	-5,0
Tipo de cambio	Pesos por dólar	BCCh	759,1	809,4	840,8	926,4	916,2
URUGUAY	UNIDAD	FUENTE	2022	I TRIM 22	II TRIM 22	III TRIM 22	IV TRIM 22
PBI	Real, variacion % anual	BCU	4,9	8,4	8,7	3,4	-0,1
PBI	Miles de millones de US\$ corrientes	BCU	71,2	64,7	72,5	70,6	77,6
Inversión	% PBI corriente	BCU	18,3	16,1	19,6	15,2	22,2
Exportaciones	% PBI corriente	BCU	28,7	27,6	30,2	31,5	25,6
Inflación minorista, promedio anual	%	BCU	9,1	8,8	9,3	9,7	8,6
Inflación mayorista, prom. anual	%	BCU	12,4	20,9	21,7	19,5	11,1
Cta. corriente de balance de pagos	Millones de US\$	BCU	-2,3	-0,7	-0,2	-0,2	-1,1
Tipo de cambio	Pesos por dólar	BCU	41,1	43,3	40,5	40,8	40,0
PRECIOS COMMODITIES	UNIDAD	FUENTE	2022	DIC 22	ENE 23	FEB 23	MAR 23
Soja	USD por ton.metr. (FOB Golfo de México)	MinAGRI	622	599	596	602	585
Trigo	USD por ton.metr. (FOB Golfo de México)	MinAGRI	434	381	370	393	371
Maíz	USD por ton.metr. (FOB Golfo de México)	MinAGRI	327	310	303	302	287
Aceite de Soja	USD por ton.metr. (Rotterdam)	MinAGRI	1.696	1.403	1.364	1.259	1.124
Aceite de Girasol	USD por ton.metr. (FOB Ptos. Argentina)	MinAGRI	1.627	1.300	1.212	1.115	1.044
Café	US centavos por libra	ICO	94	93	95	104	106
Petroleo (WTI)	USD por barril, precio FOB.	EIA - DOE	94	77	78	77	74
Aluminio	(FOB Malasia/Singapore)	LME spot	2.430	2.522	2.642	2.456	2.337
Cobre	USD por ton.metr.	LME spot	8.397	9.020	9.320	8.981	8.846
Níquel	USD por ton.metr.	LME spot	29.042	28.498	29.075	26.957	23.554
Zinc	USD por ton.metr.	LME spot	3.105	3.270	3.472	3.113	2.934
Oro	USD por onza	NY spot	1.800	1.797	1.899	1.858	1.913
PROYECCIONES ECONÓMICAS	PERIODO	FIEL MACROECONOMIC FORECASTS (FMF)					
PBI real	2023, var % anual	-3,7					
IBIF real	2023, var % anual	-10,0					
Tipo de Cambio (\$/USD)	Dic. 2023	435,0					
IPC	2023 var % diciembre-diciembre	125,0					

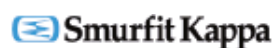
MinAgri: Ministerio de Agricultura

ICO: International Coffee Organization

EIA: Energy Information Administration - Department of Energy US.

LME: London Metal Exchange.

# Patrocinantes FIEL





**Fundación de  
Investigaciones  
Económicas  
Latinoamericanas**

Córdoba 637 5to piso | (C1054AAF) Capital Federal | Argentina

Tel: 54 11 4314-1990 / Fax: 54 11 4314-8648

[www.fiel.org](http://www.fiel.org)

 @Fundacion\_FIEL