

# INDICADORES DE COYUNTURA

N°652 - MAYO 2023

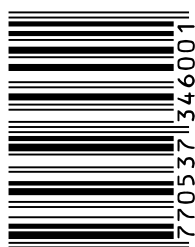
- **La agroindustria se recuperará al ritmo de la recuperación macroeconómica.**  
M. Cristini y G. Bermúdez
- **Festejamos el gol. Perdemos por goleada.**  
N. Susmel
- **Los problemas al descubierto.**  
C. Moskovits
- **Las escuelas en su contexto ¿cuánto sabemos de sus resultados?**  
I. Templado

## Mala suerte o mala praxis



FIEL 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**

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

## SITUACIÓN GENERAL



### 03 Editorial

Buena o mala suerte, pero siempre malas políticas

Juan Luis Bour

### 06 Panorama Fiscal

Los problemas al descubierto

Cynthia Moskovits

### 10 Mercado de Trabajo

Festejamos el gol. Perdemos por goleada

Nuria Susmel

### 24 Regulaciones

Fallas de mercado e intervenciones fallidas del Estado en materia de servicios públicos de infraestructura y defensa de la competencia

Santiago Urbiztondo

### 28 Síntesis Financiera

Deterioro monetario

Guillermo Bermúdez

### 34 Panorama Educativo

Las escuelas en su contexto ¿cuánto sabemos de sus resultados?

Ivana Templado

### 38 Panorama Político

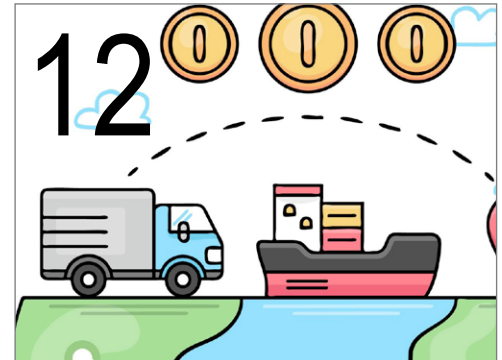
- Las fuerzas políticas a cien días de las PASO
- ¿Gira a la derecha la región?

Rosendo Fraga

### 41 Anexo estadístico

Indicadores económicos seleccionados - Mayo 2023

## SECTOR EXTERNO



Dos historias divergentes: Brasil retoma su liderazgo regional y la Argentina administra sus urgencias económicas

Marcela Cristini y Guillermo Bermúdez

## ACTIVIDAD INDUSTRIAL



Industria. Nueva caída en marzo

Guillermo Bermúdez

## SECTOR AGROPECUARIO



La agroindustria se recuperará de la sequía a un ritmo sujeto a la recuperación macroeconómica

Marcela Cristini y Guillermo Bermúdez

# 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, Mariano Bó, Javier Bolzico, Julio C. Crivelli, José María Dagnino Pastore, Ricardo Dessy, Adelmo J.J. Gabbi, Fernando García Cozzi, Natalio M. Grinman, Fernando López Iervasi, Matías O'Farrell, Marcos J. Pereda, Rodrigo Pérez Graziano, Nicolás Pino, Luis M. Ribaya, Martín Roggio, Raúl Seoane, Martín Ticinese, Alejandro Urricelqui, Martín Zarich, Federico Zorraquín.

## Consejo Consultivo

Ricardo Argarate, Miguel Arrigoni, Juan E. Curutchet, Carlos Alberto de la Vega, Federico Elewaut, Sergio Grinenco, Leonardo López, José Martins, Pablo Miedziak, Carlos Alberto Musante, Gustavo Nieponice, Javier Ortiz Batalla, Guillermo Pando, Cristiano Rattazzi, Hernán Sánchez, Mariana Schoua, David Sekiguchi, Alejandro Stengel, Juan Manuel Trejo, Amadeo R. Vázquez, Gustavo Weiss.

## Consejo Académico

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

## Consejo Honorario


Juan Pedro Munro, Manuel Sacerdote, Ing. Víctor L. Savanti, Mario E. Vázquez.

## 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 • E-mail: info@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.

## STAFF

### Director

Daniel Artana

### Coordinadora

Mónica Panadeiros

### Colaboradores

Daniel Artana

Guillermo Bermudez

Juan Luis Bour

Marcela Cristini

Cynthia Moskovits

Nuria Susmel

Ivana Templado

Santiago Urbizondo

### Colaboradores Invitados

Rosendo Fraga

### Area Estadística

Guillermo Bermudez

Ivana Templado

### Diseño y diagramación

Verónica Mariel Rebaudi  
verorebaudi@yahoo.com.ar

## Buena o mala suerte, pero siempre malas políticas

La gestión kirchnerista de 2003 a 2013 fue un periodo en el que prevaleció la buena suerte para la Argentina, en términos de precios record de las commodities, bajas tasas de interés y alto crecimiento mundial. Todo ello permitió que la economía rebotara desde 2003 del pozo en el que había caído a fines de 2001 y tras el fin de la Convertibilidad. El Ave Fénix resurgió de sus cenizas velozmente no solo por la buena suerte que lo rodeaba, sino porque los sucesivos gobiernos le dieron "rosca" adicional impulsando la demanda en forma extrema. El gasto público creció en el periodo más de 15 puntos del PBI con medidas estructurales que ya no podrían ser revertidas en el futuro -como duplicar el empleo público y otorgar pensiones a perpetuidad-, asumiendo que los mayores recursos fiscales -que dependían del escenario mundial favorable- habrían de mantenerse indefinidamente.

La buena suerte no dura eternamente y ya al poco tiempo de gestión florecieron las malas políticas que incluyen el aumento de la presión tributaria y la apropiación de los fondos de pensión, aun con precios record de commodities para poder financiar el exceso de gasto. Cuando el contexto externo resultó menos favorable aparecieron las consecuencias de la política económica: el déficit público obligaba a emitir, acelerando la inflación, se cerró el crédito externo, se usaron reservas hasta que se agotaron, la economía se frenó y no pudo evitarse una devaluación del peso antes de abandonar el gobierno.

El legado de las malas políticas hacía necesarias reformas estructurales en 2016, pero la gestión de Cambiemos optó por probar con cambios menores -excepto en materia de ajustes tarifarios al comienzo de la gestión-, confiando en que, por alguna razón no explicada, el "resto de la tarea" que no se encaraba -corregir las distorsiones micro y macroeconómicas- no impedirían crecer. Malas políticas nuevamente, que llevaron a la crisis de financiamiento y la corrida contra el peso de 2018/19.

La nueva gestión kirchnerista que asumió a fines de 2019 repitió con escasas variantes el manual del populismo ilustrado, fundando toda su política en conseguir fondos para sostener y expandir el gasto público y poblar la economía de regulaciones y prebendas. El COVID y la reestructuración de la deuda fueron dos episodios pésimamente gestionados durante 2020, que habrían de marcar la declinación de los años por venir. En efecto, tras el cierre casi forzoso -para no poner el equivalente extremo de China- en el que tuvo que moverse la economía durante 2020, el empleo formal privado tardó en recuperarse y casi toda ocupación nueva fue precaria: en 2022, el 72% de los nuevos empleos fueron sin contrato, marcando el profundo deterioro de una economía que crece por canales informales.

El país está aislado financieramente -solo se tiene crédito voluntario de los organismos multilaterales o de países, como si la Argentina no fuera una economía de mercado sino un régimen autoritario. A medida que se cortan los lazos -financieros, comerciales y diplomáticos- con el resto del mundo, la productividad media cae, y con ello cae el nivel de ingresos medios de la población. Las malas políticas son las que explican el estancamiento, no los hechos fortuitos -los ciclos mundiales de crecimiento, de tasas de interés, de precios de commodities, los ciclos climáticos-, pues ellos atraviesan de una u otra manera a todos los países del mundo.

La conducción política y económica actual, sea que se le impute a cualquiera de los tres principales referentes de la coalición de gobierno, utiliza la caja de herramientas -el toolkit- habitual del gobernante que parece moverse en la sala de emergencias: nunca se encaran soluciones de fondo, solo se busca el parche del financiamiento. Por este lado no hay solución. Pero la cuestión es más compleja, porque: ¿tienen los candidatos de la oposición la percepción de los problemas que la Argentina enfrenta? ¿Es creíble un candidato que propone crecimiento económico sostenido por décadas y al mismo tiempo nos informa que en la Argentina "no se requiere" y "no se va a encarar" una reforma laboral, para no pelearse con algunos sindicalistas? ¿Pueden esos candidatos prometer bajas masivas de impuestos sin darse cuenta que el país requiere superávit fiscal global por años para -simplemente- estar en el mundo? ¿Pueden los políticos postular que los problemas de la educación se resuelven solamente con más presupuesto?

La chatura de la discusión política y económica de los candidatos es probablemente el reflejo de una sociedad estacionaria, que hasta ahora no encontró el camino para revertir ocho décadas de decadencia. ¡Esperemos que esta vez sea diferente!

Disfruten la lectura de Indicadores

Juan Luis Bour

# Mala suerte o mala praxis

La mala praxis pasa la factura. Como en 2019, el gobierno apuesta a que el FMI aportará nuevos fondos.

Por Daniel Artana\*



\*Economista de FIEL

La sequía reducirá las exportaciones agrícolas en alrededor de US\$ 20.000 millones. Un shock externo negativo de casi 4% del PIB. Sin embargo, las turbulencias que aquejan a la economía hoy son, fundamentalmente, consecuencia de una serie de errores de política económica.

Antes de profundizar el análisis, debe mencionarse que las sequías no son una novedad en la Argentina. Hubo fuertes caídas de la producción agrícola en 2008 y 2018, sólo para recordar las más recientes. Un gobierno prudente debió ahorrar pesos de la recaudación por retenciones y acumular dólares en el BCRA en los momentos de vacas gordas.

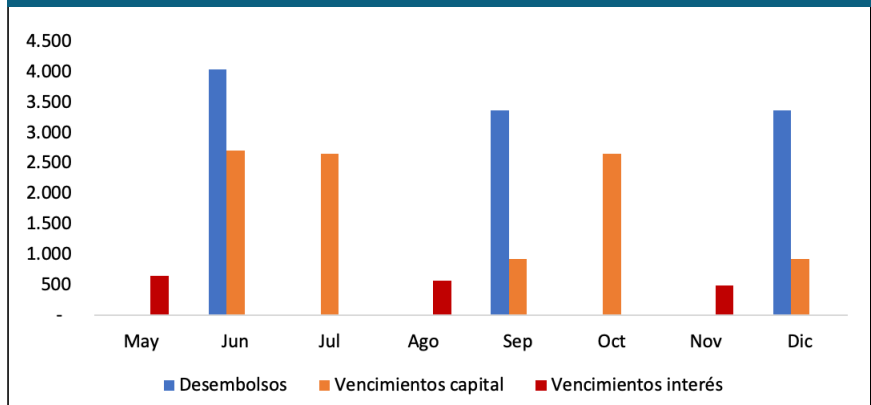
Y hubo vacas muy gordas. La mejora en los términos del intercambio ocurrida post pandemia ayudó a aumentar las exportaciones de un promedio de US\$ 61.000 millones al año en 2016-2019 a US\$ 78.000 millones en 2021 y US\$ 88.000 millones en 2022. En esos dos años, sólo se acumularon reservas por algo menos de US\$ 7.000 millones y no se logró erradicar siquiera el déficit fiscal primario -superó los 2% del PIB en 2022-, a pesar de que los ingresos fiscales volvieron a los niveles de 2019 cuando había un virtual equilibrio antes de intereses. Si la actividad económica se recuperó plenamente de la pandemia no se justifica que el gasto no haya retornado a los niveles de 2019. Sin embargo, es casi 2% del PIB mayor, incluso a pesar de la licuación que sufrieron los jubilados que permitió reducir el gasto previsional en alrededor de 1% del PIB.

La economía todavía sufre las consecuencias del “plan platita” de 2021 y de la decisión de atrasar el tipo de cambio real oficial, también con un claro propósito electoral, primero, y de utilizarlo como ancla nominal, después, aún sin contar con el paraguas de un programa con el Fondo Monetario Internacional. Así, entre diciembre de 2020 y abril de 2022, el tipo de cambio se depreció 37%, menos de la mitad de la inflación observada en ese mismo período, que alcanzó al 86%.

La indecisión fiscal también aportó su grano de arena a las dificultades para renovar la deuda doméstica. La monetización de parte de los vencimientos sólo agregó más combustible a una economía con exceso de pesos que, en parte, se esterilizan con Leliqs, provocando un déficit cuasifiscal de proporciones. Así, el remedio empieza a parecer peor que la enfermedad. De hecho, el monto de pasivos remunerados del BCRA resta efectividad a uno de los instrumentos de política monetaria que utilizan los bancos centrales en la mayoría de los países del mundo: la tasa de interés. Una suba en la tasa, que habitualmente es una señal que se utiliza para enfriar a economías recalentadas, en la Argentina resulta en un aumento en los pagos que realiza la autoridad monetaria, lo que despierta temores de un efecto dominó.

Además, la obsesión por controlar los tipos de cambio alternativos sacrificando reservas del BCRA ha sido una práctica habitual de los ministros del gobierno actual. A pesar de ello, la inconsistencia del programa económico de turno

Gráfico 1.  
FMI: Desembolsos y vencimientos 2023  
Millones de US\$



mantuvo la brecha elevada. Y cuando la brecha es alta, los dólares que genera la economía empiezan a escaparse de las manos del BCRA. La respuesta oficial de profundizar todavía más los controles genera algún alivio de corto plazo pero que luego resulta en menores ingresos de divisas o mayores pagos al exterior por el canal oficial. No es casual que, desde 2019 en adelante, virtualmente se perdieran los aportes al mercado de cambios de los turistas del exterior, del financiamiento externo neto a empresas privadas, y de la inversión extranjera directa. A la corta o a la larga, el perro de los controles se muerde la cola y la decisión oficial fue siempre profundizar los controles.

Más recientemente aparecieron los programas Soja 1 y Soja 2 que, además de generar una pérdida para el BCRA por pagar más caras las divisas que compra que las que vende (que resulta en más emisión), adelantan divisas y recaudación. El problema es que en algún momento el futuro llega y queda poco o nada por vender; en los primeros meses de 2023, se nota la falta de divisas y de ingresos fiscales que se adelantaron a 2022.

Y también aparecen medidas desesperadas para postergar vencimientos de deuda en pesos a tasas elevadas y de obligar a los organismos estatales a desprenderse de títulos en dólares con el objetivo de reducir la brecha, pero al costo de aumentar el riesgo país.

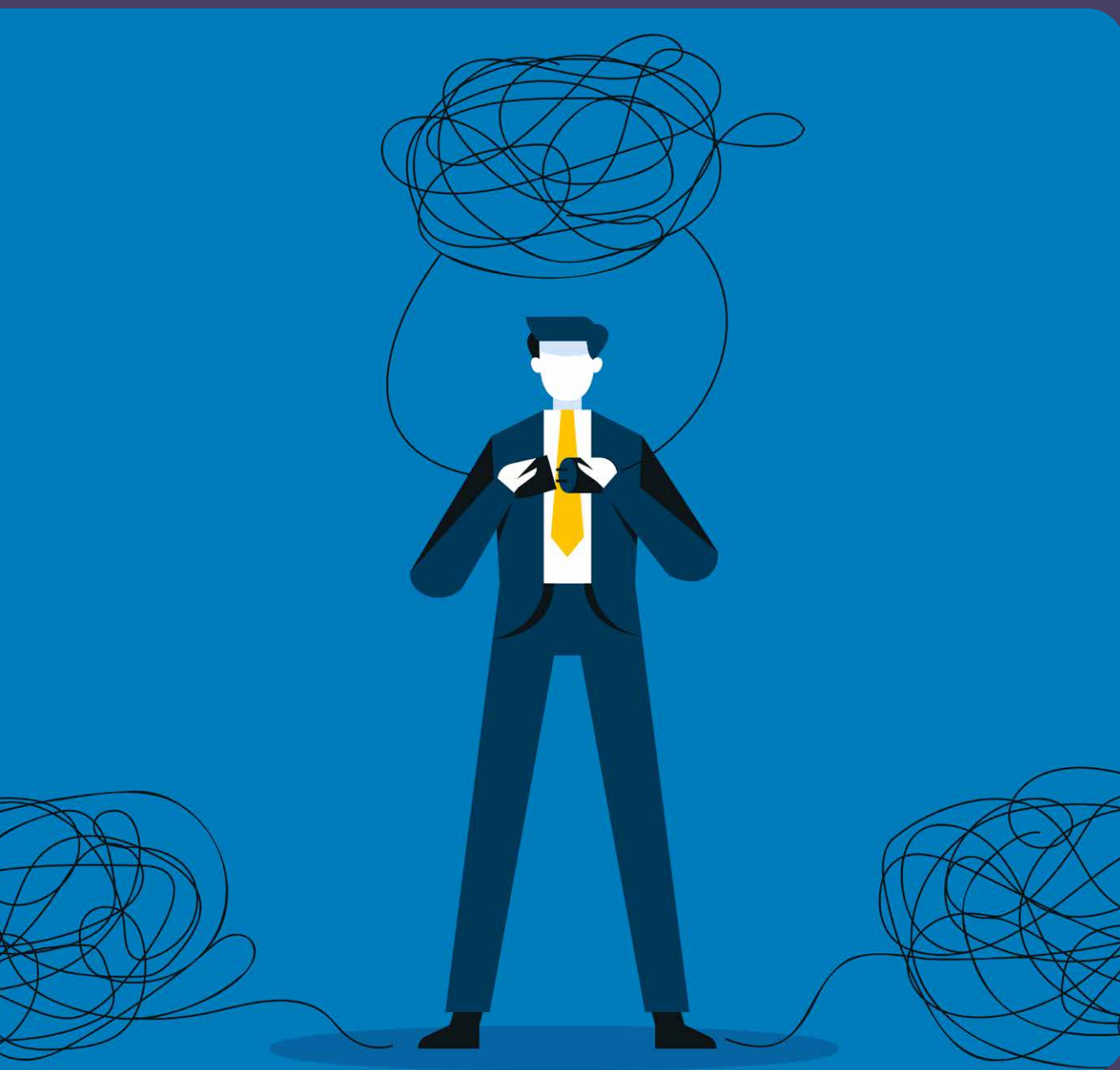
Ahora la estrategia oficial parece ser similar a la de 2019, al pedir un aporte adicional del FMI por la vía de un adelantamiento en los desembolsos previstos para lo que resta de 2023 (unos US\$ 10.800 millones). Sin embargo, ya estaba previsto que se desembolsen US\$ 4.000 millones antes de las PASO. La clave sería lograr que además se posterguen los pagos de capital al FMI (US\$ 5.400 millones antes de las PASO, más US\$ 4.500 millones adicionales en los últimos 4 meses del año, ver Gráfico 1). Pero, aún con algo de dinero del FMI, parece inevitable que la recesión se agrave para que se reduzca la demanda por importaciones.

En resumen, en lugar de que la inflación de algún mes empiece con 3, parece que será la caída de actividad económica la que empiece con ese dígito. Crónica de una muerte anunciada, diría el famoso escritor colombiano. ■

# Los problemas al descubierto

¿Por qué la fuerte imploración por nuevo financiamiento fresco desde el FMI que se ha producido a gritos en los últimos días? Estas líneas buscan contribuir a clarificar por qué la situación del fisco -y los efectos que sobre la macro implica financiarlo- son rehenes de esa ayuda.

Por Cynthia Moskovits\*



\*Economista de FIEL



Si uno tuviera que hacer una presentación cuantitativa a grandes pinceladas de la economía argentina hoy, diría: la actividad se deteriora mes a mes desde septiembre del año pasado (con la sola excepción de enero). De hecho, desde septiembre y hasta febrero inclusive -última información oficial disponible- la caída -desestacionalizada- alcanza al 2.1%, pero si se suma una estimación del mes de marzo, la contracción se ubica claramente por encima del 5%. Al mismo tiempo, el dato de inflación mensual más reciente, correspondiente también a marzo, fue de 7.7% que, anualizado, da una suba general de precios de 143% y nada indica que este comportamiento haya sido un outlier sino más bien un salto (y tal vez no el único) en la velocidad a la que aumentan los precios. Síntesis: caída severa de la actividad económica (que se profundiza en el segundo trimestre por efectos de la sequía) que convive con altísima inflación. No hay ningún elemento que permita pensar en que esta situación pueda revertirse sin cambios de fondo de por medio en la política económica.

¿Qué hay detrás de estas cifras? ¿Qué hay en el horizonte

cercano que justifique esta aseveración? Vamos por partes en lo que atañe al fisco.

La recaudación de abril resultó 90% más alta que la de un año atrás. Parece una suba muy elevada, que deja de serlo si tenemos en cuenta que, en el período, la inflación habría alcanzado al 107%. La situación es algo menos negativa si se excluyen los derechos de exportación -tratando de separar los efectos de la sequía-, pero aún así la suba pasa a ser del 101% y, todavía, está lejos de alcanzar a la inflación del período. La caída de la actividad mete la cola, por supuesto. Y eso que todavía no se nota un efecto importante en los recursos de la seguridad social (dadas las subas salariales de los empleados formales).

Los números fiscales del primer trimestre del Sector Público No Financiero Nacional (SPNF) muestran una caída real del gasto primario (5.5%), sustentada en primer lugar en la reducción -de caja- de subsidios económicos, seguida por jubilaciones y pensiones; pero estas contracciones se compensan en parte con aumentos superiores a la inflación

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

	Abril 2023	Abril 2022	Var. %		Ene-Abr 2023	Ene-Abr 2022	Var. %	
			Nominal	Real			Nominal	Real
Ganancias	499.467	265.628	88,0%	-9,1%	1.884.655	978.533	92,6%	-5,3%
Bienes Personales	59.946	35.403	69,3%	-18,2%	168.206	80.907	107,9%	2,3%
IVA Neto de Reintegros	902.091	418.395	115,6%	4,2%	3.123.967	1.476.198	111,6%	4,1%
Impuestos Internos	66.762	29.279	128,0%	10,2%	241.082	111.612	116,0%	6,2%
Derechos de Exportación	50.561	97.229	-48,0%	-74,9%	212.653	412.118	-48,4%	-74,6%
Der. Importación y Tasa de Estadística	72.850	45.092	61,6%	-21,9%	273.635	170.277	60,7%	-21,0%
Combustibles	39.533	30.186	31,0%	-36,7%	133.318	113.947	17,0%	-42,5%
Créditos y Débitos Bancarios	186.767	93.996	98,7%	-4,0%	674.604	329.880	104,5%	0,6%
Impuesto P.A.I.S	42.292	23.750	78,1%	-13,9%	156.440	82.641	89,3%	-6,9%
Otros tributarios	19.112	12.051	58,6%	-23,3%	74.644	124.779	-40,2%	-70,6%
<b>Subtotal Tributarios</b>	<b>1.939.381</b>	<b>1.051.009</b>	<b>84,5%</b>	<b>-10,8%</b>	<b>6.943.204</b>	<b>3.798.252</b>	<b>82,8%</b>	<b>-10,1%</b>
Aportes y Contribuciones a la Seguridad Social	612.131	290.587	110,7%	1,8%	2.337.550	1.123.282	108,1%	2,4%
<b>Total</b>	<b>2.551.512</b>	<b>1.341.596</b>	<b>90,2%</b>	<b>-8,1%</b>	<b>9.280.754</b>	<b>4.921.534</b>	<b>88,6%</b>	<b>-7,3%</b>
Total s/ Impuesto P.A.I.S	2.509.220	1.317.846	90,4%	-8,0%	9.124.314	4.838.892	88,6%	-7,3%
Total s/ Impuesto P.A.I.S y Der. Exportación	2.458.659	1.220.617	101,4%	-2,6%	8.911.661	4.426.774	101,3%	-1,0%
Total s/ Impuesto P.A.I.S, Der. Exportación y SS	1.846.528	930.030	98,5%	-4,0%	6.574.111	3.303.492	99,0%	-2,1%

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

en el gasto salarial y en los gastos de inversión. En suma, estos comportamientos arrojan un déficit primario de \$ 690 MM (2.3% del PIB estimado para el período), cuando el Acuerdo con el FMI aceptaba uno de \$ 441.5 MM, esto es, 56% mayor (estas cifras se expresan en pesos son a valor nominal).

¿Cómo se financia este déficit y el que, sin dudas, dado el comportamiento de la recaudación, habrá ocurrido en abril? En lo que va del año se registraron vencimientos de deuda en pesos (capital e intereses) por \$ 3304 MM y se colocaron \$ 3593 MM en nuevos bonos. Esto es, hubo colocaciones netas por apenas \$ 501 MM (por sobre los vencimientos de capital), que en los meses de marzo y abril fueron prácticamente nulas. Además, la composición de las emisiones incluye cada vez menos títulos sin algún tipo de ajuste (6% del total colocado en abril, 31% en marzo, 55% en febrero y un promedio de 76% en el período octubre-enero), en tanto que el 55% de las colocaciones de abril fueron en bonos duales, que pagan devaluación o inflación, la que sea mayor. Así, el stock de la deuda pública en pesos cada vez tiene mayor componente indexado ya sea a inflación, ya a devaluación.

Por el lado del FMI, los desembolsos netos fueron negativos: al finalizar diciembre de 2022, los desembolsos netos desde el FMI a la Argentina en el programa vigente sumaban USD 6.200 millones; a fines de abril -si todos los pagos recibidos y realizados se realizaron de acuerdo con el cronograma previsto- esta cifra ascendía a USD 2860 millones; esto es, había bajado a menos de la mitad y se habían pagado en el período, USD 3340 M. Si el cronograma no cambiara, de aquí a noviembre deberían pagarse casi el total de los USD 2860 M que había todavía excedentes a fines de abril.

Gráfico 1. Composición de las licitaciones de deuda del Tesoro Nacional en pesos (2022-2023)

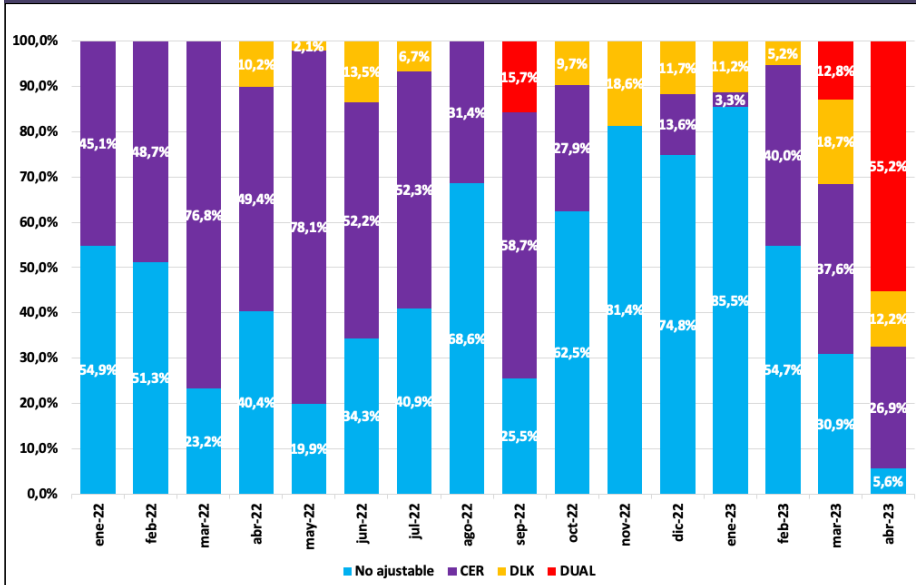
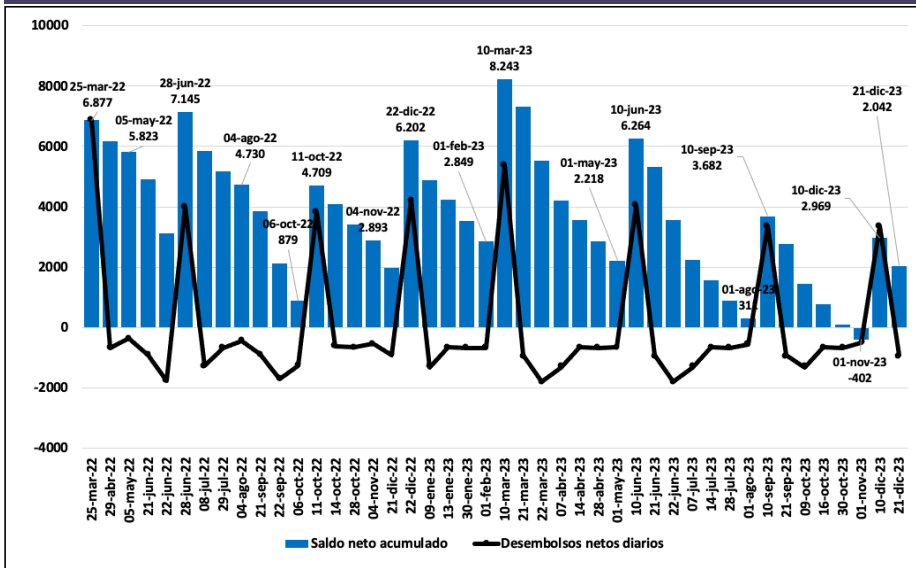


Gráfico 2. FMI. Flujos y saldos 2022-2023 (en millones de USD)



En suma, en los últimos meses el déficit fiscal fue financiado por el Banco Central en forma casi exclusiva -las colocaciones de deuda doméstica, cada vez más cara, sólo alcanzaron a cubrir los vencimientos- y, de hecho, hubo colocación de nuevos adelantos transitorios. La inflación se aceleró. La actividad cae mes a mes aún sin considerar los efectos climáticos. Sin plata fresca y sin reservas, un default es cada vez más probable. ■

# 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

# Festejamos el gol. Perdemos por goleada

Los salarios formales le ganaron a la inflación, dice la ministra de trabajo, y de pronto me acuerdo de la semifinal del mundial 2014. Alemania le va ganando a Brasil por 7 a 0; en la tribuna los hinchas con camisetas amarillas lloran cuando, segundos antes del silbato final, en el minuto 90, Oscar anota un gol para la 'Verde-amarela'. La hinchada levanta los brazos y festeja el gol. Lo mismo que hace la ministra.

Por Nuria Susmel\*



En el mes de marzo, el Ripte -que mide la remuneración imponible, es decir sobre la que se hacen aportes a la seguridad social- creció por encima de la inflación: un 9,7% el salario versus un 7,7% la inflación. Esto también pasó en febrero, cuando el salario creció un 8,4% y la inflación “solo” un 6,5%, lo que dio como resultado que un trabajador formal del sector privado fuera, a fin de marzo, un 3,6% más rico que en enero último.

Comentar esta información en forma aislada se presta a confusión, ya que esconde que enero fue el mes con el salario formal más bajo en términos reales desde fines de 2009. Esto lleva a mirar un poco para atrás y preguntarse cuánto mejor se está y respecto a cuándo.

El poder de compra de marzo es el más alto en los últimos 8 meses, pero más bajo que cualquier registro desde comienzos de 2021 (excluyendo, obviamente, los últimos 8 meses). Inclusive, es más bajo que durante la pandemia. Si la comparación se hace en relación con un año atrás, los trabajadores formales son un 3% más pobres.

Pero los asalariados privados formales, que es de los que estamos hablando, representan el 58% de los asalariados privados (formales e informales), el 43% de los asalariados y el 32% del empleo total, es decir estamos hablando de una parte de los ocupados.

Entonces, ¿qué le pasó al resto?

En lo que respecta al sector informal, el poder de compra del salario se mantuvo en los últimos meses, pero si se lo compara con un año atrás, la pérdida llega al 10%. A esto hay que sumarle que el dato del mes de febrero último (mes de la comparación) es el más bajo de los últimos 20 años.

\*Economista de FIEL

Diferente es lo que se ve en el sector público: según datos de INDEC, el salario en los últimos meses muestra una caída importante en términos reales (2% en enero y 2,6% en febrero), pero, aun así, la comparación con un año atrás arroja que el poder de compra del salario es ligeramente más alto, aunque tampoco eso es decir mucho, ya que febrero de 2022 -la base de comparación- fue el registro más bajo del año.

La información sobre ingresos del trabajo por cuenta propia, que INDEC elabora en base a la Encuesta de Hogares, solo permite ver la evolución hasta el tercer trimestre de 2022, con lo cual no se puede saber qué ha pasado en los últimos meses. Lo que se observa es que los ingresos en términos reales muestran, como es de esperar, una recuperación respecto al período de pandemia, pero en ese momento se encontraban todavía por debajo de cualquier nivel entre 2005 y 2020.

A esto se agrega lo ocurrido con los jubilados. Dado que en marzo se realiza el primer ajuste del año -que, en esta oportunidad, fue el 17%-, las jubilaciones y las pensiones le ganaron a la inflación, aunque con esto solo recuperan parte de la pérdida de los meses anteriores. Si la comparación se hace respecto al momento del ajuste anterior, los haberes reales cayeron un 3.8% y si se mira en relación con un año atrás, la caída es del 12%. Como la Asignación Universal por Hijo se ajusta igual que las jubilaciones, tiene la misma pérdida. Pero esto no ha sido para todos así.

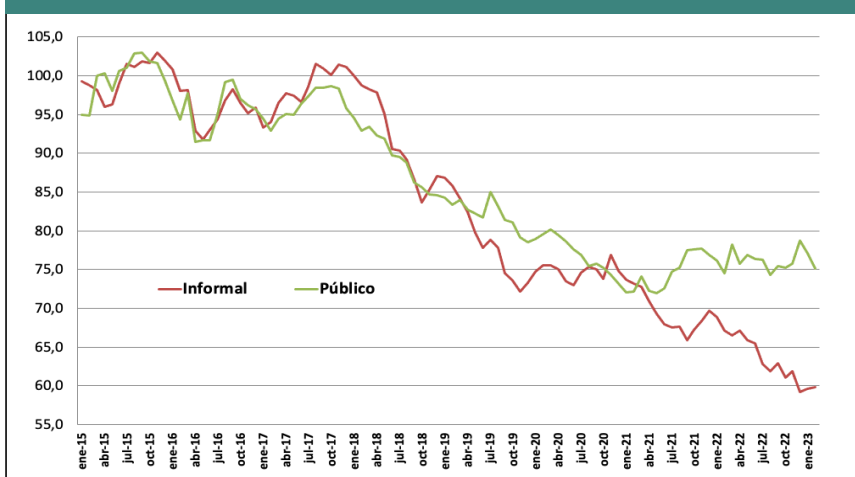
Desde octubre, los jubilados que tienen haberes totales (sumando todas sus prestaciones) igual al haber mínimo reciben un pago adicional en forma de bono. En condición de recibir este bono están alrededor del 40% de los beneficiarios, de los cuales más del 85% han accedido al sistema a través de alguna moratoria. En marzo, el monto se fijó en 15 mil pesos (25% de la jubilación mínima) lo que hizo que, en el mes, quienes accedieron al bono, tuvieran una mejora en términos reales del 13% y en el año del 11%.

En resumen, de los 26 millones de trabajadores y jubilados, menos de la mitad estuvo en marzo mejor que el mes anterior (jubilados -solo porque marzo es el mes de ajuste- y asalariados privados en blanco), sólo el 10%

Gráfico 1. Evolución del Salario Real Base 2015=100



Gráfico 2. Evolución del Salario Real Base 2015=100



**El poder de compra de los ingresos de los asalariados informales, si se lo compara con un año atrás, tiene una pérdida del 10%.**

estuvo mejor que el año anterior (jubilados con bonos), mientras que el 15% (trabajadores públicos) logró estar apenas una pizca mejor que 12 meses antes (aunque comparando con el peor mes de ese año); el resto está ajustando los consumos.

Las estimaciones de inflación para el mes de abril y para los meses subsiguientes hacen suponer que los porcentajes de quienes están mejor que antes, cada vez serán más reducidos. ■

Dos historias divergentes:

# Brasil retoma su liderazgo regional y la Argentina administras sus urgencias económicas

La Argentina enfrenta una grave crisis económica con un sector externo que no podrá asistirle. A la vez, el resultado de su intento de retomar un rol de liderazgo regional ha sido muy limitado. En contraste, Brasil busca reconstruir su condición de líder regional y mundial bajo la presidencia de Lula da Silva. Ese país parte de una posición económica consolidada, aunque de bajo crecimiento. Las acciones brasileñas tendrán consecuencias sobre nuestro país que deberá buscar como capitalizarlas.

Por Marcela Cristini y Guillermo Bermúdez\*



Durante el primer semestre de 2023, la Argentina se encuentra ejerciendo la Secretaría Pro-Tempore del MERCOSUR. Los objetivos declarados para ese ejercicio son dos: profundizar el diálogo entre los socios y fortalecer el proceso de integración regional, en el marco de nuevos desafíos regionales y globales. Esos objetivos contrastan con la situación registrada entre los socios del MERCOSUR en los últimos tres años, caracterizada por iniciativas unilaterales tanto económicas como políticas que han llevado a la discusión sobre la modalidad y aún sobre la propia continuidad del Acuerdo. A la vez, el gobierno local ha intentado avances en su inserción política internacional exhibiendo múltiples posicionamientos. Apela a sus socios tradicionales (Estados Unidos y la Unión Europea) y a China por sus urgencias macroeconómicas y ha buscado un mayor liderazgo en América Latina a través de la presidencia Pro Tempore de la Comunidad de Estados Latinoamericanos y Caribeños en 2022 (CELAC).

En un camino paralelo al anterior, la Argentina transita una crisis económica muy grave en la que el sector externo juega un rol clave debido al agotamiento de las reservas de divisas en el Banco Central. En un marco de muy alta inflación y reducción de la oferta exportable, debido a la sequía que afectó a los principales productos de la agroindustria, la política económica sigue aplicando medidas de cortísimo plazo para transitar

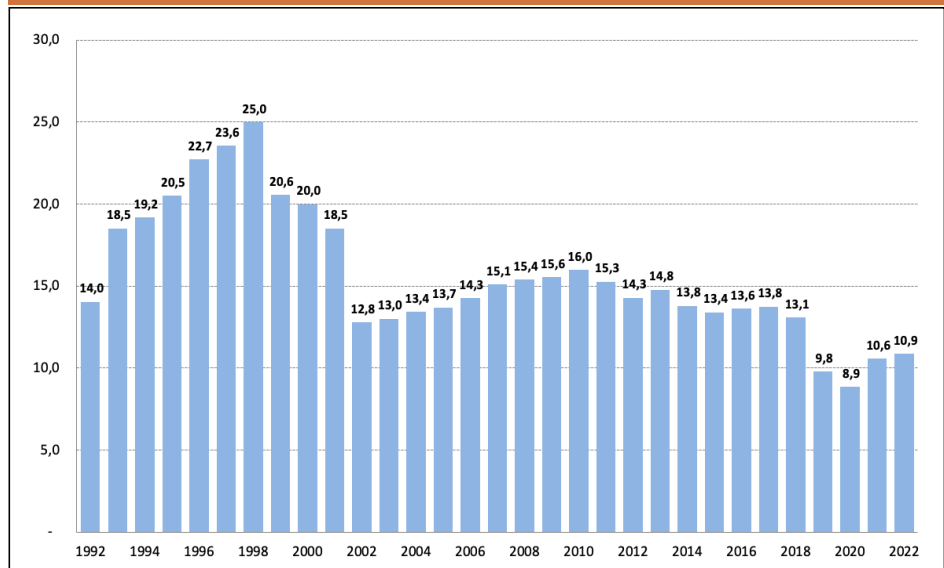
\*Economistas de FIEL.

el camino hasta las elecciones presidenciales. Con los mercados financieros externos cerrados para el país, las autoridades buscaron un nuevo adelanto de exportaciones implementando un dólar-soja 3. La incertidumbre cambiaria creciente, la espera que impone la renegociación con el Fondo Monetario Internacional y la escasez de mercadería han limitado el resultado de esta reedición del dólar-soja. En los hechos, la economía opera con tipos de cambio comerciales múltiples por sector o actividad y con un flujo de dólares “financieros” de cotización más alta, negociado por la vía de compra-venta de bonos (dólar MEP y CCL). La brecha cambiaria entre las cotizaciones oficiales, en torno al 100% a fines de abril, es un reflejo de las expectativas negativas sobre el programa económico.

A primera vista, estos dos temas, el de mediano plazo, referido a la evolución de nuestra estrategia externa con centro en el MERCOSUR, y el de corto plazo, con sus urgencias macroeconómicas, parecerían estar desvinculados entre sí. Sin embargo, una mirada más atenta permite observar nexos entre ambos temas que podrían ser de interés en el diseño de soluciones o, por el contrario, adicionar problemas a nuestra situación, según se vayan desarrollando las acciones de los protagonistas y los hechos en el complejo contexto mundial.

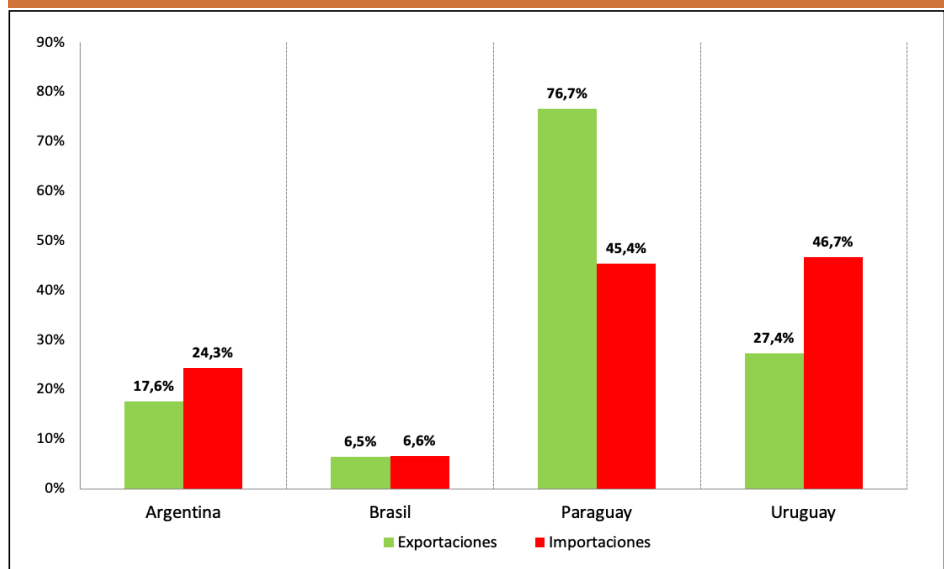
En el caso del “instrumento MERCOSUR” de política exterior, su reactivación podría mejorar significativamente el balance comercial de la Argentina. Repasando

Gráfico 1.  
Comercio Intra Mercosur (4 socios)  
En porcentaje (%) del Comercio Total de los socios



Fuente: FIEL con base en datos UNCTAD

Gráfico 2. Comercio Intra Mercosur (4 socios)  
Participación del bloque en las exportaciones e importaciones  
totales de cada miembro  
Año 2022 - en porcentaje (%) del total



Fuente: FIEL con base en datos UNCTAD

brevemente su desempeño económico, cabe destacar la pérdida de importancia que este acuerdo de unión aduanera ha tenido para la integración entre los socios. Así, en las últimas dos décadas el comercio intra-acuerdo se ha ido reduciendo hasta representar tan sólo el 11% del comercio total de los países miembros con el mundo (ver Gráfico 1). En otros acuerdos como el USMCA de América del Norte, la Unión Europea o en el

comercio regional de cadenas de valor del Este Asiático, ese indicador oscila entre el 25% y el 50%.

Dos aspectos principales explican este hecho. El primero se refiere al desarrollo de China como proveedor principal de productos industriales al mundo y, en particular, a América Latina. El segundo se vincula con la intensificación del desarrollo exportador agroindustrial de los países del MERCOSUR (especialmente Brasil), que fomentó las exportaciones de los socios hacia el resto del mundo.

La importancia de China como proveedor se observa en su condición de primer socio comercial del Brasil y segundo socio comercial de la Argentina en los últimos años. Así, el bloque sólo abastece y recibe entre el 6 y 7% de los flujos de comercio brasileños. En el caso de la Argentina, casi un cuarto del abastecimiento externo aún proviene del MERCOSUR, particularmente del Brasil. Pero los países socios representan hoy sólo el 17,6% de sus mercados de exportación. La importancia de China como cliente y proveedor del Uruguay también fue en crecimiento y determinó que este país buscara activamente un acuerdo comercial preferencial con China. Sus negociaciones han sido motivo de desencuentros al más alto nivel dentro del MERCOSUR, dado que cualquier arreglo preferencial con terceros países debería realizarse conjuntamente para no vulnerar el funcionamiento de la unión aduanera. En el caso de Paraguay, la economía más pequeña y de menor desarrollo dentro del MERCOSUR, sus exportaciones de energía y su participación en la cadena agroindustrial de Argentina y Brasil, hicieron que este país mantenga la importancia de sus flujos de comercio orientados al interior del Acuerdo (ver Gráfico 2).

En contraste con la reducida incidencia de sus socios del MERCOSUR en su comercio externo, Brasil sigue siendo la principal economía del conjunto y, por lo tanto, sus perspectivas económicas son determinantes para el grupo. Según los pronósticos disponibles, la economía brasileña permanecerá estable en 2023 pero su crecimiento será bajo, menor al 1%. En el curso del año, una reducción de la tasa de interés, muy alta en términos reales en la actualidad (la tasa SELIC está en el orden del 13, 75% y la inflación esperada es del 6%), podría impulsar un mayor crecimiento.

Las perspectivas económicas modestas contrastan con la búsqueda del fortalecimiento del liderazgo político brasileño frente al resto del mundo luego de la elección del Presidente Lula da Silva. Durante un breve lapso, en la presidencia de Jair Bolsonaro, Brasil abandonó sus lineamientos internacionales históricos para abrazar una doctrina nacionalista alineada con los designios del trumpismo en los Estados Unidos. Con el regreso del Presidente Lula da Silva al gobierno, la mayor economía latinoamericana medida por su Producto Bruto, vuelve a su alto perfil internacional.

En esta nueva incursión brasileña, con todo, parecen presentarse importantes matices con respecto a la política exterior de los gobiernos del Partido de los Trabajadores (PT) en el pasado reciente (2002-2018). Entonces, la política externa estaba orientada a la defensa del multilateralismo, como mecanismo beneficioso para los

países en desarrollo, y a la integración política y económica de América Latina, como instrumento para el crecimiento regional. Además, en ese período el mundo pasaba por una etapa de rápida globalización y altos precios de los productos agroindustriales de los que los países del MERCOSUR -y, particularmente, Brasil- son abastecedores netos. También se produjo una de las mayores crisis financieras internacionales, que no afectó directamente a los países de América Latina, pero replegó a sus mercados tradicionales en América del Norte y Europa para beneficio de la inserción China en nuestra región.

Ahora, en esta nueva ocasión, el Presidente Lula da Silva deberá operar su estrategia en un mundo seriamente fragmentado, en los aspectos políticos, por la invasión de Rusia a Ucrania y, en los aspectos económicos, por el repliegue y cambio en las características de la globalización.

En sus primeros pasos (visita a China y gira europea), el presidente de Brasil se presentó como un posible interlocutor para lograr un acuerdo entre Rusia y Ucrania, como ya lo había hecho China unas semanas antes. El planteo de su propuesta pareció sugerir la desprotección de Ucrania, al pedir por una limitación de la ayuda militar de sus aliados y se interpretó como un sesgo a favor de Rusia. Este hecho limitó su alcance.

La posición brasileña, así como la de China, no es la mejor para ofrecer servicios de mediación en el conflicto. Ambos países pertenecen al grupo de los BRICS, junto con Rusia, India y Sudáfrica (ver Cuadro 1). Este grupo de países es un arreglo intergubernamental que se reúne en cumbres presidenciales anuales desde 2009. Los acercamientos económicos entre ellos se producen por acuerdos específicos bilaterales o trilaterales. Un aspecto destacable de los BRICS es la convivencia entre China e India dentro del grupo, dada su condición histórica de adversarios políticos. Varios países en desarrollo han solicitado su ingreso en los últimos dos años, incluido el nuestro, y la ampliación estará a consideración de los miembros en la cumbre de junio de este año. Recientemente, los BRICS han organizado un banco de desarrollo del grupo al que también la Argentina ha solicitado ingreso. Una de las últimas iniciativas discutidas, introducida por China y Rusia, se refiere al reemplazo del dólar como moneda de cuenta internacional. Su contenido es más político que económico, dadas las dificultades que tienen las monedas alternativas como el renminbi o el euro para competir con el dólar estadounidense como reserva de valor. En el caso particular de Rusia, las perspectivas para su economía, manteniendo el esfuerzo bélico, son de un lento deterioro, a la vez que sus lazos económicos con el resto del mundo se han debilitado y su nueva situación muestra una dependencia creciente de los flujos de comercios (energía y agro) con China.

En el ámbito de América Latina, el liderazgo brasileño se expresa en el reflatamiento de la Unión de Naciones Suramericanas (UNASUR), fundada en 2008 y prácticamente desmantelada por disidencias políticas entre sus socios en 2019. Un primer servicio de esta organización, en la visión brasileña, sería fomentar el acercamiento entre el MERCOSUR y la Comunidad Andina (CAN). Brasil también reingresó a la CELAC (conformada por 33 países de Améri-



**Cuadro 1. Brasil y Argentina en su entorno internacional  
Indicadores Económicos Seleccionados**

	PBI (miles de millones de USD) - Año 2022	Población (millones)	Ingreso Per Capita (USD) - Año 2022	Participación en el Comercio Mundial		Participación en los Flujos de Salida de Inversiones (%)
				Exportaciones (%)	Importaciones (%)	
Argentina	630,7	46,3	13.622	0,4	0,3	0,1
Brasil	1.894,7	213,9	8.857	1,3	1,0	1,3
China	18.321,2	1.412,6	12.970	15,2	11,9	8,2
Estados Unidos	25.035,2	333,0	75.180	7,9	13,1	22,7
India	3.468,6	1.406,6	2.466	1,8	2,5	0,9
Rusia	2.133,1	145,5	14.665	2,2	1,3	3,6
Sudáfrica	411,5	61,1	6.739	0,6	0,4	0,0
<b>Unión Europea (27)</b>	<b>16.613,1</b>	<b>445,7</b>	<b>37.276</b>	<b>29,1</b>	<b>28,3</b>	<b>22,4</b>

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

Nota: los países con celdas grisadas pertenecen a los BRICS

ca Latina) con el mismo objetivo de volver a impulsar la integración regional.

Pero mientras las iniciativas del Brasil han sido en el plano político, no se han iniciado aún negociaciones conducentes en el plano económico dentro de la región. Por el momento, contener la diáspora del MERCOSUR y cerrar el acuerdo birregional con la Unión Europea son los objetivos más claros del gobierno brasileño.

El escenario regional muestra contrastes políticos que podrían limitar los alcances del programa brasileño, pero las perspectivas económicas de la continuidad de un bajo crecimiento regional (1,3% en 2023) podrían dar impulso a un programa de integración económica que retome inversiones en infraestructura, por ejemplo, como pivote de un mayor crecimiento.

Por otra parte, la Cancillería brasileña sostuvo que la gira presidencial en la Unión Europea sirvió para generar avances importantes en el Acuerdo MERCOSUR-Unión Europea, que esperan se pueda cerrar este año. Las mayores diferencias en debate se vinculan al cumplimiento de normas socio-ambientales por parte de los países del MERCOSUR que son exigidas por la Unión Europea. En el trasfondo de este acuerdo sigue incidiendo la posición de Francia y otros países, como Polonia o Bélgica, que responden a los intereses de los productores agropecuarios europeos que se ven amenazados por las importaciones desde el MERCOSUR.

En contraste con esos planes de mediano plazo que se muestran desde Brasil, la Argentina se encuentra entre los países de la región, junto con Venezuela, y

ahora también Bolivia, que enfrentan condiciones económicas muy graves como consecuencia de sus propias acciones. En la Argentina, la crisis de alta inflación y los controles de todo tipo fueron cercenando la capacidad competitiva de nuestros productos transables. Al respecto, vale recordar que en 2023 nuestro comercio internacional de mercaderías se contraerá por efecto de la sequía. En el primer trimestre del año, las exportaciones de bienes cayeron un -17,9% con respecto a igual trimestre del año anterior y las importaciones se redujeron en un -4,4 %. El saldo de la balanza comercial fue negativo en US\$ - 1.290 millones. En el mercado financiero externo, las dudas sobre nuestra capacidad de repago de deuda sumaron puntos al indicador de riesgo país que, a fines de abril, se encontraba en 2624 puntos (el indicador de Brasil se mantuvo en 259 puntos).

En síntesis, la crítica situación argentina de corto plazo no encontrará puntos de apoyo en el sector externo pero la reactivación del MERCOSUR y el avance de las negociaciones con la Unión Europea podrían generar un mejor panorama para el próximo año. Ambos aspectos dependen de los avances efectivos de Brasil como la mayor economía de la unión aduanera. En contraste, el propio Brasil deberá encontrar un equilibrio entre su posicionamiento dentro de los BRICS y las relaciones con sus socios históricos dentro de los países avanzados, los Estados Unidos y la Unión Europea. A la vez, estos últimos son clave para las renegociaciones argentinas frente a los organismos multilaterales de crédito en el corto y mediano plazo. Como se aprecia, las estrategias externas de la región, incluidas las de la Argentina, enfrentan desafíos importantes y requieren acciones que deberán calibrarse a cada paso. ■

# Industria.

## Nueva caída en marzo

En marzo, la industria volvió a caer en términos interanuales y respecto a febrero en la medición corregida por estacionalidad. En el mes se combinaron múltiples factores que explican el resultado. La producción automotriz continúa mostrando el mejor desempeño y los químicos y plásticos, el peor, arrastrando a los bienes de uso intermedio. La fase contractiva se prolonga y hacia los meses por venir pueden esperarse mayores restricciones en el acceso a las divisas que profundizarán el deterioro de la actividad industrial agregada.

Por Guillermo Bermudez\*



La producción industrial del mes de marzo registró un retroceso interanual del 3.1% de acuerdo a información preliminar del Índice de Producción Industrial (IPI) de FIEL. En el mes, los desempeños sectoriales han sido diversos, y el resultado para el conjunto de la industria ha combinado múltiples factores determinantes, entre los que se cuentan más turnos de producción (industria automotriz), efectos asociados a la ampliación de capacidad y paradas de planta (minerales no metálicos y refinación de petróleo), adecuación de la producción a la merma de la demanda y al faltante de insumos importados (químicos y plásticos), faltante de granos para la industria aceitera, entre otros. Con lo anterior, en el primer trimestre de 2023 la industria no llegó a igualar (-0.3%) el nivel de actividad del mismo período del año pasado, encadenando dos trimestres con caída de la producción, luego de la sucesión de mejoras interanuales que se tuvieron desde el cuarto de 2020 en el proceso de apertura de la pandemia.

En cuanto al desempeño de los sectores en el primer trimestre, y considerando la comparación interanual, el ranking de crecimiento es liderado por la industria automotriz, que acumula una mejora de 28.1%, seguida de la producción de minerales no metálicos, que registró un avance de 18.6%. La refinación de petróleo creció 16.2% y la producción de las industrias metálicas básicas acumuló un aumento de 12.9% en el período. Más atrás se colocan las ramas de papel y celulosa (+6.1%), la de insumos textiles (+1.9%) y los despachos de cigarrillos (+1.5%). Con un retroceso algo superior al promedio de la industria se ubica la rama de los alimentos y bebidas (-0.5%). Por su parte, la metalmecánica acumula en el primer trimestre una caída de 8.2%, al tiempo que el ranking de crecimiento lo cierra la produc-

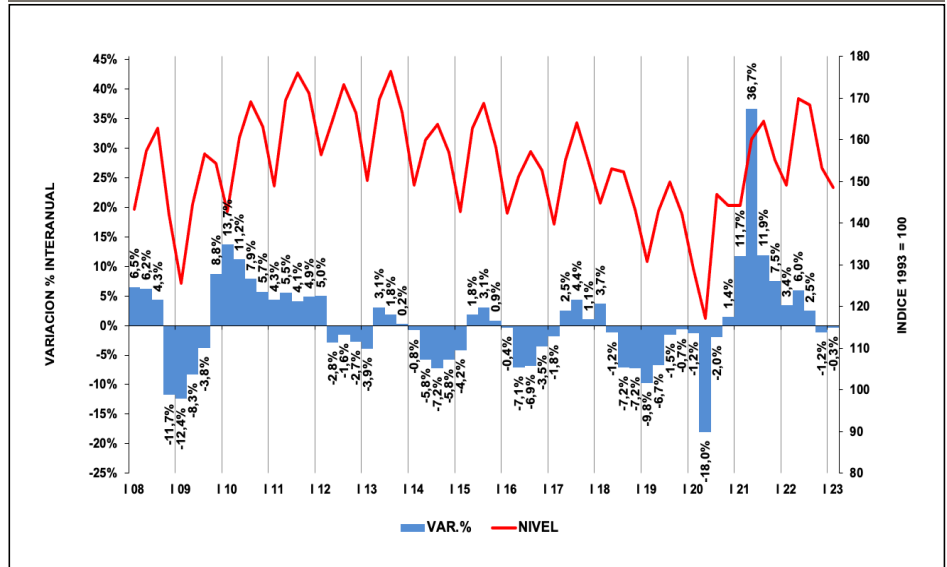
\*Economista de FIEL

ción de insumos químicos y plásticos con un retroceso del 18.7% en la comparación con el primer trimestre de 2022. En los primeros tres meses del año, la caída de la producción de químicos y plásticos compensa el aporte que hacen al crecimiento la industria automotriz, la refinación de petróleo y la producción de minerales no metálicos.

Haciendo una revisión más pormenorizada de la actividad a nivel de ramas, se tiene que el sector de los minerales no metálicos registró en el tercer mes del año un avance de 18.7% en la comparación interanual, alcanzando el mayor nivel de producción para un mes de marzo. Al interior de la rama, los despachos de cemento avanzaron 5.6% en la comparación con el mismo mes de 2022, con un marcado aumento en los envíos a granel, mientras que los despachos en bolsa mostraron una muy ligera mejora. Adicionalmente, el crecimiento observado en la producción de vidrio, producto del efecto de la ampliación de capacidad, arastra al alza a la rama en su conjunto. Con lo anterior, la producción de minerales no metálicos acumula un avance de 18.6% en el primer trimestre y en la comparación interanual, resultando así la segunda rama con mayor crecimiento, detrás del bloque automotriz.

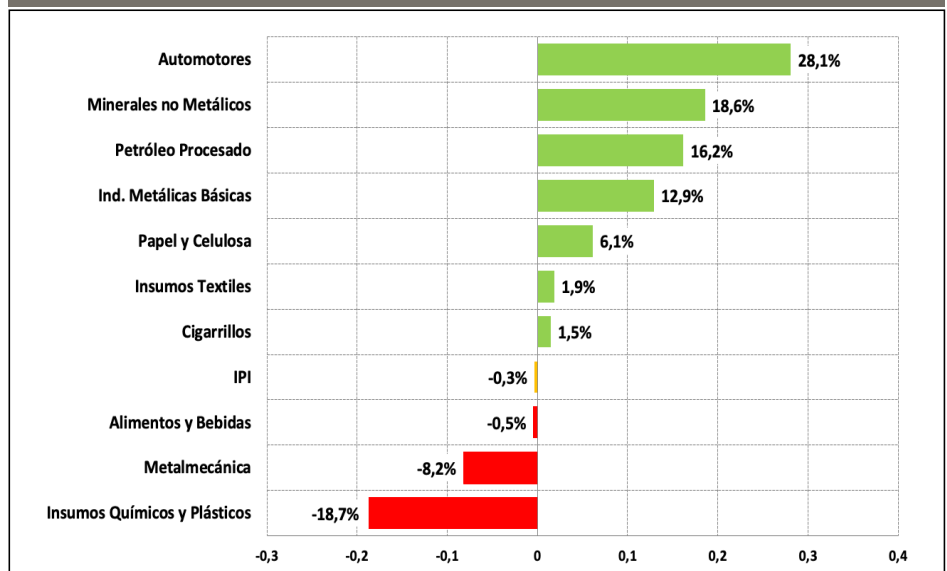
De acuerdo al relevamiento que realiza INDEC, la actividad de la construcción en febrero volvió a registrar una caída interanual (-6.3%), luego del impasse de enero, que había interrumpido un trimestre de contracción. Asimismo, el indicador corregido por estacionalidad

Gráfico 1.  
Índice de Producción Industrial - IPI FIEL  
Evolución Trimestral



Fuente: FIEL.

Gráfico 2.  
Índice de Producción Industrial - IPI FIEL  
Por Ramas de Actividad  
Crecimiento interanual IT 2023



Fuente: FIEL.

caió -2.7% contra el mes previo, retomando la sucesión de retrocesos que se tenían desde agosto último, sólo interrumpida en enero de 2023. Respecto a las expectativas para la actividad en el período marzo - mayo, estas muestran un mayor pesimismo de las firmas especializadas en obras privadas junto a una percepción de cierta

estabilidad por parte de aquellas dedicadas fundamentalmente a la obra pública. Finalmente, el indicador amplio de ventas de insumos para la construcción -índice Construya- del mes de marzo, mostró una caída interanual del 9.1%, acumulando en el primer trimestre un retroceso del 6.6% en la comparación con el período enero-marzo de 2022.

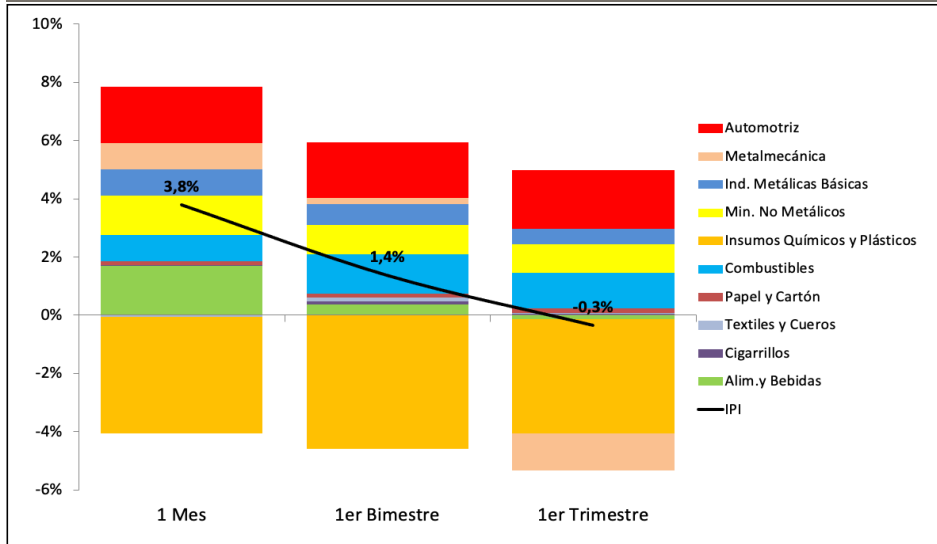
Otro de los sectores que mostró en marzo una mejora de la producción en la comparación interanual fue el de la refinación de petróleo. El avance de la actividad está explicada mayormente por el efecto de las paradas de planta realiza-

das en 2022, combinado con la ampliación de capacidad en alguna de las refinерías, como el caso de Axion en Campana. De este modo, el proceso de petróleo acumula en el primer trimestre de 2023 una mejora de 16.2% en la comparación con el mismo periodo del 2022.

Respecto a las industrias metálicas básicas, estas mostraron en marzo un crecimiento interanual de 5.3%. Al interior del bloque, la producción siderúrgica primaria mostró una mejora respecto al mismo mes del año anterior, mientras que, entre los elaborados de la siderurgia, los resultados fueron mixtos. Por su parte, la producción de aluminio volvió a mostrar un avance interanual, acumulando dos años de crecimiento, con una marcada participación de las ventas al mercado externo, fundamentalmente de producto primario y semielaborados. Con lo anterior, el bloque acumula un crecimiento del 12.9% en el primer trimestre del año. Entre los sectores conexos a la actividad de la rama, las expectativas continúan puestas sobre el desenvolvimiento que mostrará la producción de maquinaria agrícola en los meses por venir, mientras que, en el caso del sector de la energía, las perspectivas de demanda se muestran positivas y sostenidas.

En el caso de la producción de alimentos y bebidas, la rama registró un retroceso de 3.8% en marzo en la comparación interanual, con alimentos recortando la actividad 4.9% y las bebidas casi igualando el nivel (-0.2%) de marzo del año pasado. Al interior del bloque de los alimentos, destacan el retroceso de la producción de aceites, a causa de la falta de granos, y un nuevo avance de la faena vacuna. Precisamente, la faena vacuna encadena once meses de crecimiento con una participación estable de hembras. A pesar de la sostenida mejora de la faena vacuna, datos recientemente publicados indican que el rodeo se elevó en el año en 826 mil animales, un 1.5% respecto al existente a fin de 2021, llevando el stock en

Gráfico 3.  
CONTRIBUCION SECTORIAL AL CRECIMIENTO INDUSTRIAL  
ACUMULADO 2023



Fuente: FIEL.

la actualidad por encima de las 54.2 millones de cabezas. El informe señala también que las categorías de animales que más crecieron corresponden a los terneros/as, que alcanzan unas 15.2 millones de cabezas, resultando el mayor nivel desde 2022. En la comparación con el stock a fines de 2021, el dato indica una marcada alza en la eficiencia reproductiva. Con todo, a pesar de la importante sequía y sus consecuencias sobre la disponibilidad de agua para bebida y de forrajes, aún mediando cierta limpieza de campos, los productores no avanzan en la liquidación del stock, sino más bien aumentan el rodeo, en parte como opción de inversión. Entre las bebidas, se tiene una mejora en la producción de gaseosas, aguas y jugos, junto con una nueva caída en la producción de cervezas y vinos.

La metalmeccánica fue, junto con los químicos y plásticos, la rama que mayor retroceso mostró en el mes de marzo, a pesar del dinamismo que muestra la producción autopartista. En efecto, en el mes el bloque tuvo una caída de 18.6% en la comparación con marzo del año pasado, con recortes en el ritmo de la producción de maquinaria agrícola y en otros elaborados de metal, combinado con aumentos de la producción de autopartes. Con lo anterior, la rama acumula en el primer trimestre una contracción del 8.2% en la comparación con el mismo período del año pasado. La expectativa hacia los próximos meses está puesta en cómo evolucionarán las ventas y la producción de maquinaria agrícola a partir del impacto de la sequía y la nueva edición del PIE sobre los ingresos de los productores. Al respecto, los datos a marzo de patentamientos de maquinaria agrícola según ACARA, y mediando la exposición del sector agropecuario desarrollada durante el mes, indican que las ventas de tractores, cosechadoras y pulverizadoras alcanzaron 544 unidades, un 3% por debajo del nivel de marzo de 2022, con la mayor caída en cosechadoras (-29%), y ligeros avances en tractores

(1.6%) y pulverizadoras (2.2%). Así, el nivel de patentamientos al final del primer trimestre alcanzó las 1456 unidades, un 2.2% por debajo del registro del mismo período del año pasado.

Nuevamente en marzo, la rama de los químicos y plásticos fue la que mayor retroceso mostró, recortando la producción 15.3% en la comparación interanual. Con excepción de la producción de pinturas, se tienen caídas generalizadas en las sub ramas que componen el bloque, incluyendo la producción de agroquímicos. Como se mencionó, la rama acumula en el trimestre un retroceso

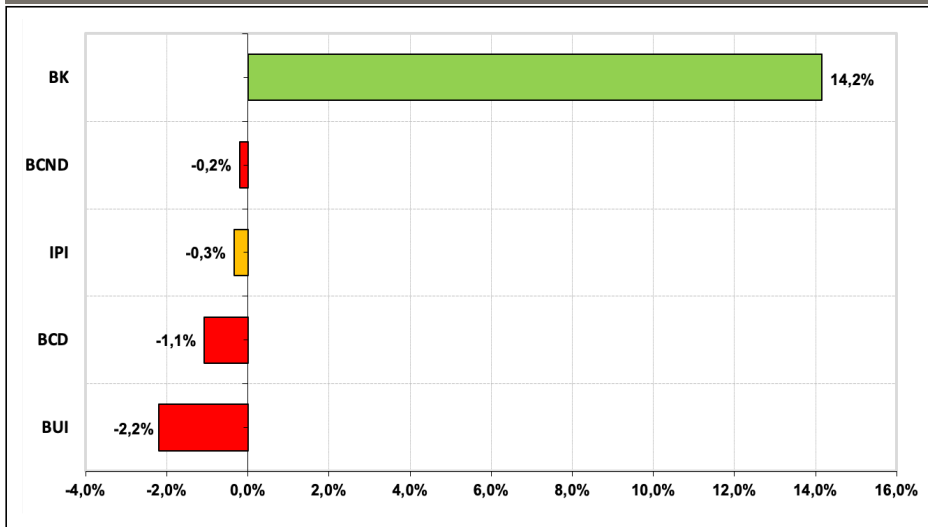
del 18.7% en la comparación con el mismo periodo de 2022, con perspectivas de debilidad hacia los próximos meses, en parte por la necesidad de acceso a insumos importados para sostener la actividad y la adecuación de la producción a los nuevos patrones de demanda.

Finalmente, respecto a la evolución de la producción automotriz en el mes de marzo, con 61.1 miles de unidades producidas, el bloque marcó un crecimiento de 25.3% en la comparación interanual, con un alza de 23.5% en la producción de vehículos y del 27.1% en la de utilitarios. El nivel de producción alcanzado en el mes es el más alto para un marzo desde el año 2013, cuando salieron de las terminales 75.6 mil unidades. Con lo anterior, en el primer trimestre del año se llevan producidas 134.6 mil unidades, un 28.1% por encima del registro del mismo período del año pasado. La dinámica de crecimiento se sostiene con ampliación de turnos, manteniéndose la expectativa de producción en el entorno de las 600 mil unidades para el presente 2023.

También el mes de marzo resultó muy bueno en materia de exportaciones de vehículos, alcanzándose el nivel más alto de envíos al exterior desde marzo de 2013. En el mes, se exportaron 32.4 mil unidades, un 31.7% por encima del registro de marzo del año pasado, con envíos a América Central, Perú, Chile, Colombia y México que avanzaron por encima del 70% en la comparación interanual, mientras que las exportaciones a Brasil aumentaron 25.6% en el mes. Con lo anterior, en el primer trimestre del año han sido exportados 67.7 mil vehículos, un 25.6% más que en el mismo período del año pasado, con una reducción de la participación de los envíos a Brasil hasta el 56.8% en comparación con 60.4% que alcanzaba en el primer trimestre de 2022.

En cuanto a las ventas de vehículos en el mercado interno, en marzo de 2023 se alcanzó el mayor nivel desde 2018.

Gráfico 4.  
Índice de Producción Industrial (IPI) - FIEL  
Evolución por Tipo de Bien  
Primer trimestre de 2023 / Primer trimestre de 2022 (Var. % Interanual)



Fuente: FIEL

En el mes, las 39.4 mil unidades patentadas, marcaron un crecimiento del 14.2% en la comparación interanual, resultando el segmento de los comerciales livianos los que mostraron el mayor dinamismo. En efecto, con 10.4 mil unidades vendidas el segmento de los comerciales livianos avanzó 17.3% en la comparación con marzo del año pasado, mientras que el segmento de los automóviles, con 21.8 mil unidades volcadas al mercado, registró un crecimiento del 15.2%. En el caso de los vehículos comerciales pesados, las 1250 unidades vendidas reflejaron una caída del 15.1% en el mes y en la comparación con marzo de 2022. Con todo, en el primer trimestre se llevan vendidas 120.3 mil unidades, un 12.3% más que en el mismo período del año pasado, con una creciente participación de los vehículos de fabricación nacional -superan el 60% de las ventas en el período-, a causa de las restricciones para la importación de unidades terminadas. En el mes, una parte del aumento de los patentamientos puede explicarse por una demanda que ha buscado anticipar el alza de precios de las unidades que se dio en abril y que promedió el 6%. Finalmente, respecto a la expectativa de ventas para el presente año, esta continúa sosteniéndose en el entorno de las 430 mil unidades, marcando un crecimiento algo superior al 5% respecto al nivel alcanzado el año pasado.

Revisando la actividad industrial de acuerdo al tipo de bienes producidos, en el primer trimestre y en la comparación interanual, los bienes de capital acumulan un avance de 14.2% a partir del aporte de la producción de vehículos utilitarios, material de transporte pesado, equipo y maquinaria agrícola. En marzo y en el primer trimestre la producción de estos tipos de bienes alcanza el mayor nivel de la serie y son el único grupo que hace un aporte al crecimiento de la industria. Al respecto, más allá de la evolución esperada de la producción de vehículos utilitarios, un debilitamiento de las ventas y producción de maquinaria agrícola restaría dinamismo y el apor-

te al crecimiento de la industria que hacen los bienes de capital.

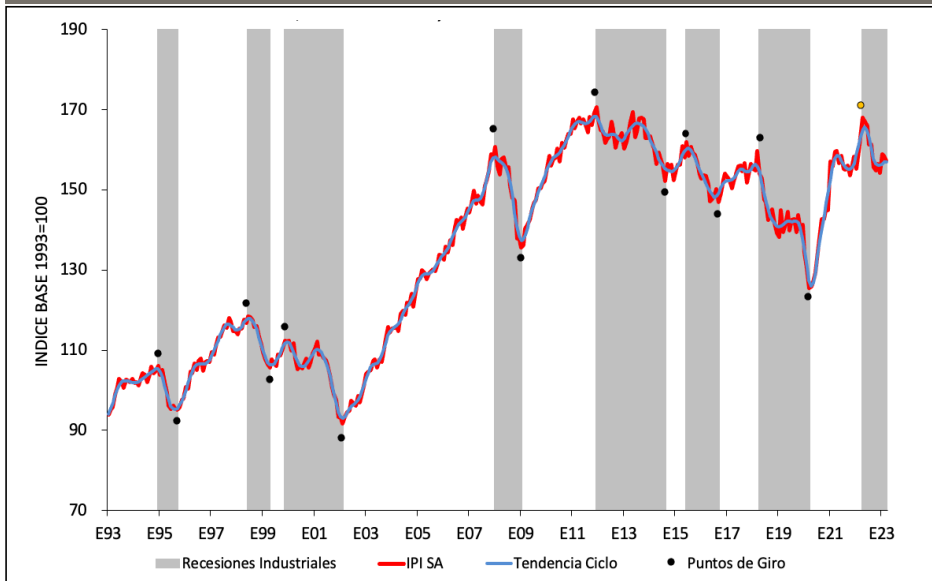
En cuanto a los restantes tipos de bienes, los de consumo no durable alcanzan el mismo nivel de actividad (-0.2%) que un año atrás, a causa del retroceso en el bloque de los alimentos y bebidas, al tiempo que los de consumo durable disminuyen un 1.1%. Finalmente, los bienes de uso intermedio retroceden 2.2%, en el primer trimestre y en la comparación con el mismo período de 2022. El recorte al crecimiento acumulado que hace el grupo de bienes de uso intermedio podría moderarse en los próximos meses de sostenerse la mejora de la refinación de petróleo y el crecimiento de las industrias metálicas básicas.

### IPI como Ciclo Económico

En términos desestacionalizados, el IPI en marzo mostró una caída mensual de 0.7%, repitiendo el signo del mes anterior, e interrumpiendo así la alternancia que se tenía desde octubre. El actual nivel de actividad corregido por estacionalidad es 6.4% inferior al de abril del año pasado, mes en el que se ha fechado en forma preliminar el inicio de la fase de contracción que atraviesa la industria. La producción industrial medida en frecuencia trimestral y corregida por estacionalidad mostró en el primer trimestre de 2023 un avance de 1.5% respecto al cuarto del año pasado, abriendo un impasse en la sucesión de recortes que se tuvieron en los dos trimestres previos. La actual fase, transcurridos once meses desde su inicio, muestra una caída equivalente anual del 7%, inferior al promedio (-13.1%) y mediana (-11.4%) de las tasas para las diez recesiones industriales previas ocurridas desde 1980. Por el momento, se muestra como una contracción poco profunda.

Finalmente, mencionar que todos los indicadores de frecuencia mensual que permiten monitorear el desempeño cíclico de la actividad han mostrado un deterioro en el último bimestre. Tanto las medidas de variación suavizada como la tendencia ciclo crecen por debajo de la banda inferior del intervalo de crecimiento de largo plazo, mientras que el desvío de la tendencia volvió a mostrar un mayor recorte de dinamismo. Las señales apuntan a una prolongación de la recesión industrial.

Gráfico 5.  
Índice de Producción Industrial (IPI) - FIEL  
IPI SA, Tendencia Ciclo y Recesiones Industriales



Fuente: FIEL.

## En marzo, la actividad industrial mostró una caída de 0.7% respecto del mes anterior

A modo de síntesis. La industria mostró un retroceso interanual en marzo, a pesar de destacados desempeños como el de la industria automotriz. La nueva edición del Programa de Incremento Exportador no remueve el obstáculo del faltante de dólares, al adelantar liquidaciones antes que elevar los volúmenes de cosecha perdidos. El nuevo arreglo cambiario podría introducir mayor presión sobre los mercados alternativos al dólar, donde productores industriales recurren para importar insumos y sostener su actividad. La mayor demanda en estos mercados no contribuirá a contener las brechas de cambio y ni la inflación, por presiones de costo y el impacto derivado de la mayor emisión. La activación de los tramos del intercambio de monedas con China no alcanza a todas las actividades industriales, al tiempo que el mecanismo de financiamiento de importaciones con Brasil se demora en su aplicación. En perspectiva, la industria seguirá mostrando desempeños sectoriales diversos, enfrentando un escenario de mayores restricciones en el acceso a las divisas en el que se profundizará la contracción de la actividad agregada. ■

# Medicamentos: impacto de un posible acuerdo Mercosur-UE



*“... el impacto de la protección de datos de prueba sobre el gasto en medicamentos canalizados por la red de farmacias durante el período 2002-2016 habría resultado, en promedio, de US\$ 108,7 millones por año. En otros términos, no haber tenido vigente esta política, ha significado un ahorro que se estima en aproximadamente 30% del gasto en dichos principios activos. A su vez, extrapolando estos resultados al conjunto de medicamentos vendidos a PAMI no auditados por IMS -para captar parte del impacto que recaería sobre el gasto en medicamentos que tiene lugar fuera del canal farmacias relevado por IMS-, el ahorro resultante ascendería a US\$ 191,7 millones por año.”*

*Acuordo de Comercio Mercosur - Unión Europea: Impacto Sobre el Gasto en Medicamentos Adquiridos en Farmacias y por PAMI en Argentina.  
W. Cont, M. Panadeiros y S. Urbiztondo. Enero de 2018. Documento de Trabajo N° 126.*

En este documento, los investigadores realizan una estimación del impacto sobre los precios y gastos en los medicamentos que tendría, en la Argentina, la adopción de tales regulaciones consecuencia de la negociación de libre comercio entre el Mercosur y la Unión Europea.

El ejercicio consistió en simular los precios de los medicamentos en un escenario contra-fáctico donde hubieran estado vigentes tales regulaciones, y comparar los mismos con los valores observados. El escenario contrafáctico estima los precios considerando el efecto de la competencia efectiva y/o potencial que contienen los propios datos de ventas por farmacias durante las últimas dos décadas. La información disponible abarcó las ventas realizadas a través de farmacias y al PAMI. Con los supuestos adoptados (elasticidad-precio de la demanda nula, 10 años de protección de datos de prueba, etc.), se estimó un impacto de la protección de datos de prueba sobre el gasto en medicamentos comercializados a través de la red de farmacias y/o al PAMI de US\$ 191,7 millones por año. Por su parte, el impacto de una prórroga en la protección patentaria por demoras en la autorización sanitaria, aplicable a un conjunto reducido de principios activos por un período de aproximadamente 3 años, se estimó en US\$ 9,3 millones por año

■ **Otros trabajos relacionados con este tema y publicados como Documentos de Trabajo de FIEL::**

*“La competencia en el segmento upstream de la industria farmacéutica argentina. S. Urbiztondo, W. Cont y M. Panadeiros. Octubre 2013” DT 121. “Eficiencia del sistema de salud en la Argentina”. M. Panadeiros. Octubre 2012”. DT 115*

---

A partir del año 2012 se puede acceder gratuitamente a la colección online de Documentos de Trabajo de FIEL a través de [www.fiel.org/papers](http://www.fiel.org/papers).

# La agroindustria se recuperará de la sequía a un ritmo sujeto a la recuperación macroeconómica

Este año el producto de la campaña agrícola estará 40% por debajo de lo esperado en volumen, con precios internacionales sujetos a una alta variabilidad, pero menores a los del año anterior. Con el inicio de la siembra de trigo de la nueva campaña 2023-24, los productores reconsideran sus estrategias a partir de una condición financiera que es frágil, pero con la expectativa de mejoras macroeconómicas rápidas luego del cambio de gobierno.

Por Marcela Cristini y Guillermo Bermúdez\*



\*Economistas de FIEL.



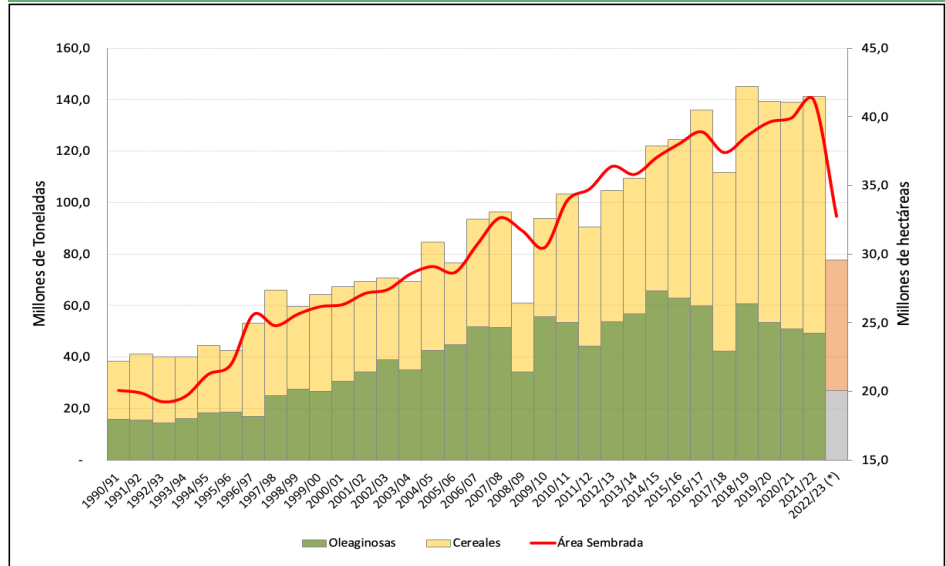
El evento de la sequía que afecta a nuestro sector agropecuario desde fines de 2020 ha sido el más grave que se recuerda en los últimos 80 años, aún mayor que el registrado en la campaña 2008-09. Varias fuentes sectoriales estiman caídas de la producción ligeramente distintas dentro de un panorama desolador. Así, el recorte de la producción agrícola sería de unos 75-80 millones de toneladas para los principales productos, que habían llegado a los 133 millones de toneladas en 2020-2021, es decir, una caída en torno del 40%. Los cultivos más afectados fueron el trigo, el maíz y la soja (ver Gráfico 1). Esta merma productiva se extiende a una caída en

las exportaciones argentinas, cuya estimación fue aumentando en los últimos meses, hasta llegar a un recorte de USD 18.000 a USD 20.000 millones de ingresos perdidos.

Así, los productores agrícolas enfrentaron este año una coyuntura muy grave. Por una parte, como consecuencia de la sequía redujeron sus márgenes o registraron pérdidas según la zona, por lo que su situación financiera se tornó frágil. En el sector agropecuario existe una muy interesante gama de contratos de financiamiento que incluyen el alquiler de tierras, la provisión de insumos y servicios y el financiamiento de clientes. Estos contratos son entre privados. También el financiamiento bancario juega un rol, aunque menor. Parte de estos contratos deberán renegociarse. Por otra parte, la presión impositiva siguió siendo muy elevada por la aplicación de los derechos de exportación sumados a los impuestos locales. A esos derechos debe adicionarse, al menos, una parte de la brecha cambiaria, dado que el dólar comercial al que liquida sus operaciones la agroindustria (y todos los exportadores) ha estado entre un 60% y un 100% por debajo de las cotizaciones oficiales de los dólares libres/financieros (el CCL o el MEP).

La merma de reservas de divisas en el Banco Central llevó a la paradoja de que el gobierno buscara adelantar en lo posible las liquidaciones de exportaciones agroindustriales vinculadas a la soja, a la vez que mantenía controles de volúmenes exportados en productos que también abastecen al mercado local como el trigo, el maíz o la carne vacuna. Para ello implementó el dólar-soja, en sus tres ediciones, en ventanas temporales que buscaban incentivar el aprovechamiento de la “oportunidad cambiaria” por parte de los productores. Mientras el gobierno obtenía el compromiso de la industria procesadora de aceites y subproductos que fue adelantando el ingreso de divisas, los productores debieron revisar sus posiciones financieras y sus expectativas de

Gráfico 1.  
Evolución de la Producción de Cereales y Oleaginosas  
Por Campaña Agrícola  
Área Sembrada y Volumen Cosechado



Fuente: FIEL con base en datos SAGyP

precios y tipo de cambio para decidir cuánto mantendrían de sus magros stocks para financiarse durante la próxima campaña. Con el aumento de la inestabilidad cambiaria, el programa soja-3 está mostrando resultados por debajo de las expectativas. En estas circunstancias los productores deciden la prudencia frente a la incertidumbre, lo que es un resultado esperado de la teoría económica. Los productores rehúyen el riesgo y se cubren manteniendo sus stocks. Una consecuencia no anticipada fue que la industria aceitera se encontró con dificultades de abastecimiento para aplicar los montos en pesos de sus operaciones de dólar-soja.

Mientras en esta parte del año se desarrollan las cosechas de maíz y soja, los productores reconsideran sus planes para la campaña futura, empezando por la campaña de trigo que comienza a partir de mayo. El mercado internacional de este cereal se mantiene con precios firmes y la Argentina podría retomar un muy buen desempeño de cosecha (19 millones de toneladas vs. el récord de 22 millones en la campaña 21-22), si las condiciones técnicas acompañan (clima, calidad de semillas) y si se remontan los limitantes financieros que podrían afectar la incorporación de fertilizantes, por ejemplo.

Es probable que con un nuevo gobierno cambie significativamente el clima económico, se ordenen los precios relativos, se recuperen lentamente los mercados financieros locales y, un poco más tarde, se reingrese a los internacionales de deuda. En ese clima, los sectores de la producción primaria: agro, minería y energía, serán los primeros en recomponerse. Sin duda, la respuesta más rápida será la de la agroindustria que depende de inversiones distribuidas a lo largo de toda la cadena productiva, más fácilmente financiables que las grandes inversiones asociadas a Vaca Muerta o al litio. ■

# Fallas de mercado e intervenciones fallidas del Estado en materia de servicios públicos de infraestructura y defensa de la competencia

Las intervenciones del Estado en el funcionamiento de los mercados es siempre objeto de debate, en todos los países. En el análisis económico, al menos, los Estados intervienen en la economía para resolver fallas de mercado: cuando los mercados presentan deficiencias para lograr una asignación eficiente de recursos (tal como ocurre típicamente con la provisión de bienes públicos, la consideración de externalidades, la distribución del ingreso y la monopolización), corresponde que el Estado intervenga de forma directa (vía provisión directa o regulando precios) o indirecta (reglamentos, incentivos) para mejorar la asignación de recursos en pos de un mayor nivel de bienestar del conjunto de la población. Así, la intervención del Estado depende de cómo se definan las fallas de mercado y las fallas propias de la intervención pública (en ambos casos, cuándo existen y qué tamaño tienen). En la experiencia argentina, la inestabilidad en las políticas públicas y formas de intervención del Estado en la economía demuestran la ausencia de un consenso mínimo al respecto. En el caso de la intervención del Estado en la provisión de servicios públicos de infraestructura y en la defensa de la competencia, el origen de la grieta analítica podría ubicarse en la propia caracterización de lo que constituye una competencia plena. En esta nota contrasto las intervenciones regulatorias que se derivan de distintas definiciones del funcionamiento de un mercado competitivo sin fallas (la competencia perfecta vs un proceso competitivo dinámico), y argumento que la adopción de una definición superficial (la competencia perfecta de libro de texto) es un obstáculo para lograr un mayor consenso sobre los límites de la intervención directa del Estado en los mercados y en particular el diseño de la política regulatoria aplicable a los servicios públicos de infraestructura.

por Santiago Urbiztondo\*

---

\*Economista de FIEL

La economía argentina muestra una situación terminal, siempre esperando haber tocado fondo sin que sea así. La naturaleza de las políticas públicas se ha ido degradando durante el último siglo, con fuertes oscilaciones en su dirección, pero consistencia respecto del sentido general de sus resultados: un creciente deterioro en materia de acceso de la población a distintos bienes y servicios privados y públicos, con un nivel de vida que -en promedio y en su distribución- ha tenido uno de los peores desempeños en todo el mundo. No caben dudas de que las oscilantes políticas públicas, y, dentro de ellas, aquéllas que logran beneficios políticos de corto plazo pese a sus elevados costos económicos y sociales de más largo plazo, son resultado de diversas ideologías, disputas político-partidarias, proyectos políticos personales, etc. Pero también es obvio que gran parte -sino la totalidad- de estas oscilaciones contaron con el beneplácito y aceptación de gran parte de la población, al menos hasta el momento en que sus inconsistencias comenzaron a ser más evidentes, y sus costos de largo plazo más claros y profundos.

En esta nota no me propongo resolver, ni siquiera discutir mínimamente, el conjunto de razones que ayudan a explicar la adopción de políticas cortoplacistas o con diseños antagónicos a los observados en países exitosos al cabo de décadas de evidencia empírica internacional y doméstica, sino llamar la atención sobre un elemento que -silenciosamente- ha facilitado tal situación en el caso de la regulación de los servicios públicos de infraestructura y la intervención en los mercados en general (con la defensa de la competencia en particular): la “grieta” entre las visiones ortodoxas (mayoritarias, establecidas) y heterodoxas (minoritarias, desafiantes) respecto de cuáles son las propiedades del mercado y cuáles son las cualidades del Estado para lograr resultados superiores por medio de su intervención.

Mi argumento es que esta grieta, aunque naturalmente se alimenta de diferentes perspectivas ideológicas que son inevitables, está fomentada o facilitada por una concepción superficial -de libro de texto- respecto de cuáles son las fallas de mercado que se busca resolver: por un lado, la definición incorrecta de cómo debería funcionar un mercado sin fallas conduce a encontrar deficiencias incluso cuando éstas no existen, y también a buscar resolver esas supuestas fallas sin una guía regulatoria apropiada; por otro lado, la omisión de las propias dificultades del Estado (problemas de agencia, información incompleta, falta de commitment, captura, etc.) para llevar a cabo la tarea regulatoria de forma apropiada alimenta un ímpetu regulatorio más intrusivo y omnipresente, que termina decepcionando incluso a sus proponentes (aunque nunca lo reconozcan e insistan sobre la superioridad de una

intervención regulatoria imperfecta -por motivos ideológicos o ventajas políticas- frente a una supuestamente grave falla del mercado). La grieta analítica conduce así a cometer repetidamente la Falacia de Nirvana (comparar una situación real imperfecta con una situación perfecta sólo por ser ideal), y al mal diseño de las intervenciones económicas del Estado, en materia de regulación de servicios públicos y -en menor medida- de defensa de la competencia.

## Las fallas de mercado en las industrias de servicios públicos de infraestructura

En los libros de texto de economía, de los cuales en el mejor de los casos se nutren los actores políticos y buena parte de los *policymakers*, se enseña que los mercados -esto es, la interacción libre de la oferta y la demanda de actores económicos privados descentralizados- son ineficientes o ineficaces en la provisión de bienes públicos, en la consideración de externalidades, en lidiar con inequidades distributivas y ante la existencia de monopolios o competencia imperfecta.

Dentro de los servicios públicos de infraestructura, la falla de mercado saliente -motivo para la intervención regulatoria directa, que excede la aplicación de impuestos y subsidios- es la inexistencia o escasa relevancia de cualquier tipo de competencia. Debido a la tecnología de producción de estos servicios, caracterizada por fuertes inversiones hundidas (irreversibles y de muy lenta depreciación) y economías de escala y alcance -aun cuando estuvieran agotadas en el margen de producción incremental-, en uno o varios de los segmentos verticalmente vinculados (en el caso de la energía, por ejemplo, la producción, el transporte,

“...la correcta definición de lo que constituye una falla de mercado por insuficiente competencia aporta la mejor guía para la política regulatoria...”

la distribución y la comercialización), existen condiciones de monopolio natural no desafiante: un único productor o prestador del servicio (en uno o varios de los segmentos verticales) logra abastecer la demanda con un menor costo que dos o más empresas (cualquiera sea la forma en que éstas se dividan la producción), y además está a salvo de que otros competidores potenciales entrantes, que aún no hundieron sus propias inversiones, representen una amenaza real.

Así, dejando de lado a libertarios que niegan la existencia de condiciones de monopolio natural no desafiante, no hay gran discrepancia entre las visiones ortodoxas y heterodoxas de la economía: el Estado debe intervenir de forma directa en la regulación de (al menos) los precios o tarifas de los (segmentos naturalmente monopolísticos de los) servicios públicos de infraestructura, más allá de que la intervención pública en otras dimensiones de los servicios (inversiones, gestión interna, propiedad pública o privada de las empresas prestadoras, etc.) sí sea objeto

de fuerte desacuerdo.

## ¿Cómo funciona la competencia en un mercado sin fallas?

Sin embargo, el problema en la práctica regulatoria no se limita a las discrepancias sobre cómo debe ser la intervención pública en dimensiones distintas de los precios, sino en cómo regular éstos. Más aún, la falta de acuerdo sobre todas las dimensiones de la intervención pública (propiedad pública o privada de los prestadores, regulación de inversión y gestión o regulación de la calidad del servicio, fijación de precios individuales o globales, mecanismos de ajuste de precios según costos -costo-plus- o del tipo price-cap (precios tope independientes de los costos efectivos de la empresa), etc.) está reforzada por una frecuente caracterización inapropiada de lo que ocurre en un mercado económico sin fallas por insuficiente competencia, en la cual se identifica un mercado sin fallas de competencia como aquél en el cual existe competencia perfecta.

En efecto, bajo las condiciones de libro de texto de una situación de competencia perfecta (en la cual existen múltiples oferentes y demandantes, la tecnología de producción está igualmente disponible para todos, no hay inversiones hundidas, existe información completa, la calidad del producto está dada de forma exógena, etc.), se logra la eficiencia productiva (el costo de producción para abastecer la demanda es mínimo con la participación de múltiples oferentes idénticos que, dado su pequeño tamaño relativo al mercado, actúan como tomadores de precios), la eficiencia asignativa (la valoración que tiene la demanda de la última unidad consumida, dada por el precio pagado en el equilibrio, iguala al sacrificio de recursos económicos que es necesario para llevar al mercado esa última unidad, dado por el costo marginal) y la eficiencia distributiva (entre accionistas de altos ingresos y consumidores con ingresos típicamente menores), dado que los beneficios económicos de las empresas son nulos (sólo logran ingresos suficientes para cubrir sus costos) y todas las ganancias (infra-marginales) del intercambio son obtenidas por los consumidores. Ergo, si no existe competencia perfecta, y dejando de lado situaciones puntuales igualmente teóricas (como la competencia à la Bertrand en un oligopolio sin restricciones de capacidad, bienes idénticos, etc.), bajo esta descripción los oferentes tienen algún poder de mercado que les permite fijar precios de equilibrio mayores al costo marginal (ineficiencia asignativa), reteniendo para sí rentas extraordinarias de forma permanente (ineficiencia distributiva), sin que la eficiencia productiva esté igual-

mente asegurada (en particular cuando hubiera distinto tipo de barreras a la entrada o salida del mercado, evitando el ingreso de nuevos competidores). Más aún, dado que la competencia perfecta no existe en la práctica (excepto quizás en un puñado de bienes, como por ejemplo algunos productos agrícolas), la consecuencia lógica es que prácticamente todos los mercados adolecen la falla de una insuficiente competencia, que prima facie habilitaría una intervención directa regulando precios y tal vez imponiendo también otras restricciones al libre funcionamiento de la oferta y la demanda.

Pero cuidado, ¡tal caracterización de la ausencia de fallas de mercado por insuficiente competencia es incorrecta! El modelo de competencia perfecta no pretende describir cómo funciona un mercado de modo realista: el mundo real, incluso en un mercado donde existe una “competencia plena” o “máxima”,

está caracterizado por un proceso (o una “película”) donde cada oferente decide sobre las características de los bienes que llevará al mercado, sus procesos productivos, sus precios, la atención comercial que dispensará, esfuerzo promocional y publicidad, etc., con el fin de lograr una combinación “precio-calidad-diferenciación” superior a las de

sus competidores y así lograr desplazarlos del mercado para poder “monopolizarlo”. Mientras esta desafiabilidad sea plena, la disciplina competitiva es máxima, independientemente de que temporalmente existan ganadores y perdedores, empresas que quiebran y otras que obtienen beneficios extraordinarios, ya que las ganancias de productividad por la innovación (en menores costos y mejoras de calidad y variedad de productos) son captadas por los consumidores (tal vez sí con cierto rezago, que premia el esfuerzo y la innovación de “los ganadores”).<sup>1</sup>

Así, la competencia para monopolizar, la destrucción creativa propuesta por Joseph Schumpeter en la primera mitad del siglo XX, permite construir una referencia mucho más realista de la ausencia de fallas de mercado: en vez de negar tales fallas de forma universal (como hacen típicamente los proponentes “libertarios”), resulta razonable reconocer que los procesos competitivos dinámicos no son universales pero sí proveen una descripción razonable de cuáles serían las características de una competencia donde no existen fallas por insuficiente competencia. En efecto, en un proceso competitivo dinámico, existen ganadores y perdedores temporales; los primeros pueden obtener beneficios extraordinarios sólo mientras mantengan mejoras de costos y calidad de sus ofertas que les permitan superar a otros competidores que también se esfuerzan por desplazarlos y tornarse los nuevos “mo-

**Frecuentemente, las intervenciones fallidas son el vehículo para perseguir objetivos políticos cortoplacistas.**

<sup>1</sup> En el modelo de competencia perfecta no existe una dinámica competitiva razonable: las empresas entran y salen automáticamente del mercado frente a shocks sobre la oferta (la tecnología y sus costos de producción) o la demanda (cambios en las preferencias o ingresos de los consumidores), resumiendo así una “foto” en la cual se supone que no hay innovación (o, lo que es lo mismo, que el costo de innovar es nulo y que cualquier innovación está automáticamente disponible para todos los competidores –como si fuera un bien público–, por lo cual su precio también es nulo).

nopolistas”, de manera tal que pueden existir beneficios extraordinarios y pérdidas extraordinarias en el corto plazo pero, en promedio (y en el mediano y largo plazos) la rentabilidad es sólo normal, implicando que las ganancias de productividad y calidad son captadas plenamente por los consumidores en el mediano y largo plazos (aunque sólo parcialmente en el corto plazo).

La observación de empresas con rentas extraordinarias, o de mercados donde participan de forma activa sólo un puñado de empresas en el cual una de ellas se destaca nítidamente sobre el resto -por considerar los casos más extremos y cercanos donde se busca sustentar la existencia de una falla de mercado bajo una interpretación superficial de libro de texto- no señala en absoluto la existencia de una competencia débil en tanto todas las empresas -activas y potenciales entrantes- tengan la posibilidad y los incentivos adecuados para competir en base a méritos de innovación, calidad y precios para aumentar sus ventas y desplazar a sus competidores, beneficiando así de forma sostenida a los consumidores finales más allá de que “en la foto” no se trate de una situación de competencia perfecta.

La falla del mercado por insuficiente competencia se produce entonces, bajo una definición correcta, cuando no existe un proceso competitivo dinámico.

### ¿Cuál es la intervención regulatoria óptima en las industrias de servicios públicos?

Naturalmente, al descartar múltiples mercados como potenciales objetos de intervención regulatoria directa atribuyéndoles fallas que no son tales y acotar la magnitud de las fallas de mercado por insuficiente competencia que sí existen, la demanda por regulación directa del Estado cae fuertemente. Si, además, se reconoce la existencia de fallas en la intervención pública, el universo de sectores o servicios donde es razonable una intervención regulatoria directa también se reduce.

No obstante ello, en el caso de los servicios públicos de infraestructura caracterizados por tecnologías que constituyen monopolios naturales no desafiables, la existencia de regulaciones directas parece suficientemente fundamentada, al menos mientras tales intervenciones sean “razonables”. Esto es así, por ejemplo, si el regulador tiene credibilidad suficiente (para no confiscar inversiones hundidas a través de cambios sutiles de las reglas de remuneración de inversiones irreversibles que se amortizan lentamente), si la regulación directa se focaliza en los segmentos verticales que efectivamente sean monopolios naturales no desafiables (transporte y distribución en el caso de la energía), permitiendo e incluso promoviendo la competencia en el resto (producción/generación y comercialización), y si por medio de tal intervención el Estado (ya sea a través de la provisión directa de una empresa pública o de la regulación de un prestador privado) se logra una eficiencia productiva suficiente como para que los costos del servicio, y las tarifas finales, sean suficientemente bajos respecto de una calidad del servicio que sea la demandada.

En tal sentido, la correcta definición de lo que constituye una falla de mercado por insuficiente competencia aporta la mejor guía para la política regulatoria: inter-

venir en el mercado para que las conductas y resultados logrados en ausencia de competencia potencial repliquen o se aproximen tanto como sea posible a las conductas y resultados logrados bajo un contexto competitivo dinámico, en el cual:

a) las empresas pueden tener ganancias o pérdidas en el corto plazo si son más o menos eficientes en sus procesos productivos (o si reciben shocks positivos o negativos), pero no pueden tener ganancias permanentes, habilitando por tanto una regla de ajuste tarifario del tipo price-cap (precios independientes de los costos dentro del período tarifario, que por ende permiten beneficios positivos o negativos en el corto plazo) con revisiones periódicas (quinquenales, por ejemplo) en busca de permitir una rentabilidad razonable (prospectivamente);

b) las empresas son responsables por su gestión interna, incluidas las inversiones que decidan hacer, y eventualmente son penalizadas cuando la calidad (incluyendo cobertura) del servicio sea insuficiente respecto de los parámetros establecidos, reemplazando de esta forma la sanción económica (pérdida de ingresos) que tendría una empresa no regulada en un contexto competitivo dinámico cuando sus clientes la abandonan por prestar un servicio de calidad deficiente o inferior al de sus competidores.

### Comentarios finales

Parte de la incomprensión de las bondades -y limitaciones- de los procesos competitivos dinámicos se refleja también en la utilización esporádica y desenfocada de la política de defensa de la competencia, confundiendo la defensa del proceso competitivo con la defensa de un conjunto de competidores o de usuarios / consumidores bajo una perspectiva cortoplacista, o incluso con la defensa de una determinada estructura de mercado (suficientemente atomizada). Defender un proceso competitivo dinámico implica evitar en lo posible la acumulación de poder monopólico por medio de concentraciones económicas o conductas distorsivas de la competencia, no porque ello conlleve al mejor resultado (por ejemplo, menores precios) inmediato, sino porque dicho proceso dinámico es el que aporta mejores señales para la inversión, la innovación, la eficiencia productiva, etc., tendientes a lograr las mejores combinaciones de precios y calidades en el mediano y largo plazos.

Frecuentemente las intervenciones fallidas no son el resultado de una incomprensión de cuál sea la falla de mercado a resolver, ni de cometer la Falacia de Nirvana por no anticipar las limitaciones que tendrá una intervención pública necesariamente imperfecta, sino el vehículo para perseguir objetivos políticos cortoplacistas a sabiendas de las consecuencias negativas (el costo) de largo plazo detrás de dichas políticas. En todo caso, el problema señalado respecto de la correcta definición de cómo funciona un mercado sin fallas de competencia, para guiar las intervenciones regulatorias que ayuden la defensa de tales procesos o su corrección por medio de intervenciones directas, actúa como facilitador de tal manipulación política de los instrumentos de la política pública, y resulta en mayor o menor medida un problema de fondo a resolver.■

# Deterioro monetario

Las expectativas inflacionarias se encuentran desancladas. El deterioro del escenario monetario se torna más pronunciado. La contención del desborde monetario elevará el déficit cuasi fiscal por encima del 7% del PBI en 2023 y colocará la Base Ampla en una relación de 4.4 a 1 con la cantidad de dinero, en un escenario de caída de la demanda por circulante y aumento de la velocidad de circulación del dinero. Las turbulencias en el frente cambiario amplificaron la brecha y elevaron las expectativas de una mayor corrección. Todo lo anterior sin una recuperación del stock de reservas internacionales. La hoja de balance del BCRA continúa perdiendo calidad.

por Guillermo Bermúdez\*



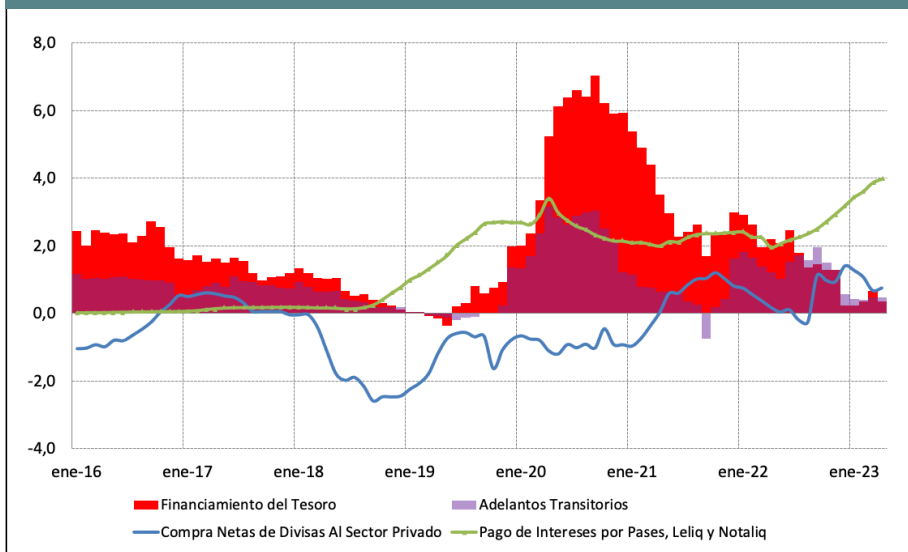
\*Economista de FIEL.

En la columna monetaria de Indicadores de Coyuntura N° 650 de febrero, se presentó un ejercicio conjetural sobre escenarios monetarios alternativos para el presente 2023. De aquel ejercicio se concluía que la autoridad monetaria poseía un escaso margen de maniobra para conducir su política por un sendero que permitiera la convergencia de las expectativas inflacionarias al techo que, por aquel entonces, se consideraba en el marco del acuerdo con el FMI -del 60%-. Lo anterior, aun adoptando supuestos conservadores en los que el despliegue de la estrategia de esterilización de la emisión por parte del BCRA resultase exitoso y sin contar eventos disruptivos en la demanda de dinero o el mercado cambiario.

El anclaje de las expectativas inflacionarias no se ha logrado. La edición de marzo del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) que realiza el BCRA ya mostró un deterioro de la tasa de inflación mediana esperada para 2023, colocándola en el 110% y acelerando al 113% un año a esta parte, al tiempo que informes privados más recientes anticipan un alza de precios bastante por encima de aquellas figuras. Al respecto, merece mencionarse el propio informe del FMI sobre las Perspectivas Económicas Mundiales, presentado a mediados de abril, que señala una expectativa inflacionaria para nuestro país del 98.2% en el presente año, luego de que en la cuarta revisión del acuerdo de Facilidades Extendidas realizada en marzo se planteara un alza de la inflación al 79.6% para 2023. Todas estas proyecciones han quedado por completo obsoletas a la luz de los acontecimientos de abril.

En el mes, el escenario monetario ha mostrado un deterioro. Por el lado de las decisiones de política, el anuncio del aumento de la tasa de interés de política por tercera vez en dos meses, colocándola en la actualidad en el 91%, anticipa un mayor déficit cuasi fiscal. El anuncio siguió a la difusión del dato de inflación del mes de marzo, que marcó un alza mensual del 7.7% y de 104.3% en la comparación interanual para el nivel general, y como paliativo para incentivar la demanda de pesos en el contexto de las turbulencias cambiarias de la última parte del mes. También ha contribuido al deterioro monetario la vuelta a la asistencia al Tesoro mediante el giro de Adelantos Transitorios, otras operaciones con el Sector Público y las intervenciones en el mercado de títulos para contener la amplificación

Gráfico 1.  
Principales Factores de Expansión de Base Monetaria  
Acumulado 12 meses  
En % del PBI



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA.

de las brechas de cambio con los dólares financieros. Finalmente, la puesta en marcha de la tercera edición del Programa de Incremento Exportador (PIE), ampliado a otros productos de economías regionales como vinos, miel y maní, también redundó en una mayor emisión de dinero. Precisamente, las tres decisiones de política permiten anticipar mayor crecimiento de los pasivos remunerados del BCRA a partir de los requerimientos de esterilización para contener la emisión monetaria, en un contexto de estancamiento de las tenencias de dinero en poder del público y aumento de la velocidad de circulación. Una vez más, siendo el anterior el mejor resultado que puede esperarse contando que los depósitos privados no sufran una retracción que obligue a las entidades bancarias a recuperar su posición en Letras del BCRA.

Adicionalmente, no debe perderse de vista que la mayor emisión para la adquisición de las divisas asociadas al nuevo arreglo cambiario -hasta fines de mayo, para el caso de la soja, de agosto para el caso de los productos de las economías regionales y septiembre para otros granos-, supondrá también un daño patrimonial para el Banco Central, por el diferencial de cambio implícito en la operación. Claro que la magnitud del daño dependerá del éxito que logre el programa en el incentivo a los agroexportadores a liquidar sus productos. Al respecto, en abril el avance de las liquidaciones viene mostrando alguna demora que abre un interrogante respecto a su éxito en la comparación con las ediciones anteriores a causa -más allá de cuestiones climáticas o de conflictos gremiales que afectan el movimiento portuario-, de la magnitud de la brecha de cambio con los dólares alternativos y una expectativa creciente de una mayor corrección del tipo de cambio oficial. Los controles cambiarios

no han tenido en el pasado en nuestro país buenos registros de desempeño en materia de acumulación de reservas y contención de la brecha<sup>1</sup>.

Un capítulo aparte se refiere al destino de los pesos que darán los exportadores que participen en el programa. En principio, los fondos serán depositados en cuentas con saldos ajustables al ritmo de la devaluación -cuentas dólar linked-, y serán de libre disponibilidad. Una parte de los fondos podrá ser aplicada al pago de deudas y compra de insumos para una campaña 2023/2024 por completo incierta a desarrollarse en los meses por venir, pero también, si bien para las personas jurídicas no es posible volcar esos fondos a la adquisición de dólares financieros, si lo es para los productores que podrían recurrir a ese tipo de operaciones. Lo anterior introduciría presiones adicionales sobre los mercados alternativos del dólar al cual recurren otros productores para poder adquirir insumos importados, lo que supondrá para ellos mayores presiones sobre sus costos. Sin perder de vista, además, que dichos mercados fueron afectados durante abril por las turbulencias políticas al interior de la coalición gobernante, que redundaron en un alza de las cotizaciones, propiciando a su vez la ampliación de las brechas y disparando las expectativas de devaluación.

En este escenario, comencemos repasando los factores de expansión de la Base Monetaria en lo que va de 2023, poniendo especial atención en el crecimiento del stock de pasivos remunerados y el pago de intereses por estos instrumentos -el déficit cuasi fiscal. Hacia fines del mes de abril<sup>2</sup>, la Base Monetaria muestra una contracción del orden de los \$ 269 mil millones, colocándose en \$ 5.1 billones, equivalentes a 3.7% del PBI. Esta relación de Base a PBI se coloca en mínimos en perspectiva histórica y refleja el proceso de desmonetización de la economía a causa del fenómeno inflacionario.

En los primeros cuatro meses de 2023, la principal fuente de expansión de la cantidad de dinero ha sido el pago de interés por los instrumentos remunerados del BCRA, que alcanza los \$ 2.6 billones y acumula en los últimos doce meses \$ 5.5 billones, un 4% del PBI. Obsérvese que el déficit cuasi fiscal acumulado supera el stock de dinero dado por la Base Monetaria. Como se mencionó arriba, en marzo y abril el BCRA volvió a emitir para asistir al Tesoro mediante Adelantos Transitorios con unos \$ 130 mil millones en marzo y otros \$ 100 mil en abril, pero también el rubro de otras operaciones con el Sector Público resultó expansivo. En cuatro meses, la emisión para asistir al Fisco por ambos conceptos acumuló \$ 470 mil millones, en tanto que resulta de \$ 377 mil millones en los últimos

doce meses.

Para contener el aumento de la Base Monetaria, el principal factor de contracción ha sido la colocación de Letras y Pases por un monto superior a los \$ 2.7 billones desde comienzos del año y por más de \$ 7.1 billones en los últimos doce meses. Lo anterior ha llevado el stock de instrumentos remunerados por el BCRA hasta los \$ 13.2 billones equivalentes al 10% del PBI. Finalmente, las operaciones en el mercado de cambio por parte del BCRA significaron una contracción de \$ 727 mil millones en cuatro meses, reflejando la pérdida de divisas en operaciones con el Sector Público por el equivalente a los \$ 292 mil millones y en las operaciones con el Sector Privado por otros \$ 435 mil millones, contando las compras realizadas durante abril a partir de la puesta en vigencia del PIE. Precisamente, a partir del 11 del mes y hacia fines de la tercera semana, el BCRA comenzó a revertir la posición vendedora hacia el sector privado que había mostrado la mayor parte del año. De acuerdo a información de

### “El deterioro de la hoja de balance del BCRA es evidente...”

la Bolsa de Comercio de Rosario, a catorce días hábiles de iniciado el programa, las toneladas de soja ingresadas ascendían a algo más de 2 millones, un 45% por debajo de las liquidaciones de la edición de septiembre y un 80% por debajo de la primera versión del

arreglo del dólar soja. En lo que respecta a la liquidación de divisas, esta alcanzó algo más de USD 1.4 mil millones, muy por debajo de la expectativa fijada inicialmente para todo el programa, en unos USD 5 mil millones sólo para el caso del dólar soja. Como se mencionó, si bien cuestiones climáticas o conflictos gremiales afectaron el programa en el inicio, la propia falta de grano por la sequía, precios por debajo de los esperados y la falta de alternativas financieras para los pesos obtenidos, explican el menor dinamismo de la presente edición del programa. De lo anterior, deriva la decisión de ampliar el programa a otros cultivos como el sorgo, la cebada forrajera y el girasol, de los que se espera tengan un impacto más modesto al haberse fijado toques -valores de equilibrio-, para asegurar el abastecimiento al mercado interno, junto con el hecho de que su duración se ha establecido por los próximos meses con el valor del dólar fijo en el período.

De lo anterior resulta evidente que el desborde monetario producto del déficit -del Tesoro y el cuasi fiscal del BCRA-, viene siendo contenido por el crecimiento del stock de pasivos remunerados de la autoridad monetaria, junto con una marcada pérdida de calidad de su hoja de balance. Precisamente, allí se registra una caída del stock de Reservas Internacionales Brutas, aumento de las Letras Intransferibles del Tesoro en

<sup>1</sup> Al respecto puede revisarse el artículo de Indicadores de Coyuntura “Control de cambios. Pobre desempeño en cifras” disponible en <https://fielfundacion.org/blog/2022/09/10/control-de-cambios-pobre-desempeno-en-cifras/>

<sup>2</sup> Datos al 24 de abril.



el activo, caída de la Base Monetaria producto de la desmonetización y aumento del stock de pasivos remunerados. Es importante notar que la dominancia fiscal no sólo se ha manifestado en el financiamiento del déficit del Sector Público mediante la emisión contenida por la esterilización y viabilizada por el encierro de los depósitos privados-, sino también en el canje de reservas internacionales por Letras Intransferibles del Tesoro, menguando la calidad del activo de la autoridad monetaria.

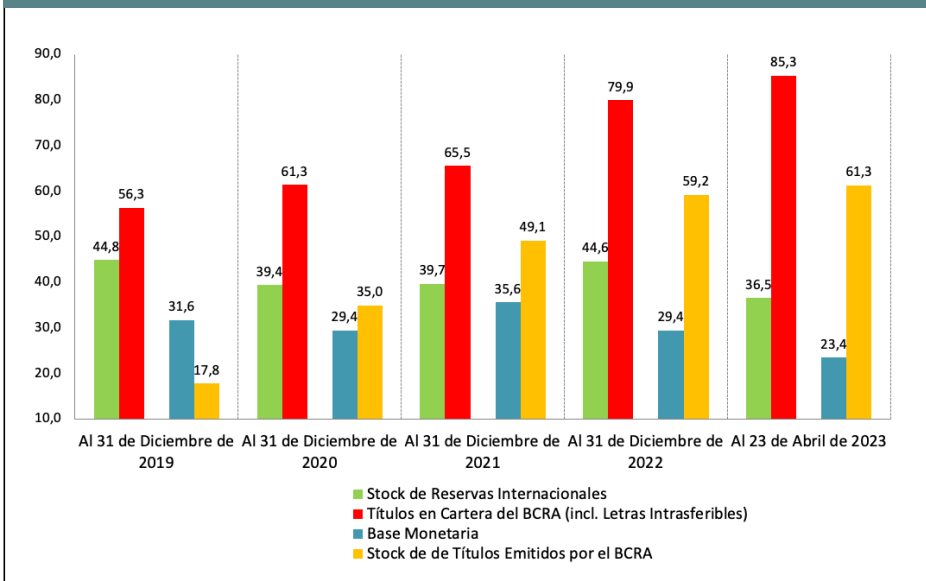
En efecto, desde fin de 2019 y hasta la actualidad, el stock de Reservas Internacionales Brutas se redujo más de USD 8 mil millones, con un stock de Reservas Netas que superaba en aquel entonces los USD 11 mil millones que pasaron a colocarse en la actualidad en el orden de los USD 2.3 mil millones. En este escenario, el activo pasó a ser ocupado mayormente por títulos públicos, correspondiendo gran parte a Letras Intransferibles bajo legislación local, que entre fin de 2019 y la actualidad se elevaron cerca de USD 30 mil millones. Del lado del pasivo del balance, la Base Monetaria se recortó en el periodo por encima de los USD 8.2 mil millones, mientras que el stock de títulos emitidos por el BCRA -sus pasivos remunerados- aumentaron en USD 43.5 mil millones. La deuda del BCRA, considerando únicamente dicho stock de títulos, asciende hoy a más de USD 61 mil millones. El deterioro de la hoja de balance del BCRA es evidente, con menores reservas y más títulos sin liquidez en el activo, mientras que en el pasivo, las letras pasan a ser la principal cuenta por delante del dinero circulante. El cuadro anterior se completa con la caída del Patrimonio Neto de la entidad, que acumula desde diciembre de 2019 un retroceso de USD 17.4 mil millones, colocándolo en la actualidad algo por encima de los USD 15.7 mil millones.

Sumado a lo anterior, ya se han incumplido las metas acordadas con el FMI en la cuarta revisión de marzo pasado para el déficit fiscal primario y la acumulación de reservas internacionales netas. Esto deriva en la necesidad de una renegociación, teniendo presente también el impacto de la sequía sobre la recaudación impositiva y un consecuente mayor déficit y necesidades de asistencia monetaria, lo que relegaría los objetivos de 1.9% y 0.6% del PBI en cada caso. La nueva meta de déficit primario podría acercarse a 2.5% del

PBI, y otro tanto avanzaría la meta de asistencia, teniendo presentes las dificultades para la renovación por parte del Tesoro de deuda en manos de privados. También la incorporación de nuevas estimaciones de inflación en los escenarios previstos, supondrá una nominalidad amplificada para la asistencia, la emisión y la esterilización. No obstante, no podría descartarse una menor laxitud por parte del propio FMI, elevando el nivel de exigencias respecto al ordenamiento fiscal, monetario y cambiario. Al respecto, luce poco probable que el Organismo amplie el crédito otorgado, dada la exposición que ya tiene hacia nuestro país, ó realice una masiva anticipación de desembolsos. Desde la perspectiva local, romper un acuerdo con el FMI podría resultar redituable para la coalición gobernante a modo de fijar una posición respecto a sus votantes, pero sería crítico en el marco actual en el que el único anclaje viene dado por la continua marcha de las negociaciones con el Organismo de crédito.

Hacia los meses por venir, el aumento de las tasas de interés por los pasivos remunerados que ya se han aplicado supondrá una mayor emisión y posterior esterilización. Del mismo modo, el programa de incremento exportador y la aplicación del dólar diferencial para producciones regionales, traerá asociado no sólo mayor emisión y necesidades de absorción, sino también un mayor deterioro patrimonial del BCRA. Es interesante destacar que aún cuando la autoridad monetaria esté dispuesta a ceder las divisas ingresadas para sostener el nivel de actividad, la operatoria del programa aún resultaría expansiva en términos de emisión producto de la diferencial de cotizaciones entre la compra y la venta.

Gráfico 2. Reservas Internacionales, Base Monetaria y Títulos en el Balance del BCRA  
Miles de Millones de Dólares



Fuente: Elaboración propia en base a FMI.

Con todo lo anterior, un ajuste de los escenarios monetarios presentados en febrero, nuevamente partiendo de supuestos muy conservadores que contemplan únicamente el mayor nivel de la tasa de interés de política y un relativamente exitoso programa de incremento exportador que ingrese unos USD 3 mil millones, sin revisión de las metas de déficit fiscal y asistencia monetaria al Tesoro u otras intervenciones por parte del BCRA en el mercado de deuda junto con una completa esterilización de la emisión por intereses, pone la cuenta pagos por la remuneración de los pasivos a fin de 2023 en \$ 11.8 billones, un 251% por encima del acumulado en 2023, elevando el déficit cuasi fiscal a 7.7% del PBI. Contando la emisión para el Tesoro y por operaciones con divisas -sin compras adicionales a las estimadas para el programa y bajo el supuesto de que no son acumuladas por el BCRA (se emite por el diferencial de cotizaciones)-, la Base Monetaria se elevaría hasta \$ 6.3 miles de millones -4.1% del PBI-, mostrando un crecimiento de 21% respecto al stock de fin de 2022. Finalmente, el stock de pasivos remunerados treparía a \$ 21.5 billones, un 13.9% del PBI y 113% por encima del saldo a fin del año pasado, mientras que la Amplia superaría los \$

27.7 billones, mostrando un crecimiento anual de 82% y una relación con la Base de 4.4. Todo lo anterior sin cambios en el stock de reservas internacionales producto de operaciones en el mercado de divisas.

A modo de síntesis. Aún sin considerar la evolución del mercado de cambio en el mes de abril, cuyo derrotero aún se encuentra en desarrollo, es evidente que las condiciones del escenario monetario se han deteriorado, con un desborde en el crecimiento del déficit cuasi fiscal asociado al pago de intereses por los instrumentos remunerados del BCRA. Lo anterior, enmarcado en un proceso de pérdida de calidad de la hoja de balance de la autoridad monetaria, con menores reservas y más títulos intransferibles en el activo y mayor emisión de deuda remunerada. El

incumplimiento de las metas fiscal y de acumulación de reservas al primer trimestre son el disparador de una nueva renegociación, pero luce poco probable que el FMI esté dispuesto a ampliar la exposición de su cartera de crédito a nuestro país, más bien en cambio podría tomar una posición menos laxa en el futuro que requiera mayor disciplina fiscal, monetaria y cambiaria. ■

**"...es evidente que las condiciones del escenario monetario se han deteriorado, con un desborde en el crecimiento del déficit cuasi fiscal..."**

incumplimiento de las metas fiscal y de acumulación de reservas al primer trimestre son el disparador de una nueva renegociación, pero luce poco probable que el FMI esté dispuesto a ampliar la exposición de su cartera de crédito a nuestro país, más bien en cambio podría tomar una posición menos laxa en el futuro que requiera mayor disciplina fiscal, monetaria y cambiaria. ■

# 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.



# Pruebas APRENDER: La dimensión regional. Mismos derechos, distintas oportunidades



*“El bienestar estudiantil dentro de la escuela tiene un impacto importante para el aprendizaje; mejoras en el ambiente escolar de una localidad, redundan en un mejor rendimiento académico. Cuando el buen clima escolar de una localidad aumenta en un punto porcentual, el desempeño esperado crece en casi 0.7 puntos porcentuales, impacto que está casi completamente justificado por su incidencia en las grandes urbanizaciones, donde el efecto marginal es todavía más fuerte, ya que por cada punto porcentual que sube la proporción de alumnos que se encuentran bien en su entorno estudiantil, sube casi en la misma magnitud su rendimiento en matemática. A su vez, la evidencia indica que el clima escolar no afecta a todas las regiones de la misma manera, son las regiones de Cuyo, Patagonia, NEA, y Centro, en ese orden, las que muestran un mayor beneficio en la performance de sus estudiantes, en matemática , fruto de un mejor entorno escolar”*

*Pruebas APRENDER: la dimensión regional. Mismos derechos, distintas oportunidades.  
I. Templado. Diciembre de 2019. Documento de Trabajo N° 130*

En este documento la autora analiza los resultados del Operativo Aprender incorporando el factor espacial en la exploración de los determinantes del desempeño en matemática de los estudiantes del último año de la secundaria. Haciendo uso de la distribución por localidades, es posible investigar cómo las diferencias espaciales impactan en el desempeño educativo. Los contrastes regionales y el tamaño de las ciudades acentúan el impacto del nivel socioeconómico, de la educación privada, del clima escolar, y de la segregación escolar. Ésta última problemática tiene una incidencia diferencial: tiende a mejorar el desempeño a través de la homogeneidad de pares en las localidades con mejores niveles socioeconómicos, mientras que en las localidades más pobres es de esperar un mejor desempeño cuando la segregación es baja y hay mayor heterogeneidad de estudiantes. Los programas de apoyo escolar también resultan decisivos en el desempeño de los estudiantes

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

*“Pruebas APRENDER: o acerca de la cuantificación de oportunidades” I. Templado. Agosto de 2018. DT 127.*

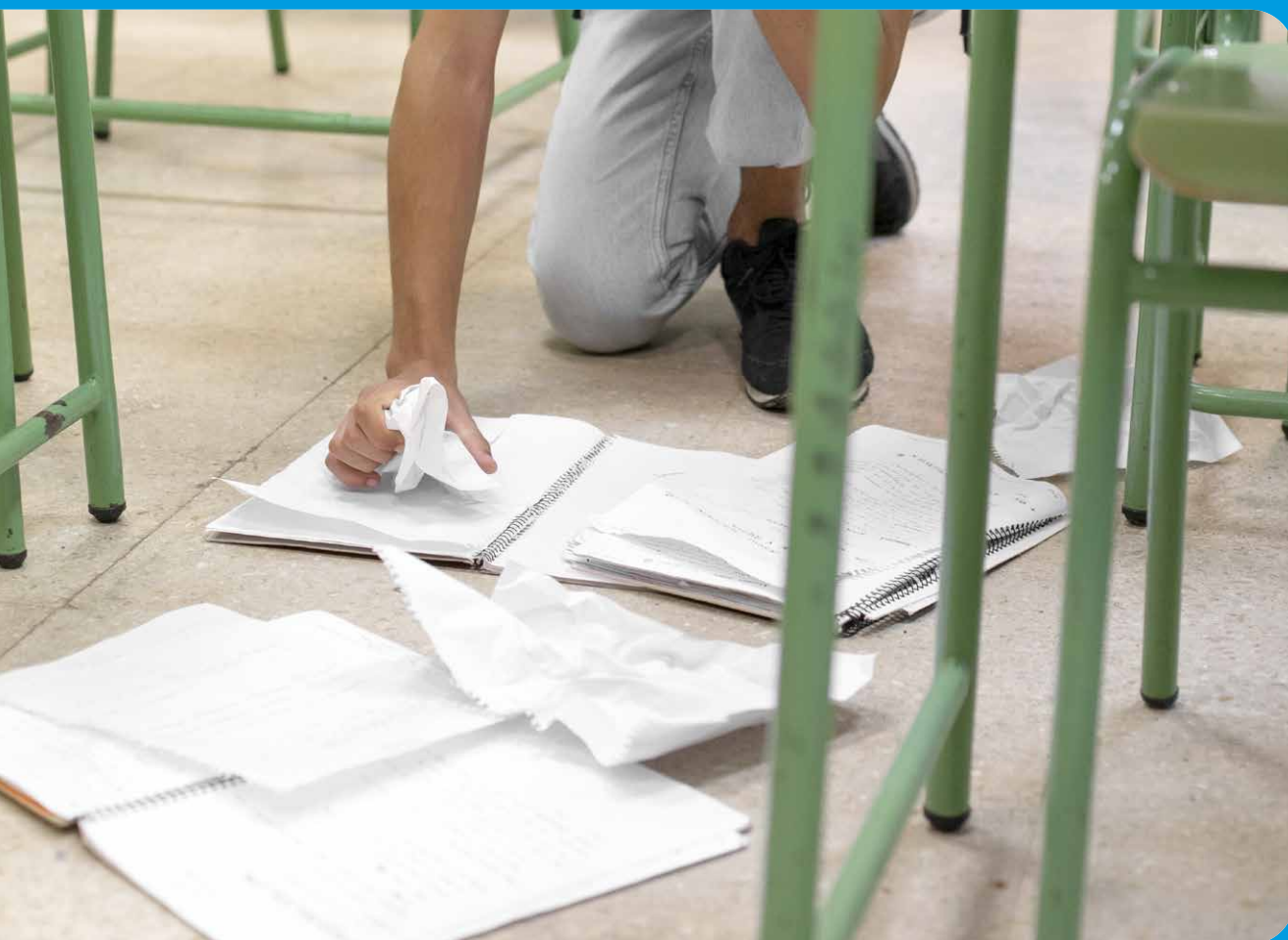
*“La calidad educativa en la Argentina” Sebastián Auguste. Octubre 2012. DT 116.*

*“Educación Universitaria. Aportes para el Debate acerca de su Efectividad y Equidad”. M. Echart. Diciembre 2003. DT 79*

# Las escuelas en su contexto ¿cuánto sabemos de sus resultados?

En esta nota hago un análisis que permite explorar el concepto de escuelas eficaces: aquellas que obtienen mejores resultados de lo que predecirían las características sociales de su estudiantado. A partir de los resultados de Aprender, circunscripto a los establecimientos del sector estatal urbano, este primer mapeo muestra cómo se distribuyen las escuelas eficaces en la Argentina.

Por Ivana Templado\*



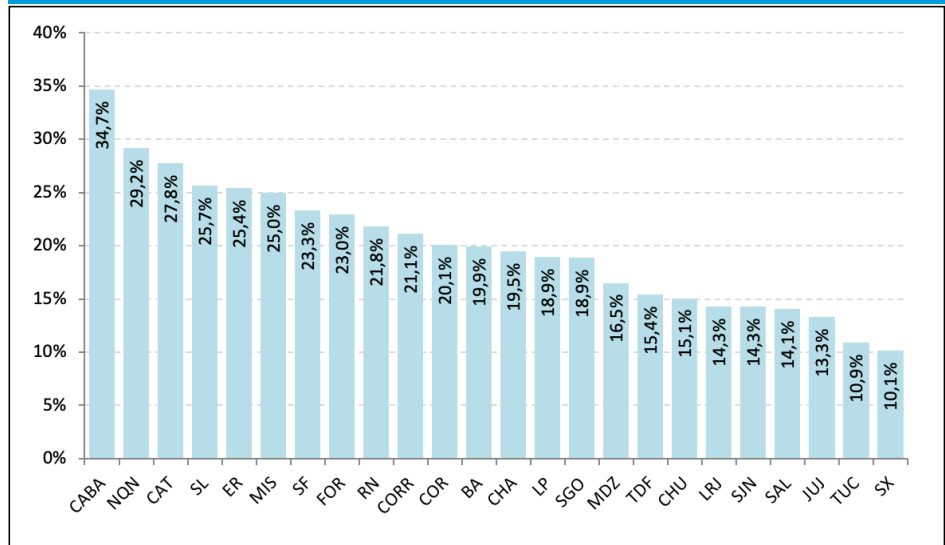
\*Economista de FIEL.

Hace un tiempo, en este mismo espacio, nos preguntábamos sobre qué tenían de particular aquellas escuelas a las que les iba bien a pesar de la vulnerabilidad de su alumnado, que es uno de los mayores predictores de los resultados educativos. Allí veíamos que las características del lado de la oferta que más se asociaban a los mayores logros educativos tenían que ver con: establecimientos relativamente chicos, de centros no urbanos, con bajos déficits de plantel docente y con conectividad en espacios de aprendizaje, entre otras. Esta pregunta está emparentada, aunque veremos que no es la misma, con la que se hacen los investigadores que exploran el concepto de escuelas eficaces.

En una entrevista reciente para el Diario El País<sup>1</sup>, Luis Lizasoain, profesor de la Universidad del País Vasco (España) refería a este concepto. Las escuelas eficaces son aquellas que obtienen mejores resultados de lo que predecirían las características sociales de su estudiantado. Es decir, de su demanda: las particularidades de los estudiantes, sus familias y hasta del entorno barrial; todas condiciones en las que la escuela no puede influir porque les vienen dadas. El experto resaltaba la importancia de estudiar estos casos para identificar aquellas condiciones del sistema educativo que hacen que ciertas escuelas respondan mejor ante contextos sociales difíciles. Detectar esos casos es importante para luego profundizar e investigar cuales de esas buenas prácticas se pueden replicar, sobre todo, porque las mismas surgieron en el propio proceso educativo, con actores e idiosincrasia locales, con las posibilidades pero también limitaciones de su entorno, algunas de las cuales posiblemente sean comunes a otras escuelas y por lo tanto son experiencias a rescatar.

Por otro lado, en la exploración de este concepto no se compara a los resultados de los establecimientos contra el promedio de los mejores resultados obtenidos a nivel país o jurisdicción (similar a lo investigado en la nota referida de Indicadores de Coyuntura<sup>2</sup>), sino contra lo que ese mismo establecimiento podría haber ob-

Gráfico 1.  
Escuelas eficaces por jurisdicción.  
Porcentaje sobre el total de establecimientos.



tenido en base a las características de sus alumnos. Es una instancia en la que sólo se observa a la demanda, para luego indagar cuáles particularidades de la oferta son las que difieren para llegar a distintos resultados, aun cuando las características de los estudiantes son las mismas.

Siguiendo el trabajo de López González et al. (2021) - en el que evalúan la eficacia de escuelas de nivel primario de la comunidad autónoma de La Rioja (España) - en esta nota hago un análisis para el sector estatal urbano utilizando las variables recabadas en el operativo Aprender 2018<sup>3</sup> que nos permite una primera aproximación al concepto de escuelas eficaces en nuestro país. Se plantea un modelo para los aprendizajes en interpretación de textos y comprensión lectora, que incluye características y condiciones sociales de los estudiantes como el género, la edad, nacionalidad, si habla lengua indígena en su casa y si repitió o no de grado alguna vez; de sus padres se propone la nacionalidad y el nivel educativo de la madre; y como medida del entorno se incluye el índice de contexto social de la escuela (ICSE), que mide el grado de vulnerabilidad en el cual está emplazada la misma. Dada la heterogeneidad interjurisdiccional del sistema educativo argentino también se controla por la provincia de pertenencia del estudiante. El Cuadro 1 resume el resto de las especificaciones metodológicas.

A partir del modelo se estima cuál habría sido el logro de cada estudiante, el que luego se promedia a nivel

1 <https://elpais.com/educacion/2023-03-20/luis-lizasoain-experto-en-eficacia-escolar-no-hay-que-irse-a-finlandia-para-encontrar-colegios-que-funcionan-muy-bien.html>

2 Agujas en el pajar. Septiembre 2022. Panorama Educativo. Indicadores de Coyuntura. FIEL. <https://fielfundacion.org/blog/2022/09/10/agujas-en-el-pajar/>

3 Elijo este año por ser pre-pandemia.

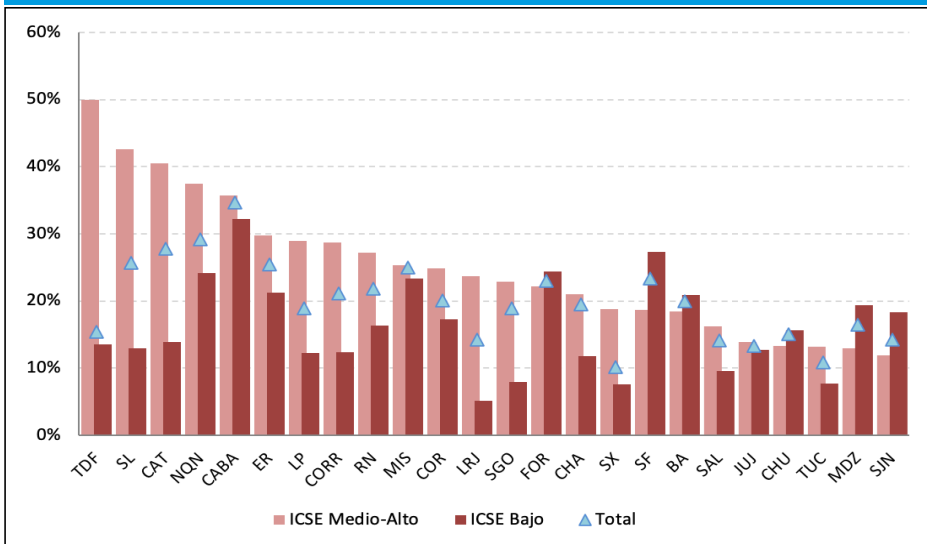
escuela y se compara con los resultados reales obtenidos por dicho establecimiento. Si el nivel de aprendizajes reales obtenido por dicha escuela es mayor al predicho en base a las características de su demanda, dicha escuela puede ser una “candidata” a escuela eficaz. Para reducir al mínimo la influencia del error de predicción en la identificación de los establecimientos se los ordena en percentiles, quedándonos sólo con los que se ubican en el 15% superior. Es este subgrupo el que se considera con las particularidades de una escuela eficaz en su gestión pedagógica ya que logra aprendizajes en su población de estudiantes por encima de lo que predecirían sus características sociales y económicas.

El Gráfico 1 exhibe el porcentaje de establecimientos estatales de centros urbanos que cumplirían con estas condiciones en cada jurisdicción. En la Ciudad de Buenos Aires, un 35% de sus escuelas podrían ser consideradas eficaces, seguida por Neuquén, Catamarca, San Luis, Entre Ríos y Misiones, donde entre el 25% y el 28% de los establecimientos cumplen con dicha condición. Las provincias de Buenos Aires y Córdoba se ubican en la

mitad de la tabla, mientras que en el extremo inferior, en Santa Cruz y Tucumán sólo el 10% de escuelas logran un mejor resultado en lengua que lo que predecirían las características de su alumnado.

Ahora, la pregunta que sigue es: de estas escuelas que logran mejores resultados que lo esperado ¿cuáles atienden a una población especialmente vulnerable? Para contestarla separamos a los establecimientos según su índice de contexto social y luego vemos en cada grupo cuántas son las identificadas como escuelas eficaces. El Gráfico 2 muestra en rosa claro

Grafico 2.  
Escuelas eficaces: incidencia según el índice de contexto social de la escuela



“... sí existen escuelas que a pesar de las difíciles condiciones de su población estudiantil, logran resultados por encima de lo esperado.”

Cuadro 1: Resumen de la metodología

La metodología de análisis implica el planteo de un modelo jerárquico que incorpora la estructura de escuela y secciones a la formulación, con efectos fijos que buscan captar las condiciones sociales tanto del estudiante y su familia, como de su trayectoria; a las que se suma el índice de contexto social en el que está inscripto el establecimiento y la provincia de origen. Se utilizaron los puntajes de lengua como variable dependiente que mide aprendizajes. La formulación del modelo es similar a la explicitada en López González et al. (2021).

En este primer acercamiento en la estructura jerárquica se modelan diferencias de nivel (intercepto) solamente y no de tendencia, sobre todo porque al limitarse el análisis a las escuelas estatales y urbanas, se reduce también parte de la variación entre escuelas y sistemas educativos provinciales. El análisis de la variancia del modelo nulo muestra que la diferencia entre provincias explica el 3%, la diferencia entre escuelas, dentro de las provincias, explica el 14% de la variancia, y que las diferencias entre secciones en las escuelas explican casi el 19%, por lo que más del 60% se explica por diferencias entre los estudiantes.

el porcentaje de escuelas eficaces dentro del grupo de media o alta vulnerabilidad y en bordó el del grupo de baja vulnerabilidad social, el triángulo celeste destaca el porcentaje sobre el total de escuelas (mismo dato que el gráfico anterior para tener de referencia).

Se observa que al hacer esta distinción y ordenar a las provincias según la incidencia de escuelas eficaces dentro de las de entorno vulnerable, cambia un poco la distribución presentada en el gráfico anterior. Las provincias de Tierra del Fuego, San Luis y Catamarca - que también aparecían antes entre las primeras del gráfico - demuestran que entre sus escuelas identificadas como eficaces, un porcentaje muy importante (entre el 40% y el 50%) corresponde a establecimientos emplazados en contextos de media o alta vulnerabilidad. En Neuquén y CABA, un 36% de los establecimientos en contextos de vulnerabilidad tienen mejores resultados en comprensión lectora que lo esperado. En La Pampa, Corrientes, La Rioja o Santiago del Estero es marcadamente mayor la incidencia en las escuelas de barrios vulnerables que en el resto, aunque con niveles generales más bajos. Mientras que Misiones, Formosa, Santa Fe, Buenos Aires, Chubut, Mendoza o San Juan tienen el mayor porcentaje de escuelas eficaces emplazadas en entornos de población con mejores niveles sociales o económicos.

Si bien la literatura sobre escuelas eficaces es muy amplia y de larga data, es muy poco lo que se ha estudiado en nuestro país. Como dice Botinelli (2018), refiriéndose a las condiciones imperantes en los sistemas educativos de Latinoamérica, y también de la Argentina, los diferenciales que restan por fuera de las condiciones de entrada, esto es, las condiciones de infraestructura y recursos tanto materiales como humanos, todavía son muy importantes y son un escalón a alcanzar. La estimación realizada para esta nota, se hizo siguiendo los lineamientos más importantes de la metodología para estos modelos, aunque es sólo el principio y debe profundizarse.

Este primer mapeo, que muestra cómo se distribuyen las escuelas eficaces en la Argentina, es sólo el puntapié inicial, pero evidencia que sí existen escuelas que, a pesar de las difíciles condiciones de su población estudiantil, logran resultados por encima de lo espe-



rado. Cada Ministerio de Educación provincial tendría la posibilidad de identificar fehacientemente a los establecimientos y ahondar en las particularidades que permiten incidir positivamente en los aprendizajes.

Por ejemplo, en el tipo de gestión directiva, o en la formación, compromiso y estrategias didácticas de los docentes, en la presencia o no de proyectos de mejora y autoevaluaciones o en la relación con las familias y la comunidad, por citar alguno de los posibles factores que podrían influenciar positivamente el proceso enseñanza-aprendizaje haciendo la diferencia por sobre lo que sería esperable para la población de estu-

diantes que ingresan a dicha comunidad educativa.

A su vez, esta metodología también permitiría mejorar los resultados que reciben las escuelas, luego de los operativos nacionales de evaluación, “corregidos” por su contexto. Es decir, se puede estar por arriba o debajo de los promedios regionales o nacionales, pero también es importante saber que tan arriba o debajo de las posibilidades dadas por el entorno se encuentra cada escuela. Lo que puede funcionar como un mejor incentivo a la hora de accionar medidas concretas y posibilitar su seguimiento en el tiempo. ■

**Cada Ministerio de educación provincial tendría la posibilidad de identificar y ahondar en las particularidades que permiten incidir positivamente en los aprendizajes.**

## Referencias

Botinelli, L. (2018) Conocimiento y políticas educativas: una mirada sobre los estudios de eficacia escolar. Serie La Educación en Debate / N° 21. ISSN: 1850-5945

López González et al. (2021) Estudio de la eficacia escolar en centros educativos de primaria mediante el uso de Modelos Jerárquicos Lineales. Bordón. Revista de Pedagogía. Vol. 73, N° 1. DOI: 10.13042/Bordon.2021.80530 <https://roderic.uv.es/handle/10550/78854>

# Las fuerzas políticas a cien días de las PASO

por Rosendo Fraga\*



A cien días de las PASO, la tensión económico-social muestra señales de que la situación puede hacer crisis antes de esa fecha. Hasta mediados de abril, en el campo político existía la impresión de que el Gobierno iba a lograr llegar con la economía en tensión, pero bajo control, a la elección presidencial que tiene lugar en octubre. Hoy existen dudas crecientes sobre que llegue a las PASO. La dinámica de los últimos días muestra un Gobierno urgido, buscando el apoyo de los Estados Unidos para que el FMI adelante los fondos previstos para el segundo semestre, buscando al mismo tiempo que China permita utilizar el “swap” que integran las reservas del

Banco Central, y que Brasil financie las importaciones. El deterioro se hace evidente en la inflación, que se espera sea en abril de entre 7 y 8%, y en cuanto a la caída del PBI, que la prevén en más de 3%. Es un escenario económico muy difícil para quien gobierna en un año electoral. Los actos del 1° de mayo mostraron tensión creciente, tanto el realizado por la izquierda en la Plaza de Mayo, como en el de piqueteros oficialistas -que han comenzado a enfrentar al Gobierno- en la convergencia de las Avenidas Belgrano y 9 de Julio, y otros más. Aun la CGT, en su acto que se realiza el 2 de mayo, llama a un acuerdo político y social para contener la crisis, pero advierte a un eventual

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



gobierno de la oposición sobre la resistencia que realizará frente a los planes de reforma laboral. La idea dentro del Frente de Todos de que, en un gobierno opositor, el peronismo ya no estará controlando las tensiones sociales, va ganando espacio.

El Frente de Todos busca definir una estrategia electoral a cincuenta días del límite para formalizar candidaturas. La “clase magistral” de la vicepresidenta en La Plata el 27 de abril, la mostró ambigua respecto a su eventual candidatura presidencial. Pero eludió apoyar a candidato alguno, cuando muchos esperaban que lo haría en beneficio de Sergio Massa. Este se encuentra frente a un dilema: la incertidumbre económica le hace conveniente postergar cualquier decisión en materia de candidaturas, pero el límite para formalizarla está a menos de dos meses. A su vez, para el kirchnerismo, elegir un candidato que fracase en la conducción económica no resulta convincente hasta ahora. Desde esta corriente política, se buscará unificar en una sola candidatura, evitando competencia en las PASO. Ello no parece fácil y ya Daniel Scioli ha manifestado su intención de competir, más allá de la decisión que se adopte en la cúpula del oficialismo. La CGT, por su parte, explicita su apoyo a Massa como candidato y el Movimiento Evita está haciendo otro tanto. La Cámpora, a su vez, no renuncia a un candidato propio, como el ministro del Interior, Eduardo “Wado” de Pedro. Axel Kicillof ratifica su intención de competir por su reelección en la Provincia de Buenos Aires, resistiendo iniciativas del kirchnerismo para que asuma la candidatura presidencial. La mención por parte de Cristina Kirchner de Javier Milei como el “enemigo principal” e identificándolo con Domingo Cavallo, se inscribe en una estrategia que asume la derrota electoral del oficialismo y una situación de descontrol social en el eventual gobierno del líder libertario, que lleve al peronismo al centro del poder nuevamente, ya sea para presionar, negociar o sustituir.

Mientras tanto, en Juntos por el Cambio se profundizan los conflictos y divisiones. La foto del encuentro de Macri con Bullrich, Larreta y Vidal es un gesto mediático que no resuelve los conflictos. A lo sumo puede ser señal de una tregua frágil y transitoria. El conflicto inmediato es por el control político de la Ciudad de Buenos Aires, que ha sido la base del poder del PRO los últimos 16 años. Mientras algunos trabajan para que María Eugenia Vidal sea una candidata de “transacción”, Jorge Macri reitera que no bajará su candidatura, aunque enfrente a otro dirigente del PRO, y Rodríguez Larreta sostiene que no presionará a Fernán Quirós para que renuncie a competir. Sin unificar en un solo candidato del PRO en CABA y Provincia de Buenos Aires, en ambos distritos, un candidato radical -como Martín Lousteau en Caba o Maximiliano Abad en la provincia- podría resultar electo en las PASO. Las elecciones provinciales que tienen lugar en mayo no son un escenario fácil para Juntos por el Cambio. El 7 de mayo, si bien en Jujuy ganaría el candidato del gobernador radical Gerardo Morales, en Misiones se impondría el peronismo disidente. El mismo día, en La Rioja, Juntos por el Cambio corre el riesgo de quedar en tercer lugar. El 30 de abril

se realizaron elecciones en siete municipios de Mendoza. En el de San Carlos ganó el candidato del disidente de Juntos, Omar de Marchi, y en los otros seis retuvieron el poder intendentes peronistas. Pero además han surgido los primeros roces entre Macri y Patricia Bullrich. El 29 de abril, el portal La Política Online publicó que el ex presidente dijo a importantes empresarios: “Tranquilos, el Gabinete de Patricia lo designo yo y defino su plan”. Desde el entorno de la precandidata se respondió: “No lo va a hacer, porque no va a querer terminar como Duhalde con Kirchner”. Para cerrar el conflicto, se anunció que un funcionario de confianza del ex presidente, Horacio Reyser, se incorpora al equipo de Patricia.

Pero Milei se va consolidando como un tercer espacio competitivo y la elección de La Rioja le permitiría confirmarlo. Tanto Macri, que hace tres semanas dijo que la segunda vuelta sería entre Juntos por el Cambio y Milei, como Cristina, que en su “clase magistral” lo señaló como el adversario más peligroso, han consagrado al líder libertario como candidato competitivo de un tercer espacio. El 7 de mayo en la elección de gobernador de La Rioja, el candidato de Milei puede salir segundo, detrás del gobernador Quintela, que va por su reelección, y dejando

al de Juntos en tercer lugar. El candidato de Milei en esta elección es Martín Menem, hijo del ex senador Eduardo y sobrino del ex presidente. Milei ratificará en la oportunidad su identificación con el modelo de Menem y Cavallo, aprovechando para dar una imagen de viabilidad respecto a su programa de medidas extremas. Pero su autodefinición de

## A comienzos de mayo, se duda de que el gobierno logre llegar hasta las PASO con la economía bajo control.

alineamiento con Trump, Bolsonaro y el partido Vox de España, hace que los expertos en América Latina del Departamento de Estado estadounidense, lo consideren la peor alternativa, incluso respecto al kirchnerismo. Norma Morales, dirigente del movimiento piquetero Somos Barrios de Pie, advirtió el 1° de mayo sobre la falta de comida y el avance de Milei en los barrios populares. Al mismo tiempo, tanto Macri como Bullrich evitan confrontar abiertamente con Milei, sin descartar eventuales alianzas, ya sean electorales o de gobierno. En los sondeos de opinión, Milei comienza a aparecer con porcentajes de voto similares a los del Frente de Todos y Juntos por el Cambio. Desde esta fuerza se busca potenciar candidaturas para frenar la fuga de votos hacia Milei. Tal es el caso de José Luis Espert por parte de Larreta y de Ricardo López Murphy, candidato de Patricia Bullrich en la Ciudad.

En conclusión: mientras en abril, en la dirigencia política predominaba la idea de que el Gobierno podía llegar a octubre con la economía bajo control, a comienzos de mayo se duda de que logre hacerlo hasta las PASO; la “clase magistral” de la vicepresidenta la mostró como la líder con más poder en el oficialismo, pero ambigua respecto a su candidatura, mientras el kirchnerismo impulsa un candidato único en las PASO; los conflictos y divisiones se mantienen y agudizan en Juntos por el Cambio, sin que la foto del encuentro de sus cuatro dirigentes más importantes sea una señal verosímil de unidad; por último, las declaraciones tanto de Macri como de la vicepresidenta consagran a Milei como un tercer espacio competitivo. ■

# ¿Gira a la derecha la región?

por Rosendo Fraga\*

El triunfo del Partido Colorado en la elección presidencial de Paraguay podría ser el inicio en la región de un giro electoral hacia la centroderecha. El candidato oficialista Santiago Peña ganó con el 47% de los votos (en Paraguay no hay segunda vuelta). El segundo lugar, con sólo 27%, y muy por debajo de las expectativas generadas por las encuestas de que sería una elección “cabeza a cabeza”, lo obtuvo una alianza de opositores liberales con el progresismo, representado por el ex obispo y presidente Fernando Lugo. El tercer lugar, con el 23% de los votos, lo alcanzó Paraguay Cubas, un populista de derecha. Es decir, los votos de centroderecha del Partido Colorado y los del populismo de derecha del Partido Cruzada Nacional, suman el 70%, mientras que la alianza de liberales y progresistas no llega al 30%. El sostén político de Peña es el ex presidente Horacio Cartes, uno de los empresarios más poderosos del país y líder del partido oficialista. La Administración Biden ha denunciado a Cartes por corrupción y exige a Peña que tome distancia de él, lo que difícilmente haga. Los candidatos opositores han acusado al ganador de haber realizado fraude, buscando invalidar la elección, lo que es poco probable que consigan. Washington tiene como prioridad en la región frenar la influencia china, pero paradójicamente, mientras el principal candidato opositor, Efraín Alegre, proponía romper relaciones con Taiwán -Paraguay es uno de los 13 países de mundo que lo reconocen como país independiente-, el candidato oficialista ha anunciado que las mantendrá. El Partido Colorado queda con mayoría en las dos Cámaras del Congreso.

El 7 de mayo se realiza la nueva elección de constituyentes en Chile, la que tendrá voto obligatorio. El fracaso de la constitución redactada por la Asamblea electa anteriormente, donde predominaban la izquierda y el indigenismo, ha llevado al Gobierno de Gabriel Boric a hacer un segundo intento. Los constituyentes para elegir son sólo cincuenta y los partidos han propuesto candidatos con antecedentes en derecho constitucional. La Constitución que propongan ellos será sometida a referéndum en diciembre, también con voto obligatorio. Se presentan cinco fuerzas políticas. Por un lado, la centroderecha que sigue liderando el ex presidente Sebastián Piñera. Por el otro, la extrema derecha que lidera el ex candidato presidencial José Antonio Kast. La izquierda se presenta con una coalición que responde al presidente Boric, integrada por el Frente Amplio, el socialismo y el comunismo. Una cuarta fuerza de centroizquierda está encabezada por el ex Partido Demócrata Cristiano y la quinta es el populismo independiente del empresario Franco Parisi, quien vive en Estados Unidos. Sondeos y proyecciones dan un triunfo de las dos fuerzas de derecha que, sumadas, podrían alcanzar la mayoría calificada para proponer el nuevo texto constitucional. El padrón está integrado por 15 millones de personas y no se espera una concurrencia masiva. Regionalmente, sería el segundo triunfo consecutivo de la derecha en una semana, tras la elección paraguaya.

El 25 de junio tendrá lugar la elección presidencial de Guatemala, la segunda de las tres que se realizan este año en América Latina. El sistema es el de balotaje con

50% más uno para ganar en primera vuelta. Este sistema rige desde 1996 y todas las veces hubo segunda vuelta. El periodo presidencial en Guatemala es de cuatro años y se vota además del presidente, 160 legisladores del Parlamento Unicameral y 20 miembros del Parlamento Centroamericano. Están inscriptos 9.400.000 electores (aproximadamente el 90% de la población mayor de edad). El padrón tiene 17% más mujeres que hombres, de las cuales el 23% son analfabetas. El voto es obligatorio, pese a lo cual la participación ha sido históricamente baja. La principal candidata es Zury Ríos de Valor-Unionista, hija del general Efraín Ríos Montt, un ex dictador guatemalteco. Ocupa el primer lugar en la mayoría de las encuestas. Su principal propuesta es emular el modelo de seguridad de El Salvador, que se ha hecho popular en toda América Central. La segunda candidata es Sandra Torres, ex esposa del presidente Álvaro Colom y tres veces aspirante a la presidencia. Está segunda en las encuestas, muy cerca de la anterior. Completa su fórmula con Romero Guerra, un pastor evangelista. Propone medidas para mejorar la educación y la productividad del agro. En tercer lugar, se encuentra Edmund Mulet, un periodista y ex diputado y diplomático conservador. Entre sus propuestas se encuentra la jubilación universal para mayores de 65 años, medicinas gratuitas y reforma del Código Penal para endurecer las penas. Ninguno de los tres candidatos se identifica con la izquierda. Thelma Cabrera es la candidata indigenista, que se presenta por el Movimiento para la Liberación de los Pueblos. Aunque en el país un 42% se autodefine como indígena maya y un 56% como mestizo, tiene muy pocas posibilidades de ganar. La segunda vuelta es el 20 de agosto y podría ser un tercer triunfo electoral de la derecha o centroderecha.

El 22 de octubre tiene lugar la primera vuelta de la elección presidencial de la Argentina, el tercer país de los tres que las realizan este año. La alta inflación y la recesión hacen difícil que gane el candidato del oficialismo, que liderado por la vicepresidenta Cristina Fernández de Kirchner, todavía no ha elegido candidato. La política argentina, por primera vez en décadas, se presenta dividida en tres espacios competitivos: el Frente de Todos, que integra el tradicional partido peronista de orientación populista; Juntos por el Cambio, una coalición de centroderecha que integra al partido radical; y Avanza Libertad, una fuerza de extrema derecha liberal, que lleva como candidato a presidente al economista Javier Milei, que se presenta como candidato alineado con Trump y Bolsonaro. El 13 de agosto se realizan las primarias abiertas, simultáneas y obligatorias, que darán una primera impresión sobre las tendencias electorales. Es probable el triunfo de la centroderecha o de la extrema derecha liberal. De ser así, podría confirmarse una cuarta victoria de las fuerzas de derecha en sus diversos matices y variantes en América Latina. Estas cuatro elecciones (las presidenciales de Paraguay, Guatemala y Argentina, y la constituyente de Chile) ya constituirían un cambio de tendencia y no un hecho aislado. El último triunfo del progresismo en la región fue en febrero de este año, cuando una coalición liderada por el ex presidente Rafael Correa rechazó, en un referéndum, las propuestas del presidente ecuatoriano Guillermo Lasso. ■

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

# Argentina: Indicadores Económicos Seleccionados Mayo 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*	DIC 22	ENE 23	FEB 23	MAR 23
Actividad económica (EMAE 2004=100)	Variación % anual	INDEC	5,2	-1,0	3,1	0,2	na
Producción industrial (IPI Manufacturero Base 2004=100)	Variación % anual	INDEC	4,4	-2,6	6,7	-1,4	na
Construcción (ISAC Base 2004=100)	Variación % anual	INDEC	3,5	-10,6	2,6	-6,3	na
Ventas en supermercados (constantes)	Variación % anual	INDEC	1,6	-2,0	0,8	1,0	na
Centros de compras (constantes)	Variación % anual	INDEC	44,3	3,8	28,4	13,4	na
Servicios públicos (ISSP Base 2004=100)	Variación % anual	INDEC	7,3	2,9	5,3	na	na
Producción industrial (IPI Base 1993=100)	Variación % anual	FIEL	-5,0	-3,9	3,8	-0,9	-3,1
Alimentos y bebidas	Variación % anual	FIEL	1,3	-1,6	6,1	-3,4	-3,8
Cigarrillos	Variación % anual	FIEL	3,3	-4,0	0,3	3,6	0,6
Insumos textiles	Variación % anual	FIEL	0,1	0,3	0,7	0,8	3,6
Pasta y papel	Variación % anual	FIEL	3,5	1,9	5,6	5,6	7,1
Combustible	Variación % anual	FIEL	3,5	8,0	9,6	25,0	15,6
Químicos y plásticos	Variación % anual	FIEL	-2,2	-7,4	-17,3	-23,7	-15,3
Minerales no metálicos	Variación % anual	FIEL	7,3	8,0	24,8	12,5	18,7
Siderurgia	Variación % anual	FIEL	6,1	6,9	21,0	13,4	5,3
Metalmeccánica	Variación % anual	FIEL	2,7	-10,3	8,0	-2,8	-18,6
Automóviles	Variación % anual	FIEL	24,2	-7,0	46,0	22,9	25,3
Bienes de consumo no durable	Variación % anual	FIEL	1,6	-1,9	5,3	-2,4	-3,2
Bienes de consumo durable	Variación % anual	FIEL	9,9	-10,9	19,4	3,4	-12,0
Bienes de uso intermedio	Variación % anual	FIEL	0,2	-2,9	-1,5	-3,6	-1,6
Bienes de capital	Variación % anual	FIEL	7,7	-5,3	16,4	13,5	13,6
ARGENTINA							
PRECIOS Y SALARIOS	UNIDAD	FUENTE	2022	DIC 22	ENE 23	FEB 23	MAR 23
IPC Nacional (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	94,8	5,1	6	6,6	7,7
Alimentos y bebidas no alcohólicas	% var. Anual y mensual	INDEC	95,0	4,7	6,8	9,8	9,3
Bebidas alcohólicas y tabaco	% var. Anual y mensual	INDEC	92,9	7,1	7,3	5,2	8,3
Prendas de vestir y calzado	% var. Anual y mensual	INDEC	120,8	4	2,3	3,9	9,4
Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles	% var. Anual y mensual	INDEC	80,4	4,2	8	4,8	6,5
Equipamiento y mantenimiento del hogar	% var. Anual y mensual	INDEC	97,2	5,9	5,4	5,1	5,8
Salud	% var. Anual y mensual	INDEC	90,9	5,7	4,9	5,3	5,7
Transporte	% var. Anual y mensual	INDEC	86,2	5,8	5,9	4,9	5,3
Comunicación	% var. Anual y mensual	INDEC	67,8	3,4	8	7,8	1,9
Recreación y cultura	% var. Anual y mensual	INDEC	83,2	4,6	9	6,1	4,4
Educación	% var. Anual y mensual	INDEC	86,3	3,9	1,1	3,2	29,1
Restaurantes y hoteles	% var. Anual y mensual	INDEC	108,8	7,2	6,2	7,5	7,9
Otros bienes y servicios	% var. Anual y mensual	INDEC	97,8	5,7	6,8	6,5	6,3
IPC Región GBA (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	95,2	5,3	6	6,7	7,8
IPC Región Pampeada (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	94,2	5,1	6,1	6,4	7,8
IPC Región Noreste (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	96,0	4,8	5,6	7,8	6,2
IPC Región Noroeste (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	95,1	4,7	6,3	7,3	7,3
IPC Región Cuyo (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	94,4	5	6,4	6,7	7,9
IPC Región Patagónica (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	94,3	4,5	5,9	5,8	7
Salarios - IVS (INDEC)	% var. Anual y mensual	INDEC	2.277,8	3099,3	3240,0	3388,8	3622,6
Salario mínimo	Pesos. Fin de período	FIEL	26.397	57.900	61.953	65.427	67.743
PRECIOS	UNIDAD	FUENTE	2022	DIC 22	ENE 23	FEB 23	MAR 23
Precios mayoristas (IPIM)	% var. Anual y mensual	INDEC	94,8	6,1	6,5	7,0	5,1
Precios mayoristas (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	97,0	6,9	6,6	6,9	4,1
Productos nacionales (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	96,9	6,8	6,5	6,6	3,8
Primarios (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	97,8	10,3	9,9	7,2	-0,6
Manufacturas y energía eléctrica (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	96,6	5,4	5,1	6,4	5,7
Productos importados (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	98,3	8,0	8,4	9,3	6,9
COSTOS DE LA CONSTRUCCIÓN	UNIDAD	FUENTE	2021	DIC 22	ENE 23	FEB 23	MAR 23
Índice de Costo de la Construcción (ICC)	% var. Anual y mensual	INDEC	97,6	5,6	6,2	5,6	4,5
Materiales	% var. Anual y mensual	INDEC	94,3	4,9	5,6	5,1	5,5
Mano de obra	% var. Anual y mensual	INDEC	103,2	6,1	6,6	6,2	3,5
Gastos generales	% var. Anual y mensual	INDEC	87,7	6,2	6,8	5,2	3,8

**ARGENTINA**

TIPO DE CAMBIO	UNIDAD	FUENTE	2022	ENE 23	FEB 23	MAR 23	ABR 23
Tipo de cambio nominal	Pesos por dólar, promedio	Banco Nación	136,4	188,4	197,7	209,8	222,9
Tipo de cambio bilateral real, USA	Índice base 1997=100	FIEL	183,8	168,9	169,0	164,5	161,4
Tipo de cambio multilateral real	Índice base 17/12/2015=100	BCRA	95,1	95,2	95,7	95,3	95,6
Tipo de Cambio Efectivo (Exportación - Maíz)	Pesos por dólar, promedio	FIEL	120,5	165,5	174,6	185,1	264,0
Tipo de Cambio Efectivo (Exportación - Soja)	Pesos por dólar, promedio	FIEL	109,1	126,0	133,0	140,9	201,0
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	OCT 22	NOV 22	DIC 22	ENE 23
Asalariados públicos	Miles de trabajadores	MTSS	3.363	3.385,0	3.405,0	3.424,0	3.382,0
Salario privado (mediana)	Pesos	MTSS	126.279	144.898,0	155.335,0	246.594,0	171.197,0
COMERCIO EXTERIOR	UNIDAD	FUENTE	2022	DIC 22	ENE 23	FEB 23	MAR 23
Exportaciones de bienes	Millones de US\$	INDEC	88.445	6.119	4.925	5.230	5.723
• Export.de bienes primarios	Millones de US\$	INDEC	23.867,0	1.289,0	1.051,0	1.216,0	1.386,0
• Exportación de manufacturas agropecuarias	Millones de US\$	INDEC	33.118,0	2.442,0	1.807,0	1.817,0	1.894,0
• Exportación de manufacturas industriales	Millones de US\$	INDEC	23.060,0	1.714,0	1.453,0	1.481,0	1.796,0
• Export. de combustibles y energía	Millones de US\$	INDEC	8.397,0	674,0	614,0	716,0	648,0
Precios de las exportaciones	Variación interanual %	INDEC	6,8	6,8	1,6	-3,5	-6,5
Volumen de exportaciones	Variación interanual %	INDEC	-13,1	-13,1	-13,3	-16,3	-17,1
Importaciones de bienes	Millones de US\$	INDEC	81.522,0	5.017,0	5.368,0	5.048,0	6.782,0
• Imp. de bienes de capital	Millones de US\$	INDEC	12.454,0	889,0	875,0	721,0	982,0
• Imp. de bienes intermedios	Millones de US\$	INDEC	30.012,0	1.848,0	1.859,0	1.864,0	2.949,0
• Imp. de combustibles	Millones de US\$	INDEC	12.868,0	435,0	696,0	634,0	500,0
• Imp. de piezas y accesorios	Millones de US\$	INDEC	15.036,0	1.009,0	1.173,0	1.073,0	1.395,0
• Imp. de bienes de consumo	Millones de US\$	INDEC	8.569,0	677,0	627,0	580,0	750,0
• Imp. de vehículos automotores	Millones de US\$	INDEC	1.996,0	128,0	105,0	143,0	166,0
• Resto de importaciones	Millones de US\$	INDEC	591,0	31,0	33,0	33,0	40,0
Precios de las importaciones	Variación interanual %	INDEC	3,3	3,3	3,2	1,1	2,3
Volumen de las importaciones	Variación interanual %	INDEC	-21,8	-21,8	-0,8	-11,6	-6,5
Saldo del balance comercial	Millones de US\$	INDEC	6.923,0	1.102,0	-443,0	182,0	-1.059,0

**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	ENE 23	FEB 23	MAR 23	ABR 23
Tasa Adelantos Cuenta Corriente	% nominal anual, fin de período	BCRA	73,8	76,0	75,4	76,0	81,1
Tasa Call Money (Pesos)	% nominal anual, fin de período	BCRA	70,2	62,8	71,3	70,1	68,2
Tasa Plazo Fijo (Pesos, 30 ds.)	% nominal anual, fin de período	BCRA	69,2	69,6	69,1	70,7	76,5
Tasa Plazo Fijo Badlar (Bancos Privados)	% nominal anual, fin de período	BCRA	69,4	70,1	69,4	71,9	76,3
Riesgo país	Índice, fin de período	JPMorgan	2.213	1.837	1.922	2.276	2.656
Índice Merval	Índice base 1986=100, fin de período	BCBA	202.085	261.499	248.325	249.024	297.960
Total depósitos del sector privado	Millones de pesos, fin de período	BCRA	18.869.993	18.716.624	20.055.090	21.252.102	22.500.650
Total préstamos al sector privado	Millones de pesos, fin de período	BCRA	7.517.263	7.558.914	7.811.130	8.599.639	9.443.691
Base monetaria	Millones de pesos, fin de período	BCRA	5.203.752	5.364.495	5.297.653	5.133.565	5.109.964
M2 (total sectores)	Millones de pesos, fin de período	BCRA	13.036.263	12.378.027	12.763.083	12.956.592	13.598.776
Reservas líquidas del Banco Central	Millones de dólares, fin de período	BCRA	44.598	42.659	39.335	37.076	36.478
Stock LELIQ	Millones de pesos, fin de período	BCRA	8.002.932	7.977.950	8.723.255	9.282.190	9.769.534

ARGENTINA							
SITUACIÓN FISCAL	UNIDAD	FUENTE	2022	DIC 22	ENE 23	FEB 23	MAR 23
Recaudación tributaria nacional	Millones de pesos	Minist. Economía	19.982.482	2.307.476	2.265.962	2.126.338	2.336.942
Recaudación tributaria DGI	Millones de pesos	Minist. Economía	13.544.855	1.583.492	1.499.404	1.497.642	1.643.900
• Impuesto al valor agregado	Millones de pesos	Minist. Economía	5.831.330	662.236	729.271	691.567	847.637
• Impuesto a las ganancias	Millones de pesos	Minist. Economía	4.715.417	562.230	471.846	465.697	447.645
• Impuesto a los débitos y créditos bancarios	Millones de pesos	Minist. Economía	1.343.375	158.144	155.949	157.281	174.607
• Impuesto a los combustibles	Millones de pesos	Minist. Economía	431.487	55.563	23.804	43.795	26.186
• Impuestos internos	Millones de pesos	Minist. Economía	428.761	52.832	57.124	56.084	61.111
• Otros impuestos	Millones de pesos	Minist. Economía	794.485	92.487	61.410	83.218	86.714
Recaudación tributaria DGA	Millones de pesos	Minist. Economía	2.288.548	285.815	130.038	102.542	130.297
• Aranceles a las importaciones	Millones de pesos	Minist. Economía	639.132	67.049	64.933	53.876	81.976
• Derechos de exportación	Millones de pesos	Minist. Economía	1.649.416	218.766	65.105	48.666	48.321
Recaudación de segur. social	Millones de pesos	Minist. Economía	4.149.078	438.169	636.519	526.155	562.745
Ingresos no tributarios	Millones de pesos	Minist. Economía	1.723.271	170.381	138.613	153.009	170.463
Gasto primario	Millones de pesos	Minist. Economía	23.336.612	2.888.922	2.658.269	2.517.651	2.766.573
• Seguridad social	Millones de pesos	Minist. Economía	4.274.215	463.621	651.671	542.479	573.488
• Bienes y servicios y otros gastos	Millones de pesos	Minist. Economía	1.286.144	154.197	137.797	166.834	158.994
• Salarios	Millones de pesos	Minist. Economía	1.987.026	293.701	267.832	232.080	262.667
• Transferencias corrientes	Millones de pesos	Minist. Economía	12.146.131	1.344.900	1.355.563	1.243.890	1.399.109
• Gastos de capital	Millones de pesos	Minist. Economía	1.629.157	196.774	186.184	207.400	200.231
Resultado fiscal primario, SPNF	Millones de pesos	Minist. Economía	-1.659.748	-441.512	-203.938	-228.134	-257.855
Pago de intereses	Millones de pesos	Minist. Economía	1.493.009	243.589	334.031	257.457	130.150
Resultado fiscal global, SPNF	Millones de pesos	Minist. Economía	-3.152.757	-685.101	-537.970	-485.591	-388.006
DEUDA PÚBLICA	UNIDAD	FUENTE	2022	I TRIM 22	II TRIM 22	III TRIM 22	IV TRIM 22
Deuda pública total nacional	Millones de US\$	Minist. Economía	394.167	360.793	373.884	376.135	394.167
Deuda pública externa, Sector Público Nacional	Millones de US\$	Minist. Economía	144.680	144.465	148.065	146.172	144.680

CONTEXTO INTERNACIONAL							
MERC. FINAN. INTERNAC.	UNIDAD	FUENTE	2022	ENE 23	FEB 23	MAR 23	ABR 23
Fed Fund Rate	%	Federal Reserve	4,33	4,33	4,58	4,83	4,83
US Treasury Bill (10 años)	%	Federal Reserve	3,88	3,46	3,88	3,55	3,44
LIBOR 180 días	%	IMF	4,77	4,81	4,96	5,18	5,30
Dow Jones (Industrial)	Índice	Dow Jones	33.147	33.949	32.817	33.127	34.098
Índice Bovespa	Índice	Bolsa de Brasil	110.031	114.109	105.873	102.297	104.432
Índice IPC	Índice	Bolsa de México	48.464	55.164	52.686	54.069	55.121
Índice IPSA	Índice	Bolsa de Chile	5.262	5.334	5.332	5.341	5.415
Índice Taiwan Weighted	Índice	Bolsa de Taiwan	14.138	14.933	15.504	15.868	15.579
Índice Hang Seng	Índice	Bolsa de Hong Kong	19.781	22.567	20.010	20.400	19.895
Índice SET	Índice	Bolsa de Tailandia	1.669	1.671	1.634	1.609	1.529
Índice KLSE Composite	Índice	Bolsa de Malasia	1.495	1.498	1.457	1.423	1.416
Índice Seoul Composite	Índice	Bolsa de Corea	2.236	2.469	2.424	2.477	2.502
Índice Straits Times	Índice	Bolsa de Singapur	3.251	3.377	3.282	3.259	3.271
Índice Nikkei 225	Índice	Bolsa de Japón	26.095	27.363	27.453	28.041	28.856

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, variación % 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, variación % 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	ENE 23	FEB 23	MAR 23	ABR 23
Soja	USD por ton.metr. (FOB Golfo de México)	MinAGRI	622	596	602	585	588
Trigo	USD por ton.metr. (FOB Golfo de México)	MinAGRI	434	370	393	371	382
Maíz	USD por ton.metr. (FOB Golfo de México)	MinAGRI	327	303	302	287	295
Aceite de Soja	USD por ton.metr. (Rotterdam)	MinAGRI	1.696	1.364	1.259	1.124	1.090
Aceite de Girasol	USD por ton.metr. (FOB Ptos. Argentina)	MinAGRI	1.627	1.212	1.115	1.044	956
Café	US centavos por libra	ICO	94	95	104	106	116
Petroleo (WTI)	USD por barril, precio FOB.	EIA - DOE	94	78	77	74	80
Aluminio	(FOB Malasia/Singapore)	LME spot	2.430	2.642	2.456	2.337	2.344
Cobre	USD por ton.metr.	LME spot	8.397	9.320	8.981	8.846	8.586
Níquel	USD por ton.metr.	LME spot	29.042	29.075	26.957	23.554	24.050
Zinc	USD por ton.metr.	LME spot	3.105	3.472	3.113	2.934	2.680
Oro	USD por onza	NY spot	1.800	1.899	1.858	1.913	2.000
PROYECCIONES ECONÓMICAS	PERIODO	FIEL MACROECONOMIC FORECASTS (FMF)					
PBI real	2023, var % anual	-4,2					
IBIF real	2023, var % anual	-15,5					
Tipo de Cambio (\$/USD)	Dic. 2023	470					
IPC	2023 var % diciembre-diciembre	140					

MinAgri: Ministerio de Agricultura

ICO: International Coffee Organization

EIA: Energy Information Administration - Department of Energy US.

LME: London Metal Exchange.

# Patrocinantes FIEL





**Fundación de  
I nvestigaciones  
E conómicas  
L atinoamericanas**

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