

# INDICADORES DE COYUNTURA

N°658 - NOVIEMBRE 2023

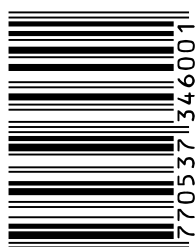
- **La seguridad alimentaria mundial frente a los nuevos riesgos globales.**  
M. Cristini y G. Bermúdez
- **El precio del transporte público: los (muchos) engaños en la campaña oficialista.**  
S. Urbiztondo
- **¿Atrapados en nuestra propia telaraña?**  
C. Moskovits
- **Hacer lo que hay que hacer.**  
N. Susmel

## Desafíos en pesos y en dólares



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

ISSN 0537-3468



# 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.**

**CHEP**

**CILFA**  
Cámara Industrial de Laboratorios Farmacéuticos Argentinos

**COSTA GALANA**



**DROGUERIA DEL SUD**

**CORDERO**

**fv**  
Grifería de alta tecnología

**falabella.**



**Firmenich**

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

## SITUACIÓN GENERAL

**4** Desafíos en pesos  
y en dólares  
Daniel Artana



### 03 Editorial

Quo Vadis Argentina

Juan Luis Bour

### 06 Panorama Fiscal

¿Atrapados en nuestra propia telaraña?

Cynthia Moskovits\*

### 10 Mercado de Trabajo

Hacer lo que hay que hacer

Nuria Susmel

### 24 Síntesis Financiera

La recuperación del crédito resultará insuficiente

Guillermo Bermúdez

### 30 Regulaciones

El precio del transporte público:

Los (muchos) engaños en la campaña oficialista

Santiago Urbiztondo\*

### 36 Sector Agropecuario

La seguridad alimentaria mundial frente a los nuevos riesgos globales: Sinergias entre la Unión Europea y la Argentina

Marcela Cristini y Guillermo Bermúdez

### 45 Panorama Político

- ¿Hacia una pugna entre dos coaliciones?
- Experiencias recientes de balotaje en América del Sur

Rosendo Fraga

### 48 Anexo estadístico

Indicadores económicos seleccionados - Noviembre 2023

## SECTOR EXTERNO



Comercio exterior 2024:  
cuando la realidad llama....

Marcela Cristini y Guillermo Bermúdez

## ACTIVIDAD INDUSTRIAL



Industria. Impasse en la caída interanual

Guillermo Bermúdez

## PANORAMA EDUCATIVO



Alfabetización inicial:

Una de las pocas certezas en la complejidad del sistema

Ivana Templado

# 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, Rodrigo E. Catalá, 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, 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:** Juan Pablo Brichetti, 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:** Lisandro Bifano, Matías Castiñeira Cudugnello, Karen Rivera Encinas, Guido Schiavi, Leandro Vitaver.

### Publicidad

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

FIEL: Av. Córdoba 637 • 5° piso • C1054AAF • Buenos Aires • Argentina  
Tel. 4314-1990 • E-mail: postmaster@fiel.org.ar • Web: www.fiel.org •  @Fundacion\_FIEL

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

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

Quo Vadis Argentina

Tras la primera vuelta electoral surge un escenario en el que resulta más fácil proyectar el muy corto plazo que el mediano plazo, con mucha más incertidumbre que la habitual en cuanto a lo que el futuro puede deparar. El muy largo plazo -digamos la Argentina en 50 o 100 años- es otra historia, pues siempre la Argentina será el país de las oportunidades dada su configuración de recursos, pero ese muy largo plazo parece hoy una cuarta dimensión en un futuro distópico: una habitación de nuestra casa a la que no podemos entrar (recuerdo de *Interstellar*, la película de ciencia ficción de Christopher Nolan).

El corto plazo es verdaderamente muy corto, digamos 30 a 40 días, en el que las reglas -o, si se quiere, las no reglas de la discrecionalidad que caracterizan a la actual Administración- están escritas. Aparte de la eventual sorpresa electoral, no hay sorpresas económicas. Veremos diversas rondas de represión sobre los mercados, junto con una administración discrecional de las muy escasas reservas por parte de las autoridades para evitar algún episodio que revele con mayor crudeza aún la magnitud de las diversas crisis que se enfrentan en el plano fiscal, monetario y social. Nada nuevo bajo una concepción que privilegia el concepto de que todo desequilibrio se arregla poniendo plata. Es decir, que acepta que las reglas de funcionamiento macro y microeconómicas podrían ser inadecuadas pero que todo se arregla, se “contiene”, en la medida que haya suficientes recursos para poner sobre la mesa y suficiente represión como para impedir que los agentes económicos puedan escapar del corralito en que vivimos.

Porque la Argentina ha instalado un corralito desde hace tiempo, por la vía del control de cambios, el cepo y la pérdida de activos que podían darle una salida a quien quisiera escaparse. De aquí solo puede salir quien tenga el salvoconducto emitido por la autoridad correspondiente. Y el costo del salvoconducto es cada vez más elevado: la brecha entre el popular dólar blue y el tipo de cambio minorista pasó de promediar 82% en diciembre pasado a 157% durante este mes de octubre. Y para los no elegidos, el costo de importar algún bien o servicio pasó de pagarse a un tipo de cambio de \$173 por dólar en diciembre pasado a un promedio de \$915 por dólar en octubre, un aumento de 429%. El corralito, sin embargo, es más complejo, pues implica que el horizonte se está cerrando, que atravesar el camino del presente al futuro implica que, en algún momento, deberemos atravesar un puente colgante que nos obliga a “tirar carga” para llegar al otro lado. La carga por tirar es parte de nuestros activos, una buena parte quizás. Una elevada tasa de inflación es la que hace el trabajo de “tirar la carga” en un escenario de gran desorden, porque la mayoría de la población pierde activos para que una parte de los agentes económicos -el Estado (el gobierno federal, el Banco Central, las empresas y entes quebrados, provincias y municipios), las empresas privadas más endeudadas y los insolventes- puedan llegar también al otro lado del puente.

Las redistribuciones que se generan a través de fognozos inflacionarios pueden ser rápidas, pero el impacto puede

durar mucho tiempo. Quizás podríamos decir que la mala experiencia macroeconómica de la Argentina está asociada a que está periódicamente tomando su propia medicina: todos los desequilibrios se resuelven cada tantos años -digamos, para simplificar, cada diez años desde 1943 a la fecha- a través de un episodio de “borrón y cuenta nueva”, a veces más traumático, otras veces más disimulado, pero siempre dejando un tendal de víctimas con poco aliento para protestar -los jubilados, por ejemplo, como si los verdugos espartanos encarnados por el ministro de economía de turno se ensañaran con una porción descartable de la sociedad-.

La opacidad de las propuestas de cara a 2024 es una característica de ambas alternativas que se presentan en las próximas elecciones, cada una justificada en razones que pueden resultar muy atendibles en el plano político, ya que ambas apuestan a la sorpresa el día después y fundamentalmente a no perder chances electorales. En eso la elección parece más bien una lotería en la cual se elige una chance de cambio frente al presente, desconociendo casi por completo la “musculatura” técnica y política que puede haber detrás. Por supuesto que hay diferencias, en particular porque algunos anuncios técnicos del oficialismo -llegar a un superávit primario de 1% del PBI en 2023, tras un déficit en la punta de 2023 superior al 4% del PBI, a través de renunciaciones voluntarias de las provincias de sus regímenes de privilegio- suenan desopilantes. La dolarización, por su parte, parece un tema para olvidar según establece el célebre “teorema de Baglini”.

La opacidad no es gratis, tal como no lo es la ausencia de programas, ya que quien asuma en diciembre no tendrá tiempo para evaluar alternativas desde cero, sino que deberá buscar las alianzas para aprobar un cambio de reglas que, más que sorpresas, generen confianza. La prima de riesgo argentino -y no solo la tasa que mide JP Morgan- aumentará antes de bajar, y durante todo ese tiempo, que ya está corriendo, la economía se resiente y las condiciones de vida se deterioran. No hay margen para mantener una sistemática política de negación de la realidad y de procrastinar cambios, tal como viene haciendo el actual ministro-presidente desde agosto del año pasado. Al menos no los habrá desde el 10 de diciembre -o, mejor dicho, desde el 21 de noviembre-, pues allí mismo será necesario definir el programa de estabilización si quien gana es el mismo que hoy está en ejercicio.

En el escenario más probable de ajustes que son necesarios para detenerse antes del colapso, la tasa de inflación interanual deberá aumentar en casi cualquier programa y por algún tiempo por encima del 250% a partir de febrero de 2024. Eso puede parecer lejos de una hiper, pero no deja de producir estragos que pueden ser el inicio de una necesaria corrección, o el camino hacia un mayor descontrol. Si la Argentina no corrige en el primer trimestre de 2024 -para lo cual debe iniciar cuanto antes los cambios- entonces el futuro adoptará las caras del pasado. ¿Adónde va la Argentina? Por estos caminos que transitamos, no vamos a ninguna parte.

Disfruten la lectura de Indicadores

Juan Luis Bour

STAFF

	Colaboradores		Area Estadística
Director	Daniel Artana	Nuria Susmel	Guillermo Bermudez
	Guillermo Bermudez	Ivana Templado	Ivana Templado
	Juan Luis Bour	Santiago Urbiztondo	
Coordinadora	Marcela Cristini	Colaboradores Invitados	Diseño y diagramación
Mónica Panadeiros	Cynthia Moskovits	Rosendo Fraga	Verónica Mariel Rebaudi verorebaudi@yahoo.com.ar

# Desafíos en pesos y en dólares

Los desequilibrios macroeconómicos se profundizaron en los últimos meses. Y una buena cosecha no alcanza para resolverlos, por lo que es imperioso que la nueva administración actúe con rapidez y decisión para empezar a solucionar los problemas que generan un exceso de pesos y traban la disponibilidad de divisas.

Por Daniel Artana\*



\*Economista de FIEL

**D**urante los últimos meses, los desequilibrios macroeconómicos de la Argentina se agravaron. Reducciones de impuestos e incrementos de gasto aumentarán el déficit fiscal primario más que compensando el efecto “licuación” que produjo una inflación en ascenso. El déficit de este año, antes del pago de intereses, se encamina hacia los 3% del PIB, muy por encima del 1,9% acordado con el FMI. Al mismo tiempo, continúa la monetización de parte de los vencimientos de la deuda pública doméstica; medido a precios constantes, el aporte del BCRA al Tesoro por asistencia directa e indirecta fue, en 10 meses, 12% mayor a todo lo otorgado en el año 2022. El exceso de pesos termina, tarde o temprano, presionando a la brecha cambiaria.

En el frente externo, los datos oficiales a junio muestran que, en un año y medio, el stock de deuda comercial por importaciones de bienes y servicios aumentó en unos US\$ 18.000 millones, superando en un 60% el stock de US\$ 30.000 millones que se registró entre finales de 2017 y finales de 2021. Además, los datos de importaciones devengadas y del balance cambiario a septiembre sugieren que esa deuda puede haber aumentado en unos US\$ 7.000 millones adicionales durante el tercer trimestre del año. Y, por último, a finales de octubre el stock de reservas netas es negativo en más de US\$ 7.000 millones y podría empeorar a US\$ 10.000 millones negativos cuando se hagan los desembolsos pendientes al FMI.

A su vez, el tipo de cambio oficial es uno de los más atrasados de la historia, aunque debe señalarse que el aumento del impuesto PAIS a la mayoría de las importaciones y la posibilidad de liquidar una porción de las exportaciones al CCL aumentaron el tipo de cambio efectivo que enfrentan algunos sectores, al menos por un tiempo.

El año próximo habría buenas noticias en el frente externo. La normalización del clima permitiría una recuperación de las exportaciones del agro y se lograría un superávit en el comercio exterior de energía. La minería y los servicios también continuarían aportando más ingresos.

Sin embargo, hay varios “demandantes” potenciales que presionarán sobre el mercado de cambios oficial: la recuperación de las reservas internacionales, la reducción en el stock de deuda comercial privada no deseada y los pagos en moneda extranjera que enfrenta el gobierno nacional que suman unos US\$ 16.000 millones en 2024, con un financiamiento escaso (alrededor de US\$ 5.000/6000 del FMI y de nuevos desembolsos de otros organismos multilaterales). A eso se suman vencimientos de provincias y de empresas por alrededor de US\$ 7.500 millones, que tampoco podrían ser renovados en su totalidad en el mercado de capitales.

Por ello, aún si las exportaciones aumentaran en US\$ 20.000 millones (que parece demasiado optimista), habría poco espacio para acumular reservas y/o aportar las divisas para que el sector privado reduzca el stock no deseado de deuda comercial si no se consiguen otras fuentes de financiamiento adicionales.



## Tensión en los mercados de pesos y dólares

Además, una eventual solución al faltante de divisas no resuelve todos los problemas. En el mercado de pesos, el señoreaje habría sido durante este año de unos US\$ 700 millones por mes. Si se mantiene a ese ritmo en 2024, ese monto anualizado tendría varios usos potenciales: comprar algo de divisas para mejorar las reservas netas, asistir al Tesoro y reducir el peso de las Leliqs. De allí la importancia de equilibrar las cuentas del fisco nacional para dejar más espacio a un principio de solución a los otros dos problemas. Si no se logra ese objetivo fiscal, la presión monetaria impactará sobre la brecha cambiaria y la tasa de inflación.

La elección presidencial se definirá en pocos días. Es importante que el nuevo presidente actúe con rapidez y decisión para empezar a resolver los problemas que generan un exceso de pesos y traban la disponibilidad de divisas. ■

# ¿Atrapados en nuestra propia telaraña?

El desempeño del fisco es determinante de la macroeconomía de un país, en particular si los desequilibrios son la norma, como es propio de la Argentina. Además, decisiones de política fiscal (de gasto, de tributación y, consecuentemente, de endeudamiento) inciden en cuestiones microeconómicas a través de los incentivos que generan sobre las decisiones de empresas y consumidores y la conformación y comportamiento de los mercados. Los resultados de las elecciones presidenciales generales, ya camino a una segunda vuelta, permiten asignar probabilidades a las dos opciones posibles y en esa asignación, la continuidad del gobierno llevaría la delantera. Bajo ese supuesto, cabe preguntarse qué podemos esperar en materia de política fiscal para el inicio del próximo gobierno. Veamos.

Por Cynthia Moskovits\*

## Presente y pasado muy reciente como indicio del futuro

Al mes de septiembre, el Sector Público Nacional No Financiero (SPNF) acumulaba un déficit primario (resultado previo al pago de intereses) equivalente al 1.8% del PIB del período. A primera vista, no llama la atención si uno compara con similares resultados de comienzos de la década (pandemia mediante). Sin embargo, implica multiplicar por 1.5 lo ocurrido en los primeros nueve meses de 2022, el período más reciente y ya insostenible.

Por el lado de los ingresos -compensaciones menores mediante-, la diferencia se explica casi en su totalidad por la pérdida de recursos vía derechos de exportación. Esta pérdida no alcanza a ser compensada por la reducción de subsidios económicos -única caída significativa del gasto-, a su vez, se ve limitada por aumentos vía salarios y gasto de capital.

---

**“La economía no se maneja desde una sala de control.”**

---

Hasta aquí una somera descripción de lo ya ocurrido y reflejado en la información oficial. Pero aún no conocemos lo sucedido en octubre ni, obviamente, lo que sucederá en los últimos dos meses del año. Con las actuales



\*Economista de FIEL





# ENERGÍA PARA IMPULSAR TRANSFORMACIONES

Somos Pampa, una compañía argentina líder, independiente e integrada de energía, comprometida con el crecimiento y desarrollo del país. Exploramos y producimos petróleo y gas, elaboramos productos petroquímicos y participamos en la generación y transmisión de electricidad. Invertimos para generar más energía, una energía que impulsa transformaciones y empuja al país hacia adelante. Algo que, a nosotros también, nos llena de energía.



tasas de inflación, y en un período al que se le agrega la incertidumbre electoral -octubre completo más 2/3 de noviembre-, es difícil hacer una estimación confiable para el año. Aun así, conocemos algunas decisiones y su incidencia -segura en signo- sobre los resultados.

Las medidas del lado de los ingresos incluyen, entre las principales:

(i) La exclusión del impuesto a las ganancias a toda persona cuyo salario bruto mensual sea inferior a 15 salarios mínimos (de octubre de 2023), esto es, el equivalente a \$ 1.98 millones/mes. En la práctica, serán algunos pocos los trabajadores en relación de dependencia que paguen impuesto a la renta por sus ingresos laborales. La Oficina de Presupuesto del Congreso estimó el costo anual de esta medida cercano al 1% del PIB.

(ii) El reintegro del IVA por las compras con tarjeta de débito para aquellos trabajadores en relación de dependencia o monotributistas -excepto quienes estén obligados a tributar el impuesto a las Ganancias o Bienes Personales- con ingresos por hasta seis salarios mínimos (al salario mínimo actual se trata de ingresos por hasta \$ 792 mil mensuales). El monto máximo reintegrable es de \$ 18.8 mil mensuales. El costo de esta medida rondaría el 0.6% del PIB equivalente del último trimestre del año. El proyecto para que este beneficio sea permanente fue tratado y aprobado en la Cámara de Diputados de la Nación y su costo recaería sólo sobre la Nación, ya que los reintegros provendrían de partidas presupuestarias y no se netearían de la recaudación del impuesto.

(iii) La prórroga del pago por seis meses del componente impositivo del monotributo para quienes aportan en las categorías A a D, esto es, el 79% de aportantes en este régimen (a diciembre de 2022) y beneficios en pagos impositivos -postergación- para autónomos.

(iv) Un nuevo aplazamiento -hasta febrero de 2024- del ajuste por inflación -previsto por ley- en el impuesto sobre los combustibles.

Todas estas decisiones implican bajas en la recaudación actual y las más significativas, también en el largo plazo en caso de aprobarse el proyecto de Ley de reintegro del IVA, a la espera de

ser tratado en el Senado de la Nación. Pero, además, y aunque no sea el foco de esta nota, son contrarios a todas las prescripciones teórico-conceptuales y de buenas prácticas internacionales en materia de política tributaria.

Hay medidas, también, que incrementan el gasto por la vía de bonos para trabajadores y beneficiarios de prestaciones sociales y previsionales que, nuevamente, afectan el corto plazo pero también el largo, toda vez que terminan incorporándose a los salarios y beneficios.

### ¿Existe algún compromiso para reducir el déficit fiscal?

Partimos, así, de un piso -casi- asegurado de desequilibrio

adicional para el año próximo que podría ser del orden de los 2 puntos porcentuales del PIB por sobre lo ocurrido hasta septiembre de 2023, inclusive.

Es clarísimo, como desde casi inicios de año, que la meta aún vigente de déficit primario de 1.9% del PIB acordada con el FMI no podrá cumplirse. Tampoco cumpliremos la cifra prevista para 2023 en el proyecto de Presupuesto 2024, equivalente a 2.4% del PIB.

Significativamente más importante: el citado Proyecto de Presupuesto suponía un déficit primario de 0.9% del PIB para 2024. Como acabamos de repasar, estamos cada día más lejos de esa meta. La inflación ayuda, en términos fiscales, pero no alcanza. Y tiene altísimos costos sociales -hoy y mañana- y de crecimiento -más visibles en el largo que en el cortísimo plazo-.

### ¿Cambiar poniendo más fricciones?

La pregunta del millón es: ¿Cuál es el plan de estabilización disponible en la lógica económico-política si el escenario es la continuidad del gobierno o, más precisamente, el ascenso del ministro de economía -actual Presidente en la práctica- a la Presidencia de la Nación?

En la política económica puede haber giros imprevisibles. La historia argentina da muestra de ello, así que cambios de orientación no deben descartarse de plano. Sin embargo, la diferencia en el presente es que quien toma las decisiones hoy es quien continuará decidiendo mañana. ¿Podrá argumentar el probable futuro Presidente de los argentinos que los últimos cambios y propuestas de cambios tributarios, cuasi eliminando un impuesto -ingresos personales- que bien diseñado debería ser uno de los pilares de cualquier sistema de recaudación tributaria, o que enflaquecer el tributo más transparente y probablemente me-

nos distorsivo del sistema -el IVA-, fueron decisiones devenidas sólo de la coyuntura y de una situación de poder que en ese momento va a haber cambiado, y con ello dar marcha atrás sobre decisiones nocivas para la sociedad en términos tanto de eficiencia como de equidad, definidas por él mismo? Recordemos que el sistema impositivo es la vía principal y más razonable a

través de la cual el Estado accede a recursos para financiar las demandas de gasto público.

Lo dicho en materia tributaria va sólo a modo de ejemplo. Sin un plan de estabilización que dé lugar a cambios significativos de precios relativos, todo seguirá siendo cepo, controles, parches, escaseces, demoras, discrecionalidades, cada vez más profundas y más caras, que se pagan con aceleración de la inflación y caída del nivel de actividad. La economía no se maneja desde una sala de control. La economía es el resultado de la interacción de personas, empresas, organizaciones de la sociedad y del sector público en un marco institucional determinado. Y no hay magia.■

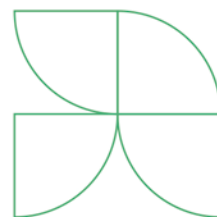
"La inflación ayuda, en términos fiscales, pero no alcanza. Y tiene altísimos costos sociales..."



**Nuestro propósito es  
que nuestros clientes estén seguros,  
cuidando su bienestar y patrimonio.**

Nos esmeramos por entender sus necesidades y los ayudamos a tener éxito, superando sus expectativas.

A través de nuestras marcas brindamos soluciones de seguros y servicios financieros para individuos, empresas y agro.



[www.gruposancristobal.com.ar](http://www.gruposancristobal.com.ar)

# Hacer lo que hay que hacer

Que las expectativas de un cambio profundo en la Argentina hayan caído tras la votación de octubre, no quiere decir que no se necesiten cambios. ¿Qué se requiere en el mercado de trabajo? ¿Qué pasa si se evitan las reformas en un contexto sin inflación?

Por Nuria Susmel\*



Desde hace un largo tiempo, el país viene empobreciéndose. El PBI per cápita -que mide el ingreso promedio de la población- en términos reales se estima en 2023 por debajo de cualquier nivel desde 2006, y menos de 1% por encima de 2001. En términos de dólar oficial, el PBI per cápita de este año es apenas un 1.4% por arriba del promedio de la década de 2010, mientras que en dólares blue la caída es del 40%. Este indicador resume el funcionamiento de todos los mercados que dan como resultado el nivel de vida -promedio- de la población.

¿Qué problemas enfrenta el mercado de trabajo? En este caso, el termómetro utilizado por excelencia es la tasa de desocupación, que se suele asociar con más empleos -aunque podría indicar menos gente buscando trabajo-.

Si solo se mirara el desempleo, se creería que las políticas económicas, en general, y en particular del mercado laboral, son un éxito. Tras la década de 2010, que marcó un promedio del 8.9% (mínimo 8.2 -máximo 9.8) en términos

de desempleo, y luego del pico debido a la pandemia, éste comenzó a descender hasta llegar a menos del 7% este año, nivel que no se registra desde 1991, hace más de 3 décadas.

La caída en la desocupación tiene que ver con el aumento de la demanda de trabajo que, no solo logró incorporar a los ingresantes al mercado de trabajo, sino que también logró absorber a una parte de los desocupados.

Después de 2020, el empleo comenzó a recuperarse. Tomando como punto de partida el año 2019 -para no contaminar la data con la pandemia-, se incorporaron al mercado de trabajo 1,4 millones de personas, lo que representa un ritmo de crecimiento del 1,7% promedio anual, semejante a la tasa a la que venía expandiéndose el empleo en los años previos.

La pregunta a formular es qué hace que, en un contexto de alta inflación, el empleo crezca y la tasa de desempleo sea tan baja y, sorprendentemente, la respuesta es: la inflación.

El mercado de trabajo en la Argentina es muy poco flexible. Las normas sobre despido, tanto individual como colectivo, hacen que estas rigideces potencien el costo de la mano de obra que, ya de base, tiene una brecha del 48% entre lo que paga el empleador y lo que percibe el trabajador. A las regulaciones se suman fallos de la justicia laboral que favorecen a los trabajadores, alentando denuncias muchas veces sin sustento, lo que hace aún más caro el recurso mano de obra. A lo que lleva esto es desincentivar no el despido, sino la contratación.

La alta inflación permite ajustes salariales menores al crecimiento de los precios y/o postergarlos, lo que termina reduciendo el costo en términos reales. En otras palabras, introduce una forma de flexibilidad al mercado de trabajo. Y es ahí cuando el empleo crece.

Puede verse en el período 94-2001 -vigencia de la Convertibilidad-, con una tasa de inflación promedio del 0.8%, el desempleo se ubica en promedio por encima del 13%, mientras que, entre 2007-2019, con una inflación del 28%, la desocupación llegó al 9%. En los últimos 3 años, la infla-

\*Economista de FIEL

ción promedio del período fue del 81% y la tasa de desempleo descendió al 7.6%. Durante los 80, con tasas de inflación notablemente más altas, el desempleo se ubicó por debajo del 6%. Es cierto que el desempleo depende de muchas otras cosas -nivel de actividad, situación de la oferta, niveles salariales-, pero esto es un indicio del rol de la inflación en abaratar los costos.

Pero no todo es crecimiento en materia de empleo. También importa dónde se crea empleo. Al respecto, cuando se indagan las estadísticas, se encuentra que no todo está tan bien. De los 1,4 millones de nuevos empleos, el 38% corresponde a asalariados en el sector informal, el 14% fue empleo público, el 26% a no asalariados y sólo 20% a asalariados formales -menos de 300 mil en cuatro años-, que son empleos asociados al sector más productivo de la economía.

La evolución de asalariados en el sector informal implica que éstos representen una proporción cada vez mayor dentro del conjunto. En promedio para la década anterior, este porcentaje fue de 30.5%, mientras que, en 2022 y 2023, se ubicó alrededor del 33%, 1.5 puntos por encima de 2019.

¿Por qué crece el empleo en el sector informal? Porque a pesar de que la inflación los licua, los costos que implica mantenerse en el sector formal -impuestos y regulaciones- siguen siendo altos para una proporción grande de las firmas, dado el nivel de productividad de la economía. Esto significa que la única forma de sobrevivir es cayendo en la informalidad, evadiendo costos.

La productividad media argentina hoy se encuentra en el nivel más bajo desde 1993, excluyendo el año 2002, año de una de las peores crisis de la Argentina.

Y, de nuevo, esto tiene varias causas. Las políticas macro que desalientan la inversión hacen que la falta de incorporación del capital no permita mayor productividad. Por otra parte, las falencias en materia educativa no contribuyen a la incorporación de capital humano, impidiendo también el incremento de la productividad.

La Argentina necesita reformas que permitan mayor empleo, mayor productividad, crecimiento de la economía y

Gráfico 1.  
Tasa de Desempleo

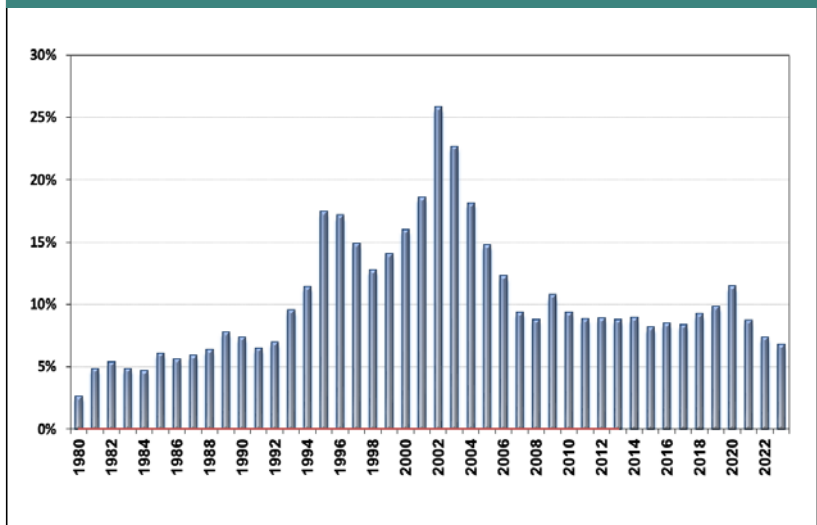


Gráfico 2.  
Productividad Total  
Base 1993 = 100



del bienestar de la población. Reformas que alienten una reasignación de recursos desde sectores improductivos y poco competitivos a sectores innovadores y que aporten al crecimiento. Y esto requiere de mercados flexibles, ya que la reducción de la tasa de inflación quitará el mayor elemento de flexibilidad que hoy tiene el mercado de trabajo. Si se estabiliza la economía y no se llevan a cabo las reformas en el mercado de trabajo, al no poder licuar costos, el ajuste será vía cantidad, elevando la tasa de desocupación, la informalidad y los ya altos niveles de pobreza. ■

# Comercio exterior 2024: cuando la realidad llama....

En la Argentina, el año 2023 va confirmando un resultado negativo del sector comercial externo, con una fuerte caída exportadora en el marco de un importante desaliento generado por la crisis macroeconómica y por un clima de negocios local adverso. Luego de que culmine el año de elecciones presidenciales y se lance el esperado plan de estabilización, la recomposición de nuestras ventas externas y la atención de nuestras urgencias de divisas podrían quedar enfrentadas a un escenario internacional poco favorable que se sigue complicando.

Por Marcela Cristini y Guillermo Bermúdez\*



Este año de elecciones presidenciales ha demorado las urgentes soluciones que se requieren en la Argentina para superar la crisis macroeconómica y ha obligado al sector externo local a transitar un laberinto de cambios de reglas permanentes que tienen consecuencias de corto y mediano plazo.

La evidencia de los datos sobre comercio exterior de mercancías que muestra el INDEC sigue confirmando los malos resultados del presente año. En los primeros nueve meses del año, las exportaciones cayeron un 23,9% (USD 51.196 millones) y las importaciones se redujeron en un -10,1% (USD 58.156 millones) con respecto al período correspondiente de 2022. El saldo comercial fue negativo en USD 6.960 millones (ver Gráfico 1).

Uno de los sectores exportadores que ha enfrentado, recurrentemente, regulaciones directas de carácter poco consistente ha sido el de la agroindustria. Como una de sus consecuencias, cuando se analiza el comportamiento sectorial, el rubro industrial de alimentos y bebidas muestra una contracción en la actividad mayor que el promedio de sectores en los primeros nueve meses del año según el Índice de Producción Industrial de FIEL (-1,6% vs -0,9%, respectivamente).

A su vez, el racionamiento de divisas para el pago de importaciones ha llevado a un récord en la deuda comercial que tienen las empresas locales con el resto del mundo y ha limitado la reposición de insumos y suministros en industrias como la automotriz y en las actividades primarias como el agro. La información del Banco Central, actualizada a agosto, indicaba una deuda acumulada de USD 43000 millones, equivalente al 52% de lo importado en un año. Este resultado difiere de lo que ocurre en años “normales”. Por ejemplo, en la década anterior a 2020, año del COVID 19, el porcentaje de deuda a fin de cada año representaba un 35-40% del total importado y equivalía a USD 20-24 millones. Hacia fines de 2022 comenzó a acumularse más deuda sobre este promedio, llegando al actual récord, aunque las importaciones están cayendo en valor total.

\*Economistas de FIEL.

El desaliento exportador proveniente de un tipo de cambio oficial retrasado y los controles sobre las importaciones han determinado la contracción de todos los grandes rubros de exportación e importación, salvo por el caso de las importaciones de piezas y partes de bienes de capital. Este último hecho es una característica de las crisis macroeconómicas en los países en desarrollo: debido a que se resigna inversión privada en nuevos bienes de capital, los que están en funcionamiento deben ser reparados, convenientemente.

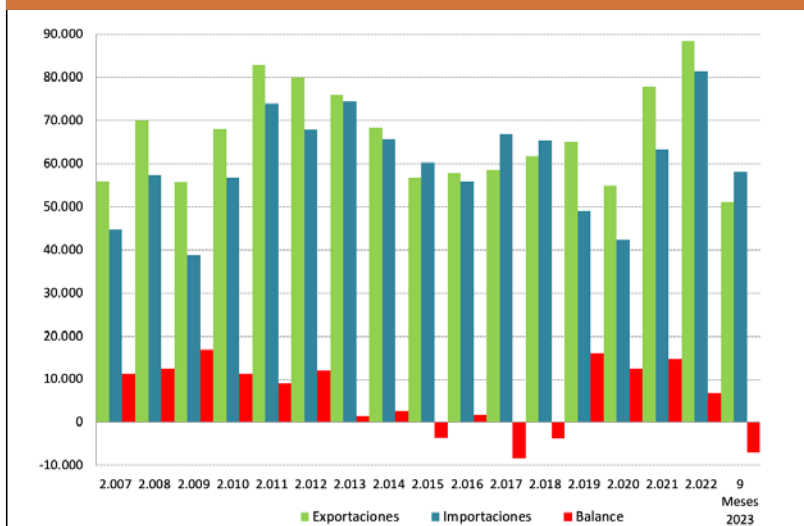
Por último, en el análisis de la situación local, las perspectivas exportadoras para el año 2024 anticipan una mejora con respecto al pobre resultado de 2023 por la recuperación del sector agropecuario post-sequía y por un aumento de las exportaciones de energía. Esos valores podrían fluctuar entre USD 15 y 25000 millones, dependiendo de las condiciones climáticas de la cosecha, de los avances en las exportaciones energéticas y del aterrizaje macro de la economía. Sin embargo, esa tendencia no alcanzaría para remontar los graves problemas de acceso a las divisas de nuestro país y para normalizar el comportamiento de las importaciones.

Por su parte, el escenario internacional se ha vuelto más complejo mes a mes. En la nota de octubre de esta sección de Indicadores de Coyuntura se pasaba revista a los principales hitos que jalonaban los reacomodamientos de los flujos del comercio mundial de mercancías en un escenario global que anticipaba un bajo crecimiento de las economías y sus intercambios para 2024. Transcurrido un mes, la velocidad de los cambios hace que deban repasarse todos esos hitos y agregar algunos tan relevantes como el ataque terrorista de Hamas a Israel.

La evolución de los hechos luego del ataque de Hamas amenaza con graves y lamentables consecuencias en vidas humanas a ambos lados de la frontera entre Franja de Gaza e Israel y conlleva el riesgo de generar un conflicto grave en Medio-Oriente. En cuanto a las consecuencias económicas sobre el mundo, el nuevo conflicto suma amenazas a la recuperación mundial e impulsa el precio del petróleo. Las propuestas descoordinadas de los países de Occidente hacen dudar sobre el alcance de sus compromisos en la región y sobre la posibilidad de que los Estados Unidos participen activamente como ocurrió en el pasado con el conflicto en Irak y Siria. Los nuevos riesgos en el abastecimiento petrolero, que se suman a los ya acontecidos por la invasión rusa a Ucrania, vuelven a impactar en el precio de los fletes internacionales. En el caso de la Argentina, los fletes de importación han venido aumentando desde junio de este año, luego de un período de ajuste a la baja desde diciembre de 2022. En ese mismo escenario, los precios de los productos básicos agropecuarios se han ido ajustando a las perspectivas de menor crecimiento mundial (Gráfico 2 y 3).

Un acuerdo en progreso entre Israel y varios países árabes (comenzando por el ya existente con Bahrein y Emiratos

Gráfico 1.  
Comercio Exterior de Argentina: Exportaciones, Importaciones  
y Balance Comercial  
En millones de USD



Fuente: INDEC

Árabes Unidos y el acercamiento más reciente con Arabia Saudita) que hubiera ayudado a pacificar Medio-Oriente y permitido el retiro de los Estados Unidos de la región fue abortado por el ataque de Hamas. Al mismo tiempo, Irán regresa al primer plano de la escena geopolítica regional.

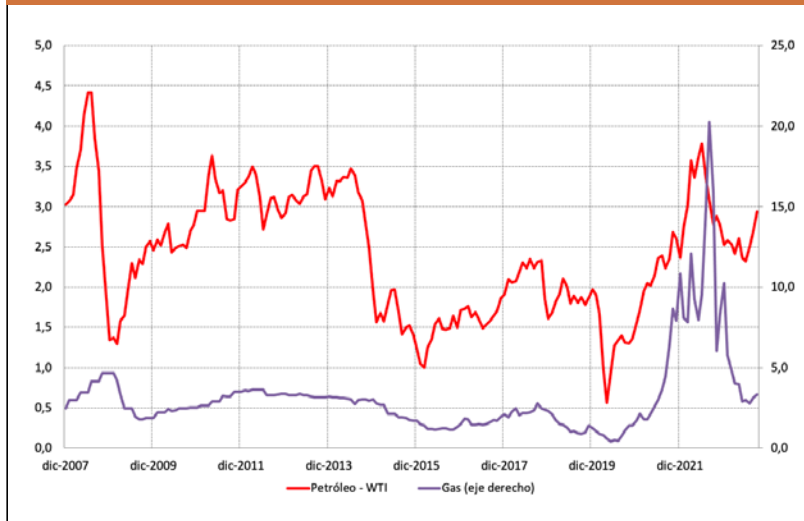
Mientras se desarrollan los hechos en Medio-Oriente, el conflicto en Ucrania no muestra espacio para una desescalada.

A su vez, la situación interna de los Estados Unidos muestra una gran polarización política, debido al proceso electoral que tendrá su instancia decisiva en 2024 con elecciones de los candidatos de cada partido en el primer semestre del año y elecciones de los representantes del Colegio Electoral a principios de noviembre, con el riesgo de “cierre del gobierno” por la negativa del Congreso a ampliar el presupuesto. En enero de 2025 asumirá el nuevo presidente.

En el caso de China, otro de los ejes de la actual geopolítica mundial, este país no ha logrado revertir su tendencia hacia un menor crecimiento a pesar de los esfuerzos de las políticas oficiales. Las relaciones económicas y políticas de China con los Estados Unidos se han mantenido hasta ahora en el campo de la competencia tratando de evitar un conflicto que lleve a una nueva Guerra Fría. Las autoridades de los Estados Unidos han advertido que no buscan un “de-coupling” de ambas economías que lleve a una reducción sistemática de sus relaciones económicas sino un “de-risking”, que limite la dependencia norteamericana en aspectos de seguridad de las importaciones de China y de las importaciones, en general. Por su parte, las grandes empresas de los Estados Unidos han señalado la inconveniencia de cualquiera de estas estrategias debido a la pérdida de competitividad y a la pérdida de acceso al mercado chino que se producirían.

En este escenario internacional, los países siguen cerrando acuerdos de libre comercio para asegurar su ingreso a los mercados, en particular en la región del Este Asiático. El Mercosur, en contraste, ha quedado al margen de esos avan-

**Gráfico 2.**  
Evolución de los precios internacionales de commodities energéticas  
Índice en dólares 2000 = 1



Fuente: Elaboración propia con base en datos de FMI.

**Gráfico 3.**  
Evolución de los precios internacionales de commodities alimentarias  
Índice en dólares 2000 = 1



Fuente: Elaboración propia con base en datos de FMI.

de un anexo enviado por la UE sobre garantías de cumplimiento de condiciones medioambientales del acuerdo original (deforestación, Acuerdo de París) que incluiría la posibilidad de contramedidas de castigo frente a desvíos. A la vez, Brasil ha reclamado reducir las condiciones de acceso de las empresas europeas a las compras públicas en el Mercosur, dado que entiende que esas compras son un mecanismo para promover a las empresas PYMES de su país. Por su parte, el nuevo presidente de Paraguay, Santiago Peña, expresó su voluntad de retirarse de las negociaciones si no se alcanza el objetivo fijado por la propia UE de cerrar el acuerdo antes de fin de año. Este no es el único acuerdo estancado que tiene la UE, ya que aún se encuentra pendiente la ratificación del Acuerdo Global con México que modernizó el acuerdo existente del año 2000.

En estas condiciones el mundo pierde dos importantes ejes, el del comercio y el de las inversiones internacionales, como mecanismos para una mayor interdependencia pacífica. Los flujos se regionalizan y los costos del comercio crecen. Las restricciones que se imponen reducen la eficiencia y, por lo tanto, el bienestar mundial y recortan las oportunidades para el desarrollo de países de menores recursos. Ese es el mundo al que deberá integrarse la economía argentina.

Por el momento, las declaraciones de los representantes de política externa de las dos agrupaciones que disputan la presidencia de la Nación en nuestro país han mostrado lineamientos diferentes. Si bien en ambos casos se reconoce la importancia que tiene para la Argentina la reactivación del comercio y las inversiones internacionales, sus estrategias son muy diferentes. En el caso de Unión por la Patria se buscaría activar todo el comercio exterior y atraer inversiones, promocionar las exportaciones industriales de sectores seleccionados, y prestar atención especial al

desarrollo exportador de pequeñas y medianas empresas. En el caso de La Libertad Avanza, el énfasis se pone en las ventajas que pueda exhibir el sector privado por sí mismo y en el rol del Estado para “nivelar el campo de juego” en el ingreso a los mercados a través de las negociaciones necesarias. Por lo visto hasta aquí, ninguna de estas estrategias podrá funcionar sin el requisito previo de recuperar la estabilidad macroeconómica. Y aún en ese caso, las urgencias argentinas por divisas deberán enfrentarse con un contexto internacional muy poco favorable. ■

desarrollo exportador de pequeñas y medianas empresas. En el caso de La Libertad Avanza, el énfasis se pone en las ventajas que pueda exhibir el sector privado por sí mismo y en el rol del Estado para “nivelar el campo de juego” en el ingreso a los mercados a través de las negociaciones necesarias. Por lo visto hasta aquí, ninguna de estas estrategias podrá funcionar sin el requisito previo de recuperar la estabilidad macroeconómica. Y aún en ese caso, las urgencias argentinas por divisas deberán enfrentarse con un contexto internacional muy poco favorable. ■





# telecom



## Potenciamos tus ganas de avanzar

Evolucionamos impulsando la inclusión  
tecnológica y el talento digital.

# Industria. Impasse en la caída interanual

En septiembre se tuvo un impasse tras cuatro meses de caída de la producción industrial. Mientras los sectores líderes recortan dinamismo y se deteriora la producción de alimentos y bebidas, el rebote de los químicos y plásticos -afectados por paradas y el conflicto gremial en el sector de los neumáticos un año atrás- explica la mejora de la industria en el mes. Las señales son de estancamiento de la actividad sin indicios de una acelerada recuperación en el corto plazo.

Por Guillermo Bermudez\*



\*Economista de FIEL

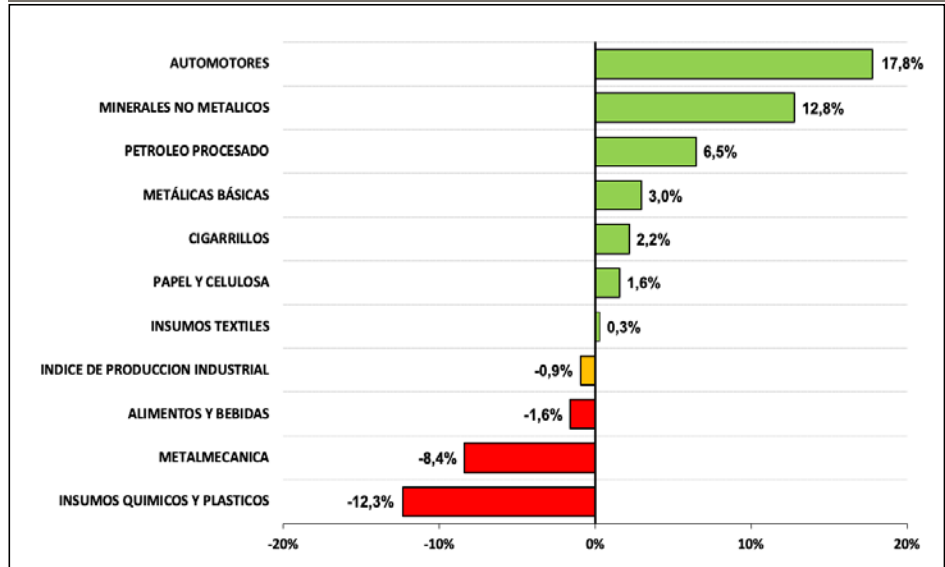
La producción industrial del mes de septiembre, de acuerdo a información preliminar, registró una ligera mejora interanual de 0.8%, pero acumulando un retroceso de 0.9% en los primeros nueve meses del año en la comparación con el mismo período de 2022. En septiembre, mientras que las ramas líderes continúan recortando el ritmo de crecimiento, se destacó el rebote de los químicos y plásticos, afectados en 2022 por paradas técnicas en distintas actividades al interior del bloque y por el conflicto gremial en el sector de los neumáticos.

Respecto a los datos de actividad industrial del tercer trimestre, estos señalan una caída interanual de 1.3% y una de la misma magnitud en la medición ajustada por estacionalidad en relación al segundo trimestre de este año. La caída interanual resulta la segunda consecutiva, mientras que en términos desestacionalizados es la primera luego de dos trimestres con un ligero avance. En el tercer trimestre, los químicos y plásticos y la metalmecánica mostraron un menor deterioro, mientras que la mayor contracción se tiene en ramas asociadas al consumo, tal el caso de los alimentos y bebidas.

En cuanto al desempeño de los sectores industriales en el acumulado del periodo enero - septiembre, la producción automotriz mantiene el liderazgo en el ranking de crecimiento, con una mejora del 17.8% en el nivel de actividad respecto al mismo período del año pasado. Por detrás, la producción de minerales

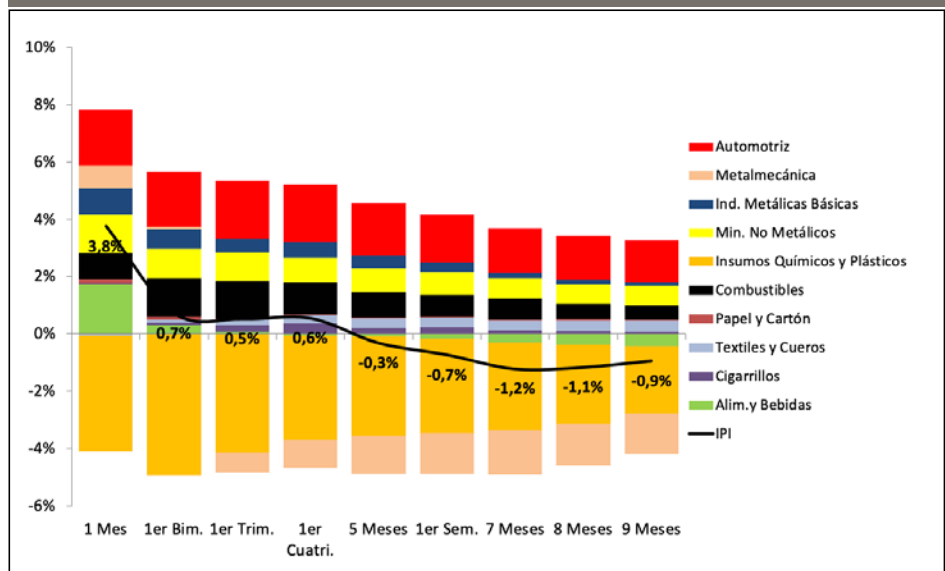
no metálicos acumula un crecimiento del 12.8%, seguida de la refinación de petróleo, que aumentó 6.5%, la producción de las industrias metálicas básicas, que se expandió 3.0%, los despachos de cigarrillos, que aumentaron 2.2% y la producción de papel y celulosa, que es 1.6% superior, en cada caso para los primeros

Gráfico 1. Producción Industrial por Sectores  
Ranking de variaciones porcentuales (%)  
Primeros nueve meses de 2023 / Primeros nueve meses de 2022



Fuente: FIEL.

Gráfico 2.  
Contribucion Sectorial al Crecimiento Industrial  
Acumulado 2023



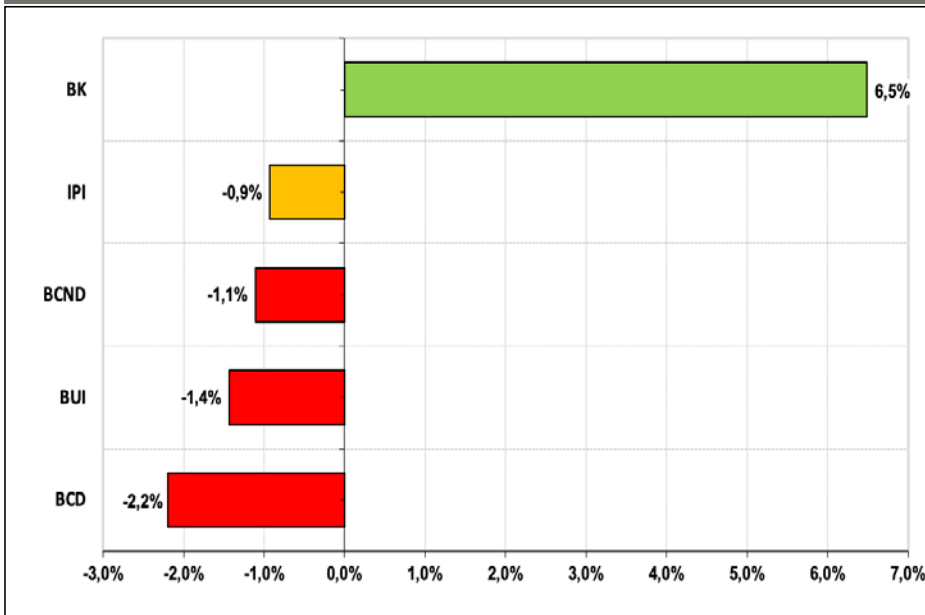
Fuente: FIEL.

nueve meses del año y en la comparación interanual. Por su parte, la producción de insumos textiles es ligeramente más alta (0.3%) que el nivel acumulado a septiembre un año atrás. Finalmente, con una contracción de la producción superior al promedio se colocan la rama de los alimentos y bebidas, que recortó 1.6% el nivel alcanzado en el periodo enero - septiembre del año pasado, seguida de la metalmecánica, que acumula una caída de 8.4% y de los insumos químicos y plásticos, que retroceden 12.3%.

De lo anterior se tiene que los sectores líderes -con el recorte del crecimiento en el acumulado- reducen su contribución al crecimiento de la industria, mientras que la metalmecánica y la producción de químicos y plásticos disminuyen su aporte a la contracción de la actividad industrial.

Como se mencionó, en el mes de septiembre el sector de los químicos y plásticos hizo el mayor aporte para el avance de la industria como resultado de una baja base de comparación en 2022. En efecto, el bloque registró un crecimiento interanual de 6.6% en el mes, interrumpiendo trece meses de caída, producto del rebote de la actividad respecto a septiembre de 2022 cuando el conflicto gremial en el sector de los neumáticos afectó la actividad, junto con la merma de la producción de jabones -a causa de problemas en el acceso a insumos importados y a partir de la adecuación de la demanda en la post pandemia- y las paradas de planta en el sector de los petroquímicos básicos. De este modo, en nueve meses, el bloque recortó su caída al 12.3% respecto al mismo periodo del año pasado y consecuentemente redujo su contribución a la contracción de la producción industrial. En el último trimestre del año, la producción de la rama volverá a enfrentar bajos niveles de actividad en la

**Gráfico 3.**  
**Índice de Producción Industrial (IPI) - FIEL**  
**Evolución por Tipo de Bien**  
**Primeros nueve meses de 2023 / Primeros nueve meses de 2022 (Var. % Interanual)**



Fuente: FIEL

comparación interanual, de modo que el bloque podría profundizar el recorte en su caída.

Otro de los sectores que acumula mayor caída de actividad es el de la metalmecánica, que en septiembre mantuvo el ritmo de retroceso con comportamientos mixtos al interior del bloque, luego de la normalización observada en agosto tras las caídas generalizadas del mes de julio. En efecto, en el mes la metalmecánica retrocedió 8.5% interanual, acumulando en nueve meses una contracción del 8.4% en la comparación con el mismo periodo del año pasado, con comportamientos mixtos entre plantas autopartistas y alzas en la producción de plantas de actividades diversas. Por caso, la producción de maquinaria agrícola continúa mostrando bajos niveles de actividad siguiendo la evolución de los patentamientos, los que en septiembre se contrajeron 21.3% en la comparación interanual, acumulando una caída de

12.4% en las ventas del nonestre respecto al mismo periodo de 2022.

Opuestamente a lo ocurrido con la metalmecánica y los químicos y plásticos, la producción de alimentos y be-

**La actividad industrial del tercer trimestre registra una caída interanual de 1.3% y una de la misma magnitud -ajustada por estacionalidad- en relación al segundo trimestre de este año.**



Nuestro propósito

# MAKING THE WORLD A BETTER HOME

Líder mundial de la  
construcción liviana  
y sostenible



bidas profundiza el recorte de la producción. En efecto, en septiembre la rama cayó 3.1% en la comparación con el mismo mes del año pasado, con un retroceso de 1.8% en alimentos -encadenando cuatro meses de contracción-, y de 8.2% en bebidas -que caen por octavo mes. En cuanto al aporte de cada sub rama, la caída de las bebidas que venía arrastrando al bloque en los meses previos se sigue profundizando, a pesar de que en septiembre se tuvo una ligera mejora en el segmento de las gaseosas, aguas y jugos, mientras que en el caso de los alimentos se destacó la caída de la faena vacuna. Puntualmente, luego del freno del mes de agosto en el envío de animales a frigoríficos, en septiembre se registró la primera caída interanual (-2.3%) de la faena luego de dieciséis meses de avance. La participación de hembras se mantuvo elevada (49%) con un crecimiento de la faena de vacas y vaquillonas del 10.4%, muy por encima del promedio. Con lo anterior, las señales son de una moderación en el ritmo de la faena con un ciclo que avanzaría hacia mayor retención -por efecto de las lluvias y la resultante mayor disponibilidad de agua y forrajes- con el consecuente efecto sobre la oferta de animales. De este modo, la caída de la faena vacuna se sumó en el mes al mal desempeño que viene mostrando la lechería -afectada además por la caída del precio internacional de la leche en polvo-, la producción de aceites -con una alta capacidad instalada ociosa- y la faena porcina. Aún con un evento de El Niño que transitaría en los meses por venir desde una fase moderada a fuerte, es interesante mencionar que la campaña de maíz temprano se encuentra afectada por la persistencia de la seca -que ya afectó al trigo-, determinando que varios lotes se estén pasando al cultivo tardío. Lo anterior, toma relevancia cuando se tiene en cuenta que el arreglo del Dólar Agro aceleró ventas, recortando el stock disponible para alimentación animal (pollos, cerdos y feedlot), con el potencial impacto asociado sobre los costos de producción que se derivan del premio que se paga por el grano local respecto a las cotizaciones internacionales.

Respecto a las industrias metálicas básicas, en septiembre se tuvo un panorama similar al de meses previos, con la producción de aluminio compensando un desempeño diverso al interior de la siderurgia. En el mes la rama retrocedió 1.5% en la comparación interanual, combinando un avance de 4.9% en la producción de aluminio con mejores resultados para la producción siderúrgica primaria que en la de elaborados. Con lo anterior, el bloque acumuló una mejora de 3% en los primeros nueve meses del año y en la comparación con el mismo periodo del año pasado. Como venía ocurriendo en los meses previos, las mejores perspectivas respecto a los sectores conexos de la siderurgia corresponden al de la energía y más atrás a la industria automotriz, en un contexto en el que la actividad de la construcción viene mostrando caídas y pobres expectativas de recuperación.

La refinación de petróleo, de acuerdo a información preliminar avanzó en septiembre 1.9%. La actividad ya se había visto afectada en agosto por la realización de paradas -YPF redujo el procesamiento en La Plata y Luján de Cuyo-, y en septiembre hacia la segunda mitad del mes la empresa ha parado las instalaciones de La Plata por tareas de mantenimiento. Es importan-

te recordar que, tras las elecciones PASO, el gobierno había congelado el precio de los combustibles, medida que resultó en desabastecimiento en algunas zonas del país, en parte debido al cruce de la demanda del agro y el transporte del canal mayorista hacia el minorista a causa del diferencial de precios, junto con el hecho de que las refinerías deben importar combustibles para completar la oferta. También el problema de acceso a las divisas ha afectado la importación de combustibles por parte de YPF. Junto con lo anterior, a comienzos de octubre Refinor decidió paralizar hasta mediados de noviembre la planta de Campo Durán por faltante de crudo y la imposibilidad de importar a pérdida. Así, las estadísticas de octubre reflejarán estos fenómenos con resultados de producción más débiles. Con todo, en nueve meses la refinación de petróleo acumuló una mejora de 6.5% en la comparación interanual, llevando el volumen de fluido refinado hasta los 22.5 millones de metros cúbicos, el nivel más alto desde 2015 cuando se procesaron 23.3 millones de metros cúbicos.

En el caso de la rama de los minerales no metálicos, los resultados siguen reflejando los efectos de las paradas por ampliación de capacidad en 2022. En el mes, el bloque mostró un crecimiento del 11.2% en la comparación interanual, combinando una nueva caída en los despachos de cemento, resultados mixtos en otros insumos, y avance en la producción de vidrio -con despachos a la construcción con un ritmo muy por debajo del promedio y marcado aumento de las exportaciones. Con todo, la rama acumula en el nonestre una mejora de 12.8% en la comparación con el mismo periodo del año anterior.

En lo que respecta a los despachos de cemento, en el mes de septiembre estos registraron una nueva caída interanual que alcanzó 7.8%, encadenando un semestre de contracción. De acuerdo a información preliminar, los despachos en bolsa tuvieron una marcada caída acumulando ocho meses de merma, mientras que las ventas a granel tuvieron la primera contracción en lo que va del año en comparación con el mismo mes de 2022. De este modo, en el acumulado en el nonestre, las ventas de cemento se recortan 1.8% respecto a los primeros nueve meses del año pasado. En el caso de las ventas de materiales para la construcción relevados en el Índice Construya, estas mostraron en septiembre una caída de 9% en la comparación interanual, encadenando ocho meses en retroceso y acumulando una contracción del 9.3% en el periodo enero-septiembre en la comparación con el mismo mes del año pasado.

Precisamente, la evolución de las ventas de insumos sigue el deterioro que muestra la actividad de la construcción, que de acuerdo al indicador sintético de la actividad que elabora INDEC, en el mes de agosto registró una caída del 3% en la comparación con el mismo mes del año anterior, encadenando cinco meses de contracción y acumulando en los primeros ocho meses del año un retroceso del 2.7%. En perspectiva para los próximos meses, el relevamiento también da cuenta del deterioro de las expectativas de avance de la actividad en el trimestre septiembre-noviembre, con una participación por encima del 50% de las empresas especializadas en obras públicas que consideran que la actividad se contraerá en el período. Precisamen-



10 de julio, 1854-2023

## Bolsa de Comercio de Buenos Aires

En las buenas y en las malas. En las bajas y en las alzas.  
Sin pausa. Siempre apoyando al país.

te, el deterioro de las expectativas alcanza niveles similares a los de mayo de 2018 cuando el BCRA comenzaba con el ciclo de alzas de la tasa de interés para contener el desliz del tipo de cambio.

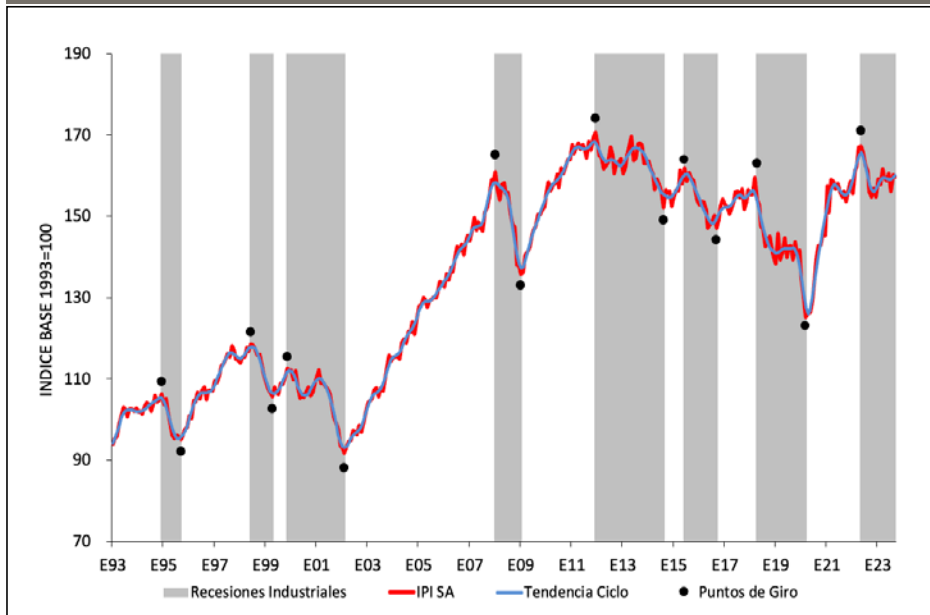
Como se ha mencionado, con una mejora de la producción del 17.8% en los primeros nueve meses del año, el bloque automotriz continúa liderando el ranking de crecimiento, pero en el mes de septiembre se registró un marcado recorte en el ritmo de la actividad. En efecto, en el mes la producción del bloque alcanzó las 56.7 mil unidades, marcando un avance del 8.8% en la comparación con septiembre de 2022.

Luego del salto en la actividad observado en agosto, en septiembre la producción de automóviles avanzó 12.9% interanual, por debajo del 23.5% acumulado en el nonestre. Del mismo modo, la producción de utilitarios mostró un aumento del 4.4% interanual en comparación con el 13.1% del acumulado en los primeros nueve meses del año. Lo anterior da cuenta de una ralentización en la producción automotriz.

Al respecto de lo anterior, mencionar que en septiembre persistieron los problemas de abastecimientos de insumos en algunas las terminales -Renault y Nissan en Córdoba hicieron paradas-, mientras que en algún caso puntual -Volkswagen en Pacheco-, se tuvo un freno de la producción hacia el fin de mes para el ordenamiento de los stocks. También General Motors decidió frenar la planta de la localidad santafecina de Alvear por problemas en la cadena de suministro de insumos.

Luego de la importante caída que registraron las exportaciones del complejo automotriz en el mes de agosto, que se estiró hasta 11% en la comparación interanual -con un retroceso en los utilitarios que superó el 21%-, a causa de problemas en la operatoria de la terminal portuaria de Zárate, en septiembre se tiene una normalización de los envíos. En efecto, en el mes se exportaron 35.5 mil unidades, equivalentes al 63% de la producción, igualando (+0.5%) el registro del mismo mes del año anterior. Con la incorporación de vehículos al acuerdo de Precios Justos y el compromiso de liberar SIRA, en septiembre se tuvo una normalización de los embarques de utilitarios que aumentaron 41% respecto a agosto y 1.5% en la comparación con septiembre de 2022 al ordenarse los problemas en la operatoria de la terminal portuaria.

Gráfico 4.  
Índice de Producción Industrial (IPI) - FIEL  
IPI SA, Tendencia Ciclo y Recesiones Industriales



Fuente: FIEL

Respecto a la evolución de los patentamientos en el mercado local, en septiembre se tuvo la primera caída interanual en las ventas desde junio de 2022 junto a un salto en la participación de los vehículos de producción nacional. En el mes se patentaron 33 mil unidades entre automóviles, comerciales livianos y pesados, marcando una caída de 4.3% en la comparación interanual -la primera en quince meses (junio de 2022). La falta de unidades importadas afectó fuertemente las ventas de Toyota, mientras que crecieron las de FIAT y Volkswagen. Precisamente por lo anterior, la participación de vehículos de producción nacional aumentó marcadamente en las ventas, elevándose hasta el 80% en el mes. Hacia octubre, se espera una recuperación en las ventas de Toyota a partir de la aprobación del ingreso de vehículos estacionados en Zárate. Con todo, en los primeros nueve meses del año, se llevan patentadas 353 mil unidades, un 9.5% por encima del registro del mismo periodo de 2022, con una participación de vehículos de fabricación nacional del 67%, unos 10 p.p. por encima del alcanzado entre enero y septiembre de 2022.

Respecto a la actividad industrial de acuerdo al tipo de bienes producidos, en el mes de septiembre, excepto los bienes de uso intermedio, que recortan la caída acumulada por el efecto de la mejora en químicos y plásticos, todos muestran un deterioro. Así, en los primeros nueve meses del año, los bienes de capital si bien continúan mostrando el mayor aumento acumulado (6.5%) en la comparación con el mismo periodo del año pasado, este se recorta a partir del menor ritmo de crecimiento de la producción de pick up, material de transporte pesado y maquinaria agrícola. Del mismo modo ocurre para los bienes de consumo no durable



que recortan el nivel de actividad 1.1% respecto al alcanzado entre enero y septiembre del año pasado, siguiendo el deterioro en la producción de alimentos y bebidas. Por su parte, los bienes de uso intermedio reducen la caída acumulada al 1.4% en los primeros nueve meses del año y en la comparación con el mismo periodo de 2022. Finalmente, los bienes de consumo durable profundizan la contracción acumulada hasta 2.2% en los primeros nueve meses del año y en la comparación interanual. De lo anterior, los bienes de consumo -durable y no durable-, elevan su aporte a la contracción de la industria.

### IPI como Ciclo Económico

En términos desestacionalizados, la producción industrial de septiembre registró un ligero retroceso de 0.3% respecto al mes anterior, alternando el signo por quinto mes consecutivo, con lo que el actual nivel de producción industrial es similar al alcanzado entre abril y mayo pasado. La fase recesiva se prolonga por los últimos 16 meses, pero resulta muy poco profunda en la comparación con episodios previos. Los indicadores que permiten anticipar una reversión de la ac-

tual fase de contracción señalan estancamiento sin indicios sólidos de una recuperación de la actividad en el corto plazo. Finalmente, el índice de difusión en septiembre dio cuenta de que más del 60% de la industria registró una caída de la producción en el tercer trimestre.

En síntesis. La producción industrial en septiembre mostró un impasse en la caída interanual que venía encadenando en los últimos cuatro meses. El resultado es explicado por el rebote de la producción de químicos y plásticos afectados en 2022 por paradas técnicas y el conflicto gremial en el sector de los neumáticos. La industria automotriz, que lidera el crecimiento industrial, redujo el ritmo de actividad en comparación con meses previos, con algunas terminales rea-

lizando recortes de turnos afectadas por faltantes de insumos. Con problemas generalizados de acceso a las divisas, la activación del segundo tramo del intercambio de monedas con China resultará insuficiente para dinamizar la actividad. El escenario no ofrece señales para una rápida recuperación de la actividad industrial. ■

“...más del 60% de la industria registró una caída de la producción en el tercer trimestre.”

# 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.



# La recuperación del crédito resultará insuficiente

La autoridad monetaria espera corregir el desborde de sus pasivos remunerados con una recuperación del crédito. Pero en más de medio siglo nunca se tuvo un alza de los préstamos de una magnitud equivalente a la necesaria en la actualidad para la consecución de aquel objetivo, aún en tiempos lo suficientemente extendidos para un prudente ordenamiento monetario. Sin remonetización, no es obvia una alternativa sin costos para el desescalamiento del stock de deuda del BCRA.

por Guillermo Bermúdez\*



En reiteradas ocasiones desde la presente columna de Indicadores de Coyuntura se ha llamado la atención sobre la cuestión de los pasivos remunerados del BCRA y la delicada situación de la hoja de balance de la autoridad monetaria. Lo anterior teniendo en cuenta especialmente que las letras de liquidez y pases son la contrapartida de los depósitos privados, que han posibilitado el despliegue de la estrategia de financiamiento monetario del déficit del sector público. El esquema de encajes remunerados ha derivado en un crecimiento desbordado de la emisión mensual para el pago de los intereses hasta convertirse en la principal fuente de creación de dinero, con ulteriores mayores requerimientos de esterilización.

El consenso en la profesión es de una necesidad de detener el crecimiento de estos instrumentos de modo de contener el desborde de la emisión y de las expectativas inflacionarias. Más allá del consenso, la instrumentación de un desescalamiento del stock de estos pasivos no resulta obvia y sin costos asociados, por caso, a partir de una reducción real producto de la licuación inflacionaria. Con tasas de interés reales negativas, en última instancia, son los depositantes los que verán perder la capacidad adquisitiva de sus ahorros afectando su derecho de propiedad.

Así desde la presente columna, anteriormente, hemos puesto el foco, por caso, en la capacidad que tendría la economía de absorber el exceso de pesos contenido en el stock de pasivos remunerados en un proceso de remonetización a partir de la recuperación del crecimiento del producto y el abatimiento de la inflación que resultara en un aumento de la demanda transaccional de dinero<sup>1</sup>. Revisando episodios recientes de estabilización económica hemos concluido que el aumento de la demanda de pesos no ha resultado de una magnitud capaz de monetizar el exceso de dinero contenido en el stock de pasivos remunerados. En efecto, aún transcurridos tiempos prudenciales luego de la puesta en marcha de un nuevo programa de esta-

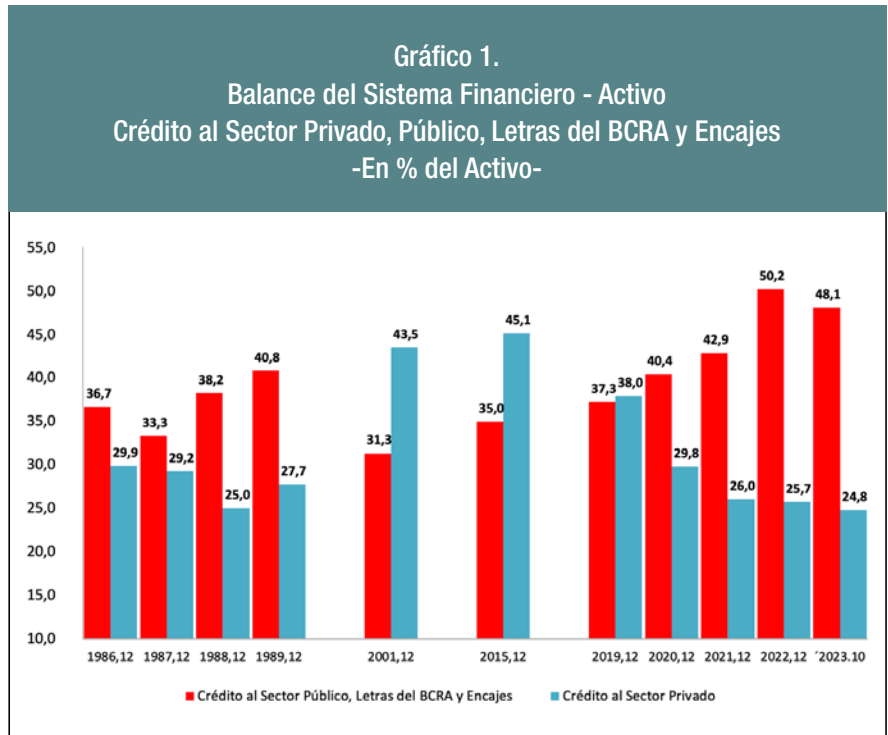
\*Economista de FIEL.

<sup>1</sup> <https://fielfundacion.org/blog/2023/09/08/cuantos-pesos-mas-quiso-el-publico/>

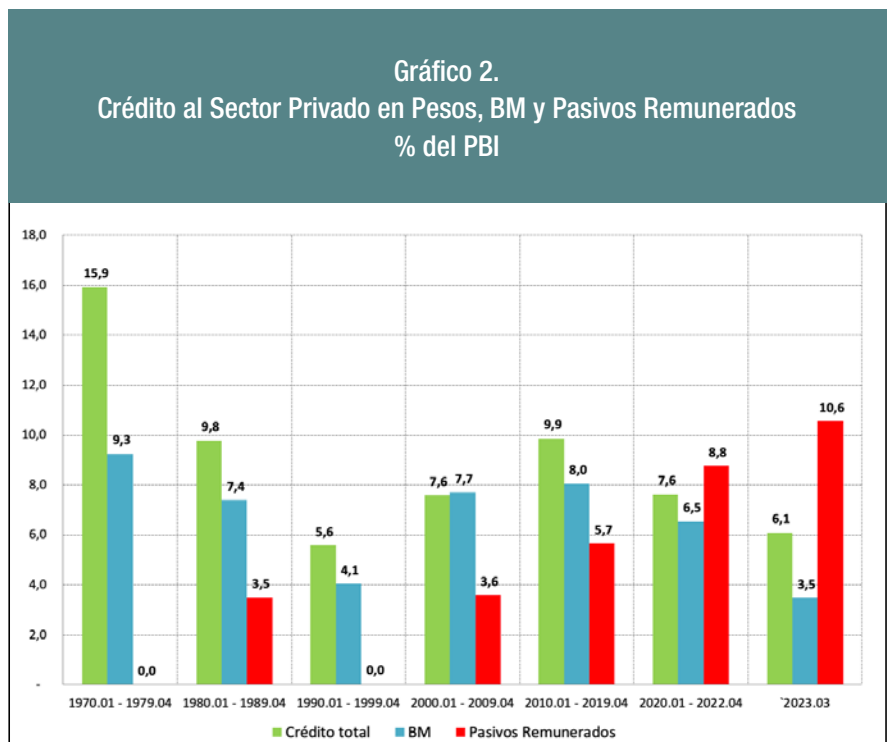
bilización, el aumento de la demanda de dinero por motivos transaccionales se ha elevado solamente hasta un equivalente de entre 60% y 80% de la Base Monetaria actual, la que es a su vez algo más de un tercio del stock de pasivos remunerados. La remonetización como solución luce insuficiente para la consecución del objetivo de ordenamiento del balance del BCRA.

¿Qué otras alternativas se han planeado? Recientemente, la autoridad monetaria ha hecho referencia a una recuperación del crédito al sector privado como vehículo para el desarme del stock de letras y pases<sup>2</sup>. Aunque claro, la recuperación del crédito, procede de la remonetización y el proceso de creación secundaria de dinero.

A diferencia de la lectura más difundida en cuanto a cómo el financiamiento monetario del déficit fiscal y el posterior despliegue de la estrategia de esterilización del BCRA redundó en el crecimiento del stock de pasivos remunerados, la posición de la autoridad monetaria ha planteado que el aumento de estos instrumentos ha sido producto del exceso de liquidez en el sistema financiero -del exceso de ahorro por parte del público-, o alternatively, a partir de una demanda insuficiente del crédito por parte del sector privado. De este modo, la autoridad monetaria sostiene que su intervención mediante letras y pases ha evitado la caída de las tasas pasivas -especialmente la de plazos fijos-, en la búsqueda de preservar el ahorro del público al remunerar a los bancos obligados a pagar tasas mínimas garantizadas por las colocaciones de los depositantes. No hay mención al origen de la liquidez; no se hace mención a una emisión desbordada.



Fuente: Elaboración propia.



Nota: En % del PBI a precios constantes de 2004.

Fuente: Elaboración propia.

La posición del BCRA es que la economía ha transitado una etapa donde la demanda de crédito resultó insuficiente en comparación con la capacidad prestable de los bancos y con ello la necesidad de su intervención. De este modo,

2 <https://www.bcr.gov.ar/Noticias/Letras-de-liquidez-problema-u-oportunidad.asp>

**Cuadro 1**  
**Eventos de estabilización en la Argentina desde los setenta. Indicadores Seleccionados**  
**En % y en billones de \$ de octubre de 2023**

	t=-6	t=0	t=+4	t=+6	Diferencia a t=0	
	IV-Q74	II-Q76	II-Q77	IV-Q77	t+4	t+6
Tasa de inflación mensual (%)	6.9	16.2	6.7	9.6	-9.5	-6.6
Crecimiento anual del PBI (%)	3.0	-2.4	8.1	3.7	10.5	6.1
Base Monetaria (\$)	13.5	8.1	11.9	12.8	3.9	4.7
Crédito al Sector Privado (\$)	22.6	7.4	14.8	17.1	7.4	9.7
	IV-Q83	II-Q85	II-Q86	IV-Q86	t+4	t+6
Tasa de inflación mensual (%)	18.0	28.4	4.4	5.4	-23.9	-23.0
Crecimiento anual del PBI (%)	1.4	-8.2	7.0	6.6	15.2	14.8
Base Monetaria (\$)	14.9	5.3	9.6	7.8	4.3	2.5
Crédito al Sector Privado (\$)	8.4	5.6	9.1	10.1	3.5	4.5
	III-Q88	I-Q90	I-Q91	III-Q91	t+4	t+6
Tasa de inflación mensual (%)	21.7	78.8	15.2	1.9	-63.5	-76.9
Crecimiento anual del PBI (%)	-6.8	-12.4	8.1	10.4	20.5	22.8
Base Monetaria (\$)	4.7	3.7	3.7	4.2	0.0	0.5
Crédito al Sector Privado (\$)	5.8	3.1	4.1	5.0	1.0	1.9
Promedio	t=-6	t=0	t=+4	t=+6	t+4	t+6
Tasa de inflación mensual (%)	15.5	41.1	8.8	5.6	-32.3	-35.5
Crecimiento anual del PBI (%)	-0.8	-7.6	7.7	6.9	15.4	14.6
Base Monetaria (\$)	11.0	5.7	8.4	8.3	2.7	2.6
Crédito al Sector Privado (\$)	12.3	5.3	9.3	10.7	4.0	5.4

Fuente: Elaboración propia.

de acuerdo a la autoridad monetaria, la recuperación de la actividad y el crecimiento en los años por venir apuntalará el aumento de la demanda del crédito, que permitirá canalizar el exceso de ahorro del público y con ello viabilizar el desarme del stock de pases y leliq en el pasivo de la entidad.

Es claro que la lectura del BCRA en cuanto a cómo se ha desarrollado el fenómeno no atiende el hecho de que el exceso de liquidez se podría haber canalizado hacia el crédito al sector privado con tasas activas más bajas, incorporando financiamiento de proyectos que resultaron desplazados por una creciente participación del Sector Público en la cartera activa de los bancos. Esta creciente participación no sólo corresponde a la parte de los encajes remunerados, sino también a partir de la incorporación de títulos del Tesoro y créditos, lo que conjuntamente ha elevado la exposición de los bancos al Sector Público (Tesoro más BCRA) hasta niveles muy superiores a los registrados en el pasado. Por caso, tal como se muestra en el Gráfico 1, hacia octubre, mientras que el crédito al sector privado era inferior al 25% del activo del sistema financiero, la participación del sector público se acercaba al 50%. En el caso del crédito al sector privado, esta participación era la más baja en lo que va de los dos mil, e incluso a la que existía hacia el fin de la

Convertibilidad, al tiempo que se asemejaba a la registrada en 1988 - 1989. En cuanto a la participación del Sector Público en el activo, ésta ha sido creciente en los últimos años y la actual exposición supera los registros de 1988, 1989 y de 2001.

Ahora bien, volviendo a la cuestión de la recuperación del crédito al sector privado y el desarme del stock de pasivos remunerados, en el Gráfico 2 se presenta la evolución del crédito al sector privado en pesos, la Base Monetaria y los pasivos remunerados, en relación al PBI, desde la década del setenta a la actualidad, en base a datos de frecuencia trimestral.

Como se observa, el crédito al sector privado pasó de cerca de 16 puntos del producto en promedio durante los setenta a 6.1% del PBI en el tercer trimestre de 2023. El crédito en pesos cayó durante los ochenta y noventa, se recuperó durante las primeras dos décadas de los dos mil, para luego transitar un sendero de caída. Respecto a la evolución de la Base, ya se ha hecho referencia en varias oportunidades al proceso de desmonetización y que la relación actual respecto al PBI es prácticamente la más baja de la historia. El Gráfico 2 también muestra el desborde en el crecimiento de los pasivos remunerados, prácticamente inexistentes en



# Bolsa de Cereales

*169 años de trayectoria  
junto al agro.*



[www.bolsadecereales.com](http://www.bolsadecereales.com)

los setenta y noventa, del orden del tres y medio del PBI en los ochenta y la primera parte de los dos mil, y con tendencia creciente desde 2013, hasta alcanzar en la actualidad cerca de 11 puntos del producto.

Entonces el interrogante es ¿podrá la recuperación de la demanda de crédito incorporar el exceso de pesos contenido en el stock de pasivos remunerados? Para responder a lo anterior, en el Cuadro 1, se presenta la evolución de la Base Monetaria y el crédito al sector privado en pesos, medidos en billones de octubre de 2023, junto con datos de inflación mensual y crecimiento del producto hasta seis trimestres luego del inicio de un proceso de estabilización, contando desde mediados de los setenta.

El cuadro comienza mostrando el recorte de la inflación y la recuperación del crecimiento del PBI en los distintos episodios que, en el promedio de ellos, resulta en una tasa de inflación más de un 30% inferior luego de un año, junto con una diferencial de crecimiento del producto del orden del 15%. Entre los episodios, el mayor recorte de la inflación y la más acelerada recuperación del crecimiento corresponden obviamente al de inicios de los noventa con la hiperinflación de ese año y el tránsito hacia el arreglo de la Convertibilidad en abril de 1991.

Respecto al crédito al sector privado en pesos conviene recordar que, hacia octubre de 2023, el stock alcanza \$ 13.4 billones, mientras que el stock de pasivos remunerados asciende a \$ 22.8 billones. Volviendo al cuadro, y para el promedio de los eventos, el crédito al sector privado se elevó \$ 4 billones luego de cuatro trimestres y en \$ 5.4 billones -un 101%- a los seis trimestres del inicio del proceso de estabilización, mientras que la BM se elevó en el orden de los \$ 2.6 billones -45%- en dieciocho meses. El episodio de estabilización para el cual la recuperación del crédito y la remonetización de la economía resultaron mayores se corresponde con el que tuvo inicio a comienzos de 1976, mientras que la menor recuperación para ambas variables se tiene en los inicios de los noventa. En efecto, hacia el tercer trimestre de 1991 la demanda por Base sólo había aumentado 13%, mientras que el crédito lo había hecho 63%.

El cuadro sugiere que, siguiendo el promedio de los episodios, el crédito en pesos al sector privado podría recuperarse desde los actuales niveles hasta los \$ 17.4 a \$ 18.8 billones, luego de un año y medio. Un nivel de crédito al sector privado de esta magnitud no luce fuera de rango en la comparación histórica teniendo presente que, por ejemplo, en la ventana que se abre a inicios de los setenta, en 1974 alcanzó los \$ 22 billones, en 1980 superó los \$ 25 billones y más recientemente se tuvo un pico de crédito en el cuarto trimestre de 2013, cuando tocó los \$ 28.6 billones.

Pero cuando se compara la recuperación del crédito con la magnitud actual del stock de pasivos remunerados se tiene que, en un año, el aumento del crédito podría incorporar sólo un equivalente al 17.5% del stock actual, y hasta un 24% transcurridos los seis trimestres, lo que resulta a las claras insuficiente para lograr el ordenamiento de la hoja de balance del BCRA. Adicionalmente, si se tomara como

referencia el aumento del crédito resultante hacia fines de 1977 -el episodio de mayor recuperación-, este significaría el 43% del stock actual de pasivos remunerados, o alternativamente si se considerara como referencia el crecimiento que registró -101%- en aquel episodio, el aumento del crédito en pesos al sector privado ocuparía un equivalente al 59% del stock actual de letras y pases.

Tal como puede observarse, la recuperación del crédito en pesos al sector privado resultaría insuficiente para incorporar el exceso de pesos contenido en el stock de pasivos remunerados. Lo anterior tampoco se revierte si en los cálculos se sumara el aumento de la Base, es decir contando incluso la parte de los encajes y la circulación monetaria en las entidades financieras.

Claro es que puede resultar arbitrario plantear un horizonte de menos de dos años para el ordenamiento de la hoja de balance del BCRA en un proceso natural de normalización monetaria, de modo que es dable el interrogante de ¿cuál ha sido el lapso en el que la recuperación del crédito logró incorporar una suma equivalente al actual stock de pasivos remunerados? Nuevamente, observando las experiencias desde la década del setenta, ello no ha ocurrido nunca. Además, si en el análisis se incorporara el episodio del abandono de la Convertibilidad, recién con el pico de crédito en pesos al sector privado del cuarto trimestre de 2013 se tuvo un alza de casi \$ 17 billones respecto al promedio 2001-2002<sup>3</sup>, no logrando ocupar la totalidad de los pasivos remunerados. Es decir, una recuperación del crédito en pesos de la magnitud requerida dado el actual stock de pasivos remunerados no ha ocurrido nunca en el último medio siglo, aun considerando tiempos que no lucen razonables para el ordenamiento monetario.

Por último mencionar que, en un escenario de recuperación de la demanda de dinero y la confianza de los consumidores que propicie un mayor volumen de depósitos en el sistema financiero, estos proveerán una liquidez adicional al sistema bancario que generará mayores presiones a la baja de tasas, comenzando por las pasivas, trayendo aparejado renovados incentivos para la intervención por parte del BCRA de modo de proteger el ahorro del público, tal cual ha sido el relato de la autoridad monetaria para describir el proceso de esterilización de la emisión para el financiamiento monetario del Tesoro.

En síntesis. La exposición del sistema financiero al Tesoro y el BCRA alcanza niveles muy superiores a los observados en el pasado, mientras que la participación del crédito al sector privado en la cartera activa del sistema se ha recortado marcadamente. En lo que respecta a la parte de los pasivos remunerados del BCRA, la autoridad monetaria confía que una recuperación futura del crédito sea capaz de propiciar su ordenamiento. No obstante, en los últimos cincuenta años nunca la recuperación del crédito al sector privado en pesos resultó de una magnitud como la necesaria en la actualidad para deshacer el stock de letras y pases, aun considerando tiempos que no lucen razonables para el ordenamiento monetario. Resultando insuficiente la remonetización de la economía y de ello un despegue del crédito al sector privado, no es obvia una alternativa sin costos para el desescalamiento del stock de deuda remunerada del BCRA. ■

<sup>3</sup> Se tomó el promedio para esos años de modo de evitar las distorsiones que producen la elección del cuarto trimestre de 2001 y el primero de 2002, con la devaluación y la pesificación de por medio.



# CORDERO

Ingenio que trasciende



**Soluciones metalmecánicas  
integrales de vanguardia  
para la movilidad**

[www.ecordero.com.ar](http://www.ecordero.com.ar)



El precio del transporte público:

# Los (muchos) engaños en la campaña oficialista

Esta nota examina brevemente la campaña de miedo llevada a cabo por el oficialismo durante la primera vuelta de las elecciones generales del 22 de octubre, informando a pasajeros del transporte público en el AMBA cuál sería el precio del boleto (de colectivo y de tren) bajo cada gestión alternativa a partir de diciembre 2023. Dicha campaña fue un éxito para sus ejecutores (logró su propósito de transmitir temor por la modificación del statu-quo), pero representa un enorme retroceso para la sociedad en su conjunto: se manipularon canales de comunicación oficial para un uso partidario, presentando cifras parciales y sesgadas, que esconden los verdaderos costos de la política regulatoria actual, varias veces mayores al pago directo de un boleto, consistentes en el pago de sobre-costos cuantiosos que dan lugar a mayores impuestos (incluido el inflacionario) que recaen sobre usuarios y no usuarios del servicio.

por Santiago Urbiztondo\*



\*Economista de FIEL



## Introducción

Luego de la primera vuelta de la elección general del 22 de octubre, Sergio Massa de Unión por la Patria (UP) y Javier Milei de La Libertad Avanza (LLA), cuyas candidaturas obtuvieron 36,7% y 30% del total de votos emitidos respectivamente, y superaron a Patricia Bullrich de Juntos por el Cambio (JxC) con 23,8% del total de votos, disputarán la presidencia en el balotaje del día 19 de noviembre. A la luz de los resultados alcanzados en las elecciones Primarias, Abiertas, Simultáneas y Obligatorias (PASO) del mes de agosto, con un virtual triple empate considerando los distintos votos obtenidos por cada espacio (sólo 2,5 puntos de diferencia entre la cantidad de votos obtenidos por el primero -LLA- y el tercero -UP-), este resultado sacudió a la opinión pública y a los analistas políticos.

Los motivos del desempeño sorprendente de UP seguramente hayan sido múltiples, pero los análisis políticos típicamente señalan -además de la plena movilización del aparato electoral del oficialismo- que el “voto bronca” verificado en las PASO se transformó en el “voto miedo” (a la “pérdida de derechos” y al “salto al vacío”) en las elecciones del 22 de octubre.

En esta nota, me concentraré en analizar brevemente uno de los argumentos de campaña utilizados por el oficialismo para reemplazar la bronca por el miedo en el ánimo de sus potenciales votantes: la propaganda oficialista desplegada en los cinco días previos a las elecciones, utilizando los canales de comunicación oficiales en distintos espacios públicos (en particular, en las pantallas de los monitores de las estaciones de trenes en el AMBA), donde se “informaba” a los pasajeros los precios del transporte que regirían en cada gobierno alternativo según fuera el resultado de las elecciones: el precio de un pasaje en tren, por ejemplo, sería de \$ 56 bajo la eventual gestión de UP pero de \$ 1.100 en caso de que los ganadores fueran LLA o JxC. El incremento en el precio del transporte resultaría, en este relato, debido a la aplicación de una política de eliminación de subsidios atribuida a las propuestas de los opositores, una “quita de derechos”.<sup>1</sup>

Mucho se ha criticado, a mi juicio con razón, sobre la inaceptable utilización de los canales de información pública para hacer una campaña política partidaria. Sin embargo, aunque los candidatos de la oposición no dudaron en calificar esta acción como “campaña sucia”, no ha habido mayor crítica sobre la veracidad de los \$ 1.100 como valor hipotético del precio ni de su comparación lisa y llana con los \$ 56 bajo el gobierno de UP.

Veamos algunos puntos importantes:

**1. ¿Qué representan los \$ 56 y \$ 1.100 respectivamente?** Presumiblemente, \$ 56 sintetiza el precio promedio (pon-

derado por ventas) de los distintos pasajes en todo el sistema ferroviario de pasajeros en el AMBA que regiría hoy bajo un gobierno de Unión por la Patria (pero liderado por Sergio Massa como presidente), un valor levemente superior al precio promedio ponderado actual de dichos pasajes, mientras que \$ 1.100 es el costo medio del servicio por cada pasajero pago transportado calculado por el Ministerio de Transporte, de modo tal que si todos los pasajeros pagaran un precio igual a dicho costo medio, ello permitiría eliminar el déficit y el subsidio fiscal incurridos. Si bien se ha señalado que el precio con “tarifa plena”, sin subsidio, está exagerado (y que con la información hasta agosto, el costo medio podría rondar \$ 750 en vez de \$ 1.100 -ver por ejemplo <https://www.lettrap.com.ar/economia/colectivos-trenes-y-chicanas-cual-es-el-precio-real-los-boletos-subsidios-n5403895>), este valor bien podría ser correcto a partir de diciembre 2023 (luego de una inflación y aumento de costos acumulados en torno al 50% desde agosto). No está claro si los \$ 56 que regirían bajo la gestión de UP deben corregirse o no por la inflación de los próximos meses, pero en todo caso sí es cierto que la eliminación de subsidios requiere, con los costos actuales, un aumento tarifario fenomenal.

**2. ¿Cuál es el costo adicional a los \$ 56 actuales que los usuarios y no usuarios del servicio están pagando hoy?**

El precio del boleto de tren refleja sólo una porción mínima del costo medio del servicio. Ese costo pleno no cubierto por las tarifas debe ser pagado por alguien, y ese alguien es el Estado Nacional, quien asigna recursos fiscales para financiar el déficit de operación e inversiones del sistema de transporte ferroviario compuesto por distintos operadores -públicos y privados. A su vez, ese financiamiento del Estado es pagado por los contribuyentes impositivos a través de diversos impuestos legislados (IVA, ganancias, bienes personales, al cheque, etc.) y no legislados (el impuesto inflacionario, producto de la emisión de dinero no demandado para pagar gastos públicos que no pueden ser financiados con impuestos ni endeudamiento del Estado). Finalmente, los \$ 56 bajo la futura gestión de UP, que representa la continuidad de la política regulatoria actual, son parte inescindible de una política regulatoria carente de criterios de eficiencia en la gestión del servicio.

En efecto, al financiar un altísimo porcentaje del costo del servicio por vía de un subsidio fiscal, no hay usuarios ni votantes organizados a nivel nacional para oponerse de forma efectiva a la imposición de empleo y salarios de los gremios, sobrepagos en las contrataciones con proveedores de bienes y servicios, etc., al tiempo que el Estado concedente (y/o el regulador sectorial) tiene mayor libertad para convalidar el pago de tales sumas de dinero a las empresas operadoras, ya sea a cambio de una “contraprestación dineraria o política” (una forma de la denominada “captura regulatoria” descrita en la literatura). Con estos ingredientes, los costos operativos y de inversión

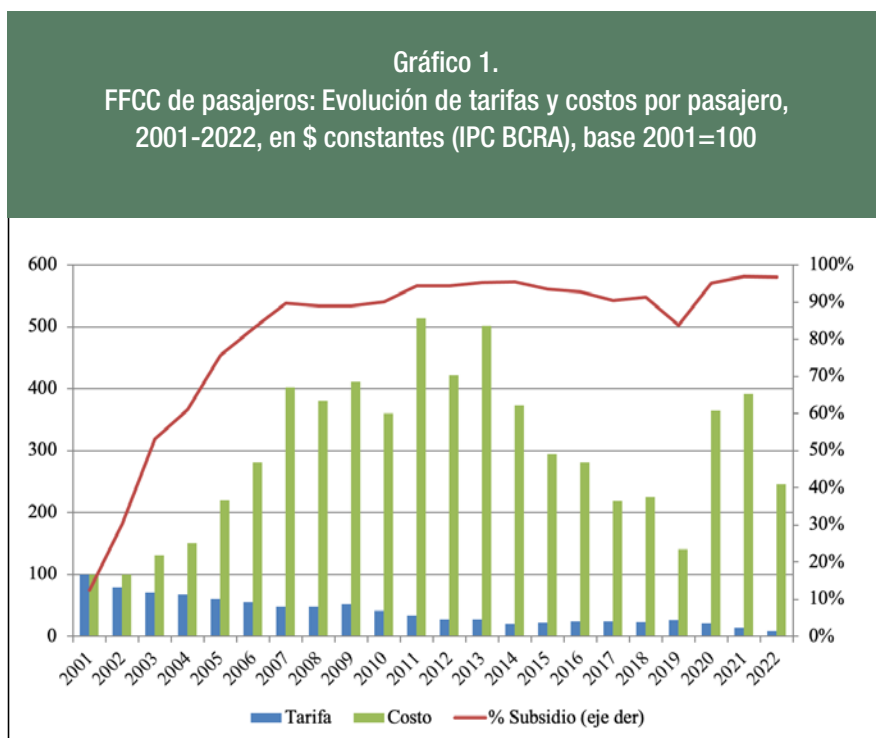
<sup>1</sup> La campaña del oficialismo incluyó información similar respecto del precio del boleto de colectivo en el AMBA (el fuerte salto del precio actual al que regiría si LLA o JxC ganaran la elección, pasando de \$ 53 a \$ 700 el precio del boleto mínimo), y fue precedida por la Resolución N° 566/23 del Ministerio de Transporte del 16-10-23 que dispone la apertura de un registro para la renuncia voluntaria al subsidio en el transporte en el AMBA, pretendiendo señalar (“chicanear”) la supuesta inconsistencia de los votantes de la oposición entre promover una solución colectiva (eventualmente, votar por la reducción de subsidios para evitar otros problemas derivados) y no llevar adelante una acción individual en igual sentido, aunque ésta no resuelve el problema colectivo.

son magnificados, y ello se convalida con mayores subsidios fiscales, provocando un claro perjuicio a los usuarios y contribuyentes impositivos que deben pagar ineficiencia y/o corrupción. Vale decir, las reglas tarifarias y regulatorias actuales -vigentes desde 2002/2003 en términos generales-, que incluyen una tarificación irresponsable de sólo \$ 56 para el precio promedio de un pasaje de tren en el AMBA, son las que también conducen a un costo del servicio excesivo, que es pagado por usuarios y votantes en conjunto y que por ende termina representando un precio total sustancialmente mayor a los \$ 56 que supuestamente se pagarían de forma directa al usar el servicio si se mantuvieran tales reglas bajo una nueva gestión de UP.

**3. ¿La propuesta de la oposición fue la eliminación de subsidios al transporte?**

No, tal tipo de propuesta nunca fue realizada. En términos generales, la propuesta regulatoria conceptual de JxC -para el conjunto de los servicios públicos de infraestructura- incluiría la eliminación de subsidios fiscales y económicos indiscriminados, pero incorporando una tarifa social bien focalizada, al tiempo que en el transporte público de pasajeros presumiblemente se aplicaría el mismo principio, pero reconociendo la existencia de fuertes externalidades ambientales que favorecen la promoción del transporte público de pasajeros por sobre el transporte privado que provoca mayor contaminación ambiental y demanda de infraestructura vial. La aplicación inmediata o gradual de esas reformas tampoco fue explicitada. En el caso de LLA, la propuesta general o conceptual de eliminar subsidios no fue ni siquiera planteada, y aunque sí puede inferirse de distintas ideas y razonamientos teóricos planteados por su líder el rechazo a todo tipo de subsidios fiscales, nada indica que ello fuera aplicable al caso del transporte de pasajeros en el AMBA. Vale decir, las propuestas de la oposición que informó el gobierno nacional en los últimos días de campaña previos a las elecciones primarias fueron sólo una interpretación propia, sesgada, de ideas o posiciones más generales y/o difusas, interpretadas maliciosamente.

**4. ¿El precio libre de subsidios en el transporte (eventualmente) debe ser igual al costo unitario actual del servicio (\$ 1.100)?**



En función de los comentarios previos, la respuesta a esta pregunta es un claro “no”, ya que el costo del servicio actual incluye una ineficiencia extrema. Tal ineficiencia queda verificada en el exorbitante aumento de dicho costo medio en términos reales a lo largo de los últimos 25 años.

Para desarrollar este punto a continuación examino la evolución de los precios y costos del servicio ferroviario de pasajeros en el AMBA entre 2001 y 2022. El Gráfico 1 permite ver que, expresado en pesos constantes (deflactando por inflación minorista emergente del IPC BCRA)<sup>2</sup>, entre 2001 y 2022 el valor promedio del boleto ferroviario en el AMBA disminuyó aproximadamente un 90%, al mismo tiempo que el costo medio (esto es, el costo total dividido por la cantidad de pasajeros pagos transportados) aumentó 150%, de modo tal que en 2022 el 97% del costo total del servicio era financiado por un subsidio fiscal y no de forma directa por medio de los boletos pagados por los usuarios.<sup>3</sup> Así, dado que los usuarios pagan sólo una fracción del total de usuarios (muchos de los cuales “saltan molinetes” y evaden el pago, aunque no hay mediciones recientes de cuántos son), es perfectamente posible que la tarifa unitaria de quienes sí pagan el tren represente el 5% del costo medio total del servicio que ellos reciben (y no sólo el 3% del costo total incurrido para servir a pasajeros pagos y evasores), por lo cual el pago del costo pleno del servicio requeriría multiplicar las tarifas por 20, pasando así de cubrir el 5% a 100% del “precio libre de subsidio”.

Nótese que esta multiplicación por 20 de la tarifa es bá-

2 El IPC-BCRA en realidad no es un índice publicado por el Banco Central de la República Argentina, sino que fue computado por el BCRA para calcular la evolución del tipo de cambio real (que quedaría distorsionada en caso de utilizar el IPC-INDEC en el período 2007-2015), tal como se describe en la nota metodológica disponible en <http://www.bcra.gob.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/TCRMMetodologia.pdf>. Así, el IPC-BCRA es el resultante de utilizar el IPC-INDEC hasta dic-06, reemplazado por el IPC de la provincia de San Luis -IPC-SL- entre ene-07 y jul-12, luego por un promedio simple del IPC-SL y el IPC de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires -IPC-CABA- entre ago-12 y abr-16, y finalmente por el IPC-GBA del INDEC desde entonces.

**Cuadro 1.**  
**Evolución de tarifas y costos de Trenes de Buenos Aires (TBA), 2001-2010**

	Tarifa media (\$)	Costo viaje 20 kms (\$)	Costo de personal (\$)	Costo de materiales, mecánica, vía y otros (\$)	Costo de la energía (\$)	Costo de seguros (\$)
Var % nominal 2001-2010	51%	440%	800%	420%	290%	330%
Var % real 2001-2010*	-59%	47%	144%	41%	6%	17%

Fuente: Elaboración propia en base a Urbiztondo (2011). \* Inflación minorista acumulada entre 2002 y 2010 de 269% en base a IPC-INDEC (2001-2006) e IPC-FIEL (2007-2010). Similar al aumento % del tipo de cambio en 2001-2010 (273%).

sicamente lo que el gobierno “informó” en su propaganda política que harían los partidos de la oposición: pasar de \$ 56 a \$ 1.100 al eliminarse el subsidio es, ni más ni menos, equivalentemente a multiplicar por (aproximadamente) 20 el valor actual.

Ahora bien, la propaganda oficial naturalmente omitió comparar precios subsidiados y sin subsidio con los respectivos valores del pasado; con su omisión pretendió esconder (y lo logró) que el costo del servicio aumentó sustancialmente producto de la política regulatoria aplicada por los gobiernos de su mismo partido político desde 2002 en adelante. En efecto, cabe recordar que, en 2001, el precio promedio de un pasaje en tren en AMBA era \$ 0,68, en ese entonces equivalente a 68 centavos de dólar estadounidense, y que al tipo de cambio oficial vigente ahora (365 \$/USD), los \$ 56 y \$ 1.100 que aparecen en la propaganda oficialista equivalen respectivamente a USD 0,15 y USD 3. Así, al igual que se observó en el Gráfico 1, multiplicando por 20 el precio actual se alcanza un precio igual al costo medio actual y se elimina el subsidio fiscal, y también se observa que el costo medio actual es 3,75 veces el que se infiere que caracterizaba al año 2001, tomando en cuenta los USD 0,68 pagados entonces (que permitían cubrir en torno al 85% del costo medio del servicio).

Vale decir, aunque pueden existir diferencias menores en las cifras estimadas según sea la forma en que se realicen las comparaciones históricas, la propaganda oficial sólo “informa” sobre el aumento sideral del precio del boleto de tren necesario para eliminar el subsidio fiscal, aceptando como si fuera un dato (omitido en el relato) que el costo del servicio es y debe seguir siendo entre 2,5 y 3,5 veces el del año 2001. Este mayor costo medio del servicio en 2022 (y naturalmente en 2023), sin embargo, es resultado de una pésima política regulatoria que conduce a una administración del servicio capturada por los sindicatos y proveedores para contratar más empleados, con mayores

salarios y mayores costos de distintos abastecimientos, por encima de los valores razonables y alcanzables con una administración eficiente, sin que ello sea percibido por los usuarios y contribuyentes al pagar precios mínimos por el servicio utilizado, lo cual habilita al poder concedente y al regulador sectorial a convalidar esta ineficiencia para transferir recursos excesivos que contienen rentas -para los accionistas, empleados y/o proveedores- convalidadas por desidia o a cambio de una devolución parcial en dinero o apoyo político ilícito.

Este efecto del cambio en la política regulatoria hacia los ferrocarriles de pasajeros desde el año 2002 en adelante ya fue analizado en distintas notas previas, la primera de ellas en el año 2011.<sup>4</sup> En dichas notas he señalado que el reemplazo de un sistema regulatorio donde los precios regulados son (relativamente) exógenos a las decisiones y costos de los operadores (como el vigente hasta 2001, asociado con la regla denominada “price cap” o “precio tope” en la literatura regulatoria), por un sistema donde los recursos requeridos para cubrir los costos son los que determinan la combinación de tarifas y (fundamentalmente) de subsidios para cubrir dichos costos (una regla de tipo “costo-plus”), tiene como efecto natural dañar los incentivos a una operación eficiente que minimice los costos de los servicios provistos, dando lugar a servicios más costosos en general, con un efecto agravado cuando los subsidios fiscales no son objeto de examen por parte de los votantes y contribuyentes impositivos que (frente a una situación fiscal holgada y/o con un fuerte crecimiento del gasto público) no están motivados para coordinar sus esfuerzos de escrutinio vía sus representantes políticos o asociaciones colectivas y tampoco les prestan mayor atención.

Dado que actualmente no hay información oficial disponible (en las páginas web de CNRT o de la Secretaría de Transporte) que permita examinar la evolución de los distintos costos de las empresas transportistas a lo largo del

3 Estos cálculos deben considerarse aproximados, por distintas limitaciones de la información disponible. Los ingresos tarifarios son calculados multiplicando el valor promedio del boleto de tren por la cantidad de pasajeros pagados transportados, aunque la cifra resultante es mayor al ingreso por venta de boletos que registra la CNRT en sus estadísticas operativas desde 2005. El costo total se computa como la suma entre los ingresos tarifarios y el subsidio fiscal reportado por ASAP desde 2004, pero éste no identifica plenamente los fondos asignados al transporte ferroviario de pasajeros en el AMBA. En el Cuadro 1, el subsidio estimado suma transferencias a concesionarios de trenes, ADIF/SOFSE y 10% del FFSIT (que representa el % correspondiente al SIFER en 2019). Además, como en 2012 y 2013 la ASAP no informa subsidios a concesionarios y a ADIF/SOFSE, que parecen trasladarse a “Otros” (no clasificados), desde 2013 se suma el 10% de “Otros”, como si un porcentaje constante de esas transferencias no identificadas fuera destinado al transporte ferroviario de pasajeros. En 2022 se supone que el costo total se mantiene constante en términos reales respecto de 2021, de forma tal que el costo por pasajero transportado cae sustancialmente al normalizarse el uso del transporte post-Pandemia. Cabe notar también que dentro del costo total se incluyen costos por inversiones realizadas por estas empresas, mientras que las inversiones de infraestructura realizadas por el Estado no están incluidas.

tiempo, y que tal falta de información ha sido una constante también en años pasados, en esa nota del año 2011 ilustré el problema con datos de una de las operadoras, Trenes de Buenos Aires (TBA), cuya concesión fue cancelada ese mismo año luego de la tragedia de Once en la Línea Belgrano, a través del siguiente párrafo: “(TBA) informa sobre la importancia que representan los subsidios que recibe del Estado y sobre el aumento de distintos costos de explotación. Señala que el costo de un viaje de 20 kilómetros por pasajero pasó de \$ 0,78 a \$ 4,20 entre 2001 y 2010 (+440%), producto de fuertes aumentos en sus costos de personal (+800%), materiales, mecánica, vía y otros (+420%), energía (+290%) y seguros (+330%)”.

Así, el Cuadro 1, mostrando la evolución real de tarifas y costos entre 2001 y 2010 en TBA, es suficientemente ilustrativo del efecto descripto, es decir, de la ineficiencia provocada por la política regulatoria instaurada a partir de 2002/2003, que -de forma inadvertida o adrede- desprotege plenamente a los usuarios del servicio y a los contribuyentes impositivos en su conjunto: en términos reales (deflactando por la inflación minorista o bien directamente por la variación del tipo de cambio entre 2001 y 2010), mientras las tarifas cayeron en torno al 60% esa década, el costo de cada viaje (y por ende, la suma de ingresos tarifarios y por subsidios fiscales) aumentó casi 50%, producto de fuertes incrementos en los costos de distintos insumos, particularmente del personal (casi 150%) y de materiales, mecánica y otros insumos específicos a la actividad ferroviaria (más del 40%) que son provistos por terceros de acuerdo con la calidad del proceso de contratación que realice la empresa. En tal sentido, aunque el aumento real del costo del servicio en este ejemplo es inferior al verificado en el Gráfico 1 para el mismo período (indicando que los aumentos de costos y niveles de ineficiencia pudieron haber sido dispares en distintas líneas), el patrón cualitativo es suficientemente elocuente.

Por lo tanto, la eliminación del subsidio fiscal al servicio de transporte público de pasajeros y, en particular, al servicio de trenes en el AMBA que esté acompañada por una administración más eficiente de los recursos económicos -esto es, que se incluya en una reforma regulatoria integral donde se corrijan los incentivos para lograr una operación eficiente que minimice los costos de un servicio con calidad igual o superior a la actual- no requeriría multiplicar por 20 el precio promedio actual del boleto. Además, tampoco es razonable ni ha sido propuesto

por ningún espacio político llevar a cero el subsidio al transporte público de pasajeros en el AMBA. Por ende, la propaganda política del oficialismo de cara a la primera vuelta de la elección general del 22 de octubre no sólo ha representado una manipulación de un canal de comunicación oficial de asuntos referidos a la operación del servicio sino que, además, ha contenido una falsedad manifiesta en el contenido de lo informado, reconociendo cifras que, en realidad -bien examinadas-, dejan a las claras lo oneroso que ha resultado la aplicación de una política regulatoria de cuasi-congelamiento de precios sin mayor control de los costos operativos.<sup>5</sup>

## Conclusión

La propuesta implícita en la propaganda oficial de UP, de mantener el precio del transporte sin cambios (en términos reales) sin procurar reducir el costo exorbitante del servicio producto de la ineficiente organización a la que conduce, es sin dudas la peor posible: será la más cara para los usuarios y no usuarios del servicio en su conjunto.

Sin embargo, tal como señalan los expertos en marketing político, a un pasajero (votante) que se enfrenta con dicha propaganda le resulta mucho más fácil comprender que el precio del boleto subiría 20 veces pasando de \$ 56 a \$ 1.100, temiendo inmediatamente por el mayor gasto que ello le implicaría, que examinar la veracidad de esta afirmación y llegar a notar que, además de exageraciones en las cifras que se le presentan existen cuantiosos costos ocultos adicionales a los \$ 56 que ya está pagando (impuestos, menor eficiencia en la operación del servicio y por ende mayores costos y tarifas libres de subsidio). Los no usuarios del servicio, en particular quienes no habitan en el AMBA, deberían haberse espantado si hubieran comprendido las implicancias de tal propuesta.

Posiblemente no exista una propaganda política simple y correcta que pueda ser captada fácilmente por un votante desprevenido, y en cambio se requiera una explicación extendida y poco atractiva, que muy pocos leerán y comprenderán. Para que no sea así se requiere una población con una capacidad de reflexión que en esta convulsión histórica del país no está garantizada. Sin ello, es difícil que las propuestas realistas encuentren eco positivo en los votantes, y es fácil introducir el miedo a las soluciones posibles en vez del terror al statu-quo. Las opciones de políticas públicas que quedan abiertas en tal caso son muy preocupantes. ■

“...los costos operativos y de inversión son magnificados, y ello se convalida con mayores subsidios fiscales...”

4 Urbiztondo, S.: “El servicio de transporte ferroviario de pasajeros: su evolución desde el año 1993 y conclusiones emergentes”, Indicadores de Coyuntura # 522, FIEL, Julio 2011.

5 En el caso del transporte automotor colectivo de pasajeros es más fácil descubrir el engaño en la campaña política del oficialismo: fuera del AMBA, en las ciudades de Córdoba, Rosario y Santa Fe el precio de un viaje local es de \$ 185 -ver <https://cordoba.gob.ar/transporte-urbano-desde-manana-la-tarifa-pasa-a-185-pesos-y-el-boleto-combinado-entre-empresas-sera-gratuito/#:~:text=Desde%20ma%C3%B1ana%20la%20ciudad%20de,Rosario%20el%20denominado%20Boleto%20Federal-> y aunque allí se duplicaran para hacerlas comparables con el recorrido mínimo en el AMBA igualmente no podrían costar más de \$ 400, por lo cual los \$ 700 atribuibles a las gestiones de LLA o JxC también son reflejo de la ineficiencia propia de un sistema fuertemente subsidiado que debe ser corregido.

**I n v e r t i r**

**e n e l**

**m e r c a d o**

**d e c a p i t a l e s**

**p a r a**

**c o n s t r u i r**

**u n f u t u r o**

**m e j o r .**

[www.corsiglia.us](http://www.corsiglia.us)  
[info@corsiglia.us](mailto:info@corsiglia.us)  
54 9 11 4448 8686  
54 11 4327 4100

**CORSIGLIA Y CIA. S.A.**

ALyC y AN Propio N°270 CNV

Miembro del BYMA



La seguridad alimentaria mundial frente a los nuevos riesgos globales:

# Sinergias entre la Unión Europea y la Argentina

Esta nota sintetiza un estudio reciente realizado por el equipo de FIEL con el apoyo de la Fundación Konrad Adenauer. La elección del tema refleja la preocupación actual por las deficiencias del sistema alimentario mundial y los riesgos que enfrenta, a la vez que elabora sobre la contribución conjunta que la Unión Europea y la Argentina podrían construir en base a sus vínculos históricos y a su importancia como productores-exportadores de alimentos. El análisis muestra la necesidad de nuestro país por una corrección del rumbo de su política macro y sectorial agroindustrial como paso previo para alcanzar su rol de abastecedor confiable de alimentos al mundo y para avanzar en su responsabilidad de contribuir con las soluciones alimentarias de los países en desarrollo.

Por Marcela Cristini y Guillermo Bermúdez\*



El desarrollo mundial venía mostrando signos preocupantes de estancamiento ya desde un poco antes de la pandemia del COVID19. A la vez, se fue conformando una nueva conciencia sobre los riesgos de corto plazo que se ciernen sobre la población mundial debido a los efectos del cambio climático y al surgimiento de conflictos geopolíticos como los derivados de la invasión de Rusia a Ucrania o la competencia entre China y los Estados Unidos.

En ese escenario de menor crecimiento global, la población mundial acaba de superar el hito de los 8000 millones de personas y se espera que en 2050 alcance los 10000 millones. El 83% de los habitantes se concentra en los países en desarrollo (ver Gráfico 1).

A su vez, la situación del sistema alimentario global que debe atender a esa población es altamente insatisfactoria. Tomando el indicador de subalimentación (padecimiento de hambre), su incidencia mundial fue de un promedio del 9,2% de la población para el período 2020-2022 (725 millones de personas). En el caso de la Argentina, y a pesar de su condición de país excedentario en alimentos, FAO estima que un 3,2% de la población padeció episodios de hambre, en promedio, entre 2020 y 2022 (equivalente a 1,4 millones de personas). Por su parte, el indicador de prevalencia de la inseguridad alimentaria moderada a severa muestra la enorme incidencia del fenómeno en la población mundial, afectando a 2335,5 millones de personas, en

\*Economistas de FIEL.

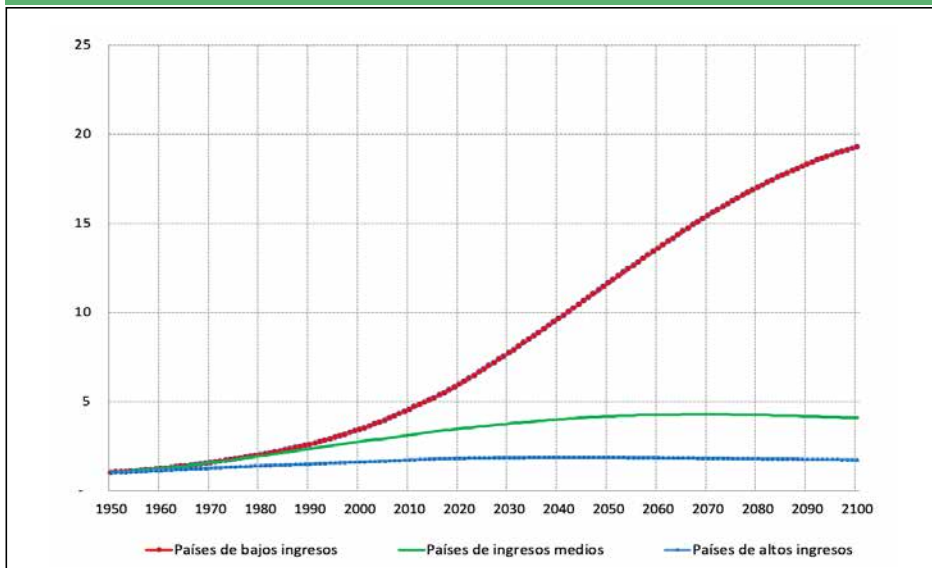
promedio, entre 2020 y 2022 (29,5% de la población mundial). En el caso de la Argentina, el retroceso de su economía llevó a un aumento muy importante de este indicador que pasó del 19,2 al 36,9% en el curso de un lustro. En el período entre 2020 y 2022, en promedio, 16,7 millones de argentinos enfrentaron alguna situación de inseguridad alimentaria. (ver Cuadros 1 y 2)

Con todo, las perspectivas de la producción de alimentos no son pesimistas, aunque la oferta futura deberá asegurar un aumento suficiente sorteando la incidencia del cambio climático y desarrollándose

de un modo más sostenible. A la vez, se reconoce que la incidencia de la inseguridad alimentaria se vincula, sobre todo, a problemas de ingresos de las poblaciones vulnerables. Se trata de un problema de demanda más que de oferta. La situación se agrava cuando los precios internacionales de los productos agropecuarios au-

mentan debido a efectos adversos como el clima o las guerras localizadas. La experiencia muestra también que el comercio internacional ha servido para completar la oferta alimentaria en los países importadores netos de menores recursos. Evitar las limitaciones del multilateralismo comercial será una de las claves para

Gráfico 1. Evolución de la población mundial  
Según nivel de ingreso de los países  
Índice 1950 = 1  
1950 - 2100



Fuente: FIEL con base en datos de Naciones Unidas.

Cuadro 1. Seguridad alimentaria: Incidencia de subalimentación  
Indicadores de seguridad alimentaria  
Subalimentación de la población  
Promedio 2004-2006 y 2020-2022  
Regiones Seleccionadas

Región	País	Personas subalimentadas en porcentaje de la población total (%)		Personas subalimentadas (millones)	
		2004-2006	2020-2022	2004-2006	2020-2022
Mundo		12,0	9,2	786,7	725,1
África		19,5	19,3	181,0	269,0
América Latina y el Caribe		9,3	6,7	51,9	43,7
América del Sur		8,8	6,5	32,8	28,0
	Argentina	3,8	3,2	1,5	1,4
	Brasil	6,5	4,7	12,1	10,1
Asia		27,0	21,7	542,6	404,0
Oceanía		6,8	6,6	2,3	2,9

Fuente: elaboración propia sobre la base de FAOSTAT.

Nota: América Septentrional y Europa registran indicadores menores al 2,5% no informados por la FAO.

**Cuadro 2. Seguridad alimentaria: incidencia de inseguridad moderada a grave**  
**Indicadores de seguridad alimentaria**  
**Inseguridad alimentaria de la población**  
**Promedio 2014-2016 y 2020-2022**  
**Regiones Seleccionadas**

Región	País	Inseguridad alimentaria moderada y grave en porcentaje de la población total (%)		Personas que padecen inseguridad alimentaria moderada o grave (millones)	
		2014-2016	2020-2022	2014-2016	2020-2022
<b>Mundo</b>		21,8	29,5	1.626,1	2.335,5
África		46,5	58,9	559,7	821,2
América Latina y el Caribe		27,6	39,0	172,1	256,2
América del Sur		23,4	38,7	96,8	167,9
	<i>Argentina</i>	19,2	36,9	8,3	16,7
	<i>Brasil</i>	18,3	32,8	37,5	70,3
América Septentrional		9,9	7,8	35,4	29,4
Asia		50,5	64,4	789,2	1.164,4
Europa		8,7	7,8	64,9	58,4
Oceanía		11,1	12,9	4,4	5,6

Fuente: elaboración propia sobre la base de FAOSTAT.

Nota: este indicador no incluye a India y China, que no tienen datos estimados en FAOSTAT

mantener la eficacia del comercio en este rubro.

Desde los años 60, la preocupación por la inseguridad alimentaria llevó a numerosas iniciativas que se han multiplicado recientemente. Las Naciones Unidas, la FAO, el G7 y el G20 han sido muy activos y sus contribuciones presentaron buenos avances hasta 2015. Desde entonces se ha verificado un serio retroceso agudizado por la pandemia del COVID19. En el caso de nuestro país, pese a su condición de productor y exportador principal de alimentos al mundo (Gráfico 2), las crisis recurrentes de la Argentina han limitado su contribución a las iniciativas internacionales y, por el contrario, el país continúa enrolado como potencial receptor de asistencia externa en temas alimentarios por organismos multilaterales.

En el estudio que se reseña en esta nota, se analizó el contraste entre la condición de la Argentina como abastecedor principal de alimentos al mundo y su situación local de aumento de la pobreza y las necesidades alimentarias. A la vez, el estudio se preguntó por las sinergias entre la Unión Europea y nuestro país que permitirían mejorar la situación local de la Argentina y, a la vez, promover la asistencia conjunta en temas alimentarios al resto del mundo. Esta pregunta es pertinente tanto por la estrecha relación histórica y coincidencia de valores entre nuestro país y los países europeos como por la condición de la Unión Europea en su liderazgo de múltiples programas de asistencia alimentaria y apoyo al desarrollo rural.

## Existe un contraste entre la condición de la Argentina como abastecedor principal de alimentos al mundo y su situación local de aumento de la pobreza y las necesidades alimentarias.

En la relación bilateral, la Argentina es un importante proveedor de productos agropecuarios básicos a la UE y la UE es el principal inversor extranjero en el país. A la vez, existen numerosos ejemplos de cooperación para el desarrollo de la Argentina favorecidos por la UE. Como parte del Mercosur, la Argentina sigue negociando con la UE para cerrar un acuerdo de libre comercio al que se suma el ya convenido acuerdo de diálogo político.

En la Tabla 1 se identifican algunas sinergias entre la UE y la Argentina para llevar adelante acciones fren-

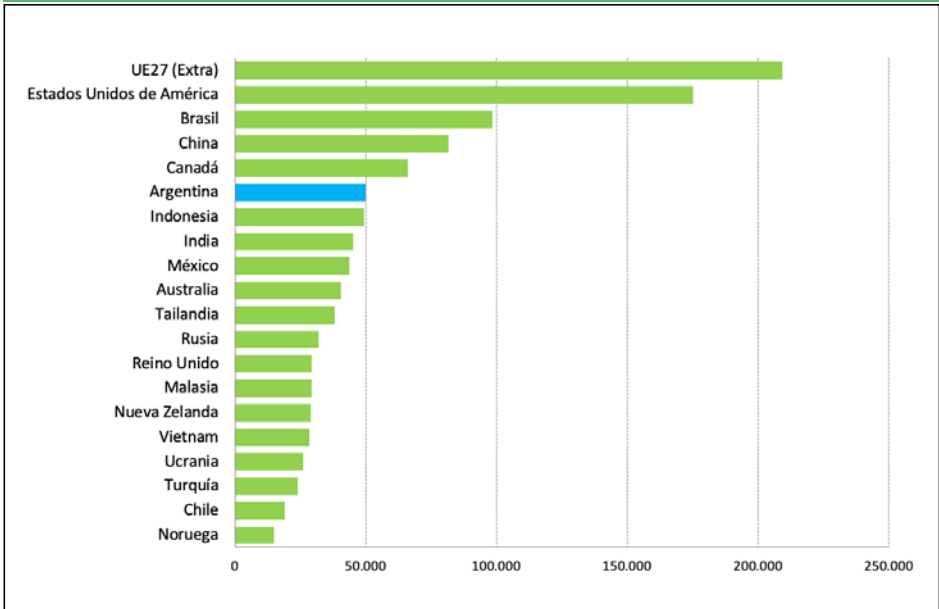


te a los riesgos en el abastecimiento global de alimentos.

A partir de estas sinergias pueden, sin duda, elaborarse iniciativas conjuntas de interés bilateral y global. Sin embargo, antes de considerar esas iniciativas, nuestro país debe emprender una tarea que le es propia: potenciar el camino para su desarrollo agroindustrial resolviendo sus problemas de crisis económicas recurrentes.

En un camino donde el primer paso será la recuperación de la estabilidad macroeconómica, podrán irse sumando iniciativas de política sectorial para corregir las distorsiones que el sector productor de

**Gráfico 2.**  
**Ranking de los principales países exportadores de alimentos**  
**Valor de las exportaciones**  
**Millones de dólares - Año 2021**



Fuente: FIEL con base en datos INTRACEN

**Tabla 1**

Principales riesgos en el abastecimiento de alimentos	Identificación de sinergias entre la UE y Argentina
Productividad y perspectivas de su crecimiento en el mediano plazo	Las empresas europeas y argentinas y los productores argentinos tienen una larga experiencia de cooperación en los campos de la producción y la tecnología agropecuarias que facilita sus intercambios y su accionar conjunto
Efectos del cambio climático	Más allá de las acciones de mitigación en discusión dentro del Acuerdo Mercosur-Unión Europea, ambas economías tienen un importante conjunto de herramientas que pueden desarrollar aún más para la adaptación al cambio climático en materia agropecuaria, comenzando por las inversiones en infraestructura, las energías renovables y la aplicación de los avances en biotecnología.
Problemas geopolíticos	Los lazos históricos entre la Argentina y el Mercosur con los países integrantes de la UE constituyen un capital social con el potencial de generar consensos de más largo plazo.

Fuente: FIEL

Tabla 2

Políticas	Alcance	Instrumentos
Políticas de crecimiento de la producción y la productividad primaria	General	Inversión público-privada en investigación y extensión agropecuaria.
	Pequeños y medianos productores	Subsidios para la adopción de innovaciones
Políticas de fortalecimiento de las cadenas productivas	General	Inversión público-privada en infraestructura incluyendo el riego
		Inversión en investigación en biotecnología e innovaciones de sostenibilidad
		Fortalecimiento de los marcos legales y mercados para el desarrollo de contratos de cadenas productivas incluido el mercado de seguros.
	Pequeños y medianos productores	Facilitación del acceso al crédito para inversión e innovación
Programas de desarrollo rural incluyendo instrumentos para la restauración de los ecosistemas rurales		
Políticas de estabilización de precios de los alimentos	Población vulnerable	Subsidios directos al consumo

Fuente: FIEL

alimentos ha enfrentado en los últimos años. Entre esas iniciativas se pueden mencionar las listadas en la Tabla 2.

En varias de estas políticas como las de desarrollo rural, facilitación del crédito a pequeños productores, organización del riego, la UE podría aportar su experiencia para fortalecer los instrumentos de nuestro país, muchos de los cuales se han ya probado en el pasado.

Por último, un listado de algunas iniciativas que podrían llevarse adelante entre la UE y la Argentina (potencialmente también con el Mercosur) para contribuir a la seguridad alimentaria mutua y en el resto del mundo, es el siguiente:

- programas birregionales de seguridad alimentaria y desarrollo sostenible para asistencia en situaciones de catástrofe climática o similares de los países intervinientes;
- programas birregionales de seguridad alimentaria y desarrollo agropecuario sostenible dirigidos a productores de familias rurales en América Latina y terce-

ros países de bajos ingresos importadores de alimentos (África y Asia);

- prestación de servicios tecnológicos para terceros países de bajos ingresos importadores de alimentos;
- desarrollos conjuntos de tecnologías aplicadas a los sistemas alimentarios y asistencia técnica a productores de agricultura familiar en América Latina y en terceros países de bajos ingresos importadores de alimentos.

Todos estos programas e iniciativas para la prestación de servicios podrían aprovechar las ventajas de cada participante (la UE y la Argentina/Mercosur) dentro de la organización, combinando conocimientos y fuentes de financiamiento. Como resultado de esta cooperación los esfuerzos invertidos permitirán también moderar los efectos adversos del cambio climático sobre la población rural vulnerable reduciendo los desplazamientos y los problemas migratorios y ampliar la demanda de los países asistidos hacia los insumos y servicios orientados a las mejoras de productividad de las cadenas de alimentos. ■

Alfabetización inicial:

# Una de las pocas certezas en la complejidad del sistema

La pregunta que me hago en esta nota es: ¿tenemos forma de averiguar si escuelas que fueron exitosas en los primeros años de la escolarización de sus alumnos, tuvieron mejores resultados también en instancias superiores? La evidencia muestra que, en todo el país, aquellos establecimientos en los que sus alumnos tuvieron buenos resultados al principio de su escolaridad, pueden prever una mejor comprensión lectora hacia el final de la primaria también, confirmando la importancia de poner el foco en las habilidades de lectocomprensión en los primeros años.

Por Ivana Templado\*



\*Economista de FIEL.

El pasado mes de octubre participé del Congreso Internacional de Alfabetización, Lectura y Escritura<sup>1</sup> llevado a cabo en la ciudad de Mendoza, experiencia muy enriquecedora donde pude escuchar sobre reformas, prácticas y políticas orientadas a lograr este objetivo específico desde las voces de quienes gestionan (o gestionaron) diferentes sistemas educativos dentro y fuera del país.

Muy resumidamente, y a riesgo de simplificar demasiado no solo las valiosas exposiciones que tuvieron lugar en dicho congreso sino la complejidad a la que refirieron, voy a destacar las que creo, fueron las mayores coincidencias. La más importante es la del sentido de urgencia de lograr la alfabetización efectiva de todos los estudiantes, porque como dijo uno de los expositores, los chicos siguen en el aula mientras se discuten las políticas<sup>2</sup>. Sobre esta premisa, los restantes puntos en común fueron: (i) la política educativa debe ser un eje prioritario de la política pública (nucleando funcionarios, instituciones, empresarios, sindicatos) e incluir, de manera transversal, el acuerdo con las familias; (ii) la formación docente específica en alfabetización (método fonético), tanto de quienes se están formando como de quienes están hoy en funciones, con capacitación y acompañamiento en el aula; (iii) medir y evaluar: para dar continuidad (o no) a los programas es necesario contar con información, y además ayuda a separar la educación de las discusiones políticas. (iv) un currículo claro, se debe alinear el currículo a la formación docente, a los materiales pedagógicos y a la evaluación formativa para apoyar a los maestros y corregir los aprendizajes no logrados.

El foco estuvo, sin lugar a dudas, en procesos que permitan recuperar la capacidad de “leer de corrido” de los

estudiantes de los primeros grados de la primaria. Como dijo Horacio Álvarez Marinelli (especialista del Banco Mundial),<sup>3</sup> no es lo mismo la comprensión oral que la escrita y si no hay automaticidad del código escrito no hay comprensión, por lo que hay que enseñar explícitamente las reglas de conversión de lo que se escucha y su código, que son las palabras. A su vez, también Nuno Crato (académico y ex Ministro de Educación de Portugal) insistió en que la lectura es un acto social no natural, pero que a fin de primer grado los estudiantes deben poder leer y se debería priorizar especialmente a los de bajo desempeño

A partir de todos estos antecedentes me pregunté si existía a nivel nacional data disponible que respalde la importancia de priorizar la alfabetización inicial; sumando evidencia a la ya existente de la experiencia de Mendoza sobre su política de alfabetización y lectura, como a las campañas de concientización y consenso acerca de la urgencia de implementar esta política en todo el país, llevadas a cabo por organizaciones de la sociedad civil como Argentinos por la Educación o Educar 2050.

Ya sabemos que los operativos de evaluación en la Argentina no permiten seguir estudiantes en sus trayectorias educativas, sin embargo, si podemos observar escuelas, esto es, comprobar el nivel de aprendizajes que logran sus alumnos/as en cada instancia del operativo. La pregunta que me hago es: ¿tenemos forma de averiguar si escuelas que fueron exitosas en los primeros años de la escolarización de sus alumnos, tuvieron mejores resultados también en instancias superiores?

Los operativos nacionales de evaluación en el país recaban información de 6to grado de primaria y último de secundaria, mientras que suelen relevarse con procesos

Gráfico 1: Aprendizajes en Lengua en 3ero versus 6to grado de primaria en 2016. Escuela como unidad de medida

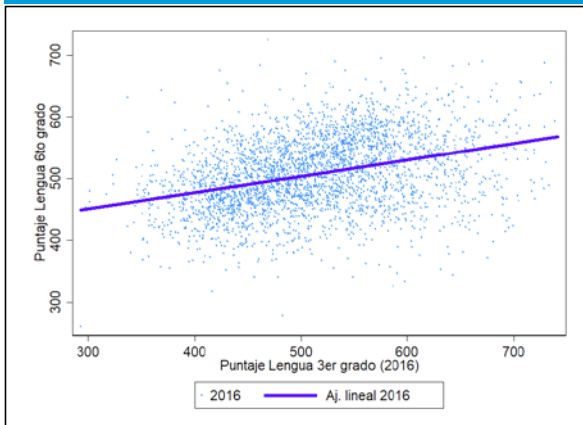
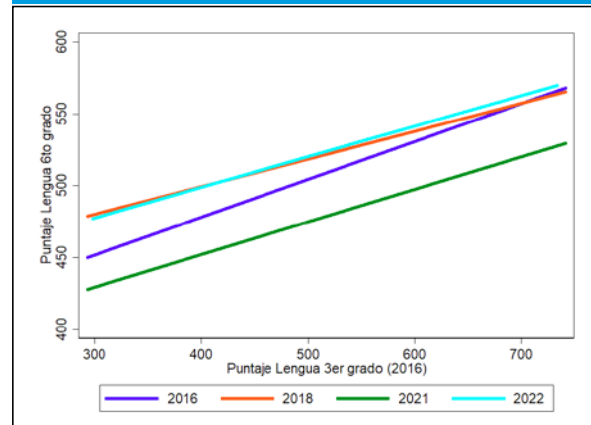


Gráfico 2: Ajuste lineal de los Aprendizajes en Lengua en 3ero versus 6to grado de primaria. Escuela como unidad de medida



Fuente: Elaboración propia con base en Aprender 2016, 2018, 2021 y 2022.

1 Congreso Internacional de Alfabetización, Lectura y Escritura. Institutos de política educativa, alfabetización, gestión y datos. Organizado por el Grupo Banco Mundial, la Dirección General de Escuelas de Mendoza y el Gobierno de Mendoza. Jueves 5 y viernes 6 de octubre de 2023.

2 Miguel Sedoff, Ministro de Educación de la Provincia de Misiones.

3 Especialista Senior en Educación del Banco Mundial. También exponía que desde la psicología cognitiva y las neurociencias, el método fonético es el que posibilita este proceso. Y que no es natural aprender a leer, que hay un proceso de reciclaje que cambia la estructura neuronal.

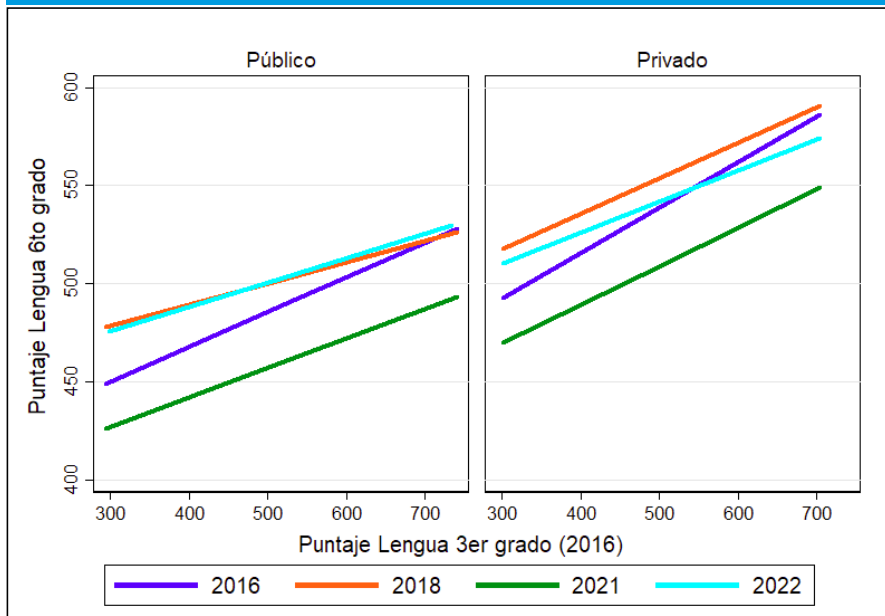
muestrales, los aprendizajes para grados intermedios y/o conocimientos específicos. Por ejemplo, en el año 2016, se relevaron los aprendizajes de lengua y matemática de los niños/as de tercer grado de primaria a una muestra de escuelas con representatividad nacional. A partir de esa muestra, en la presente nota exploro cuál fue la relación de dichas escuelas con los logros educativos en 6to grado en 2016 y en los operativos sucesivos. La hipótesis subyacente es que las escuelas con mejor performance en lectura y comprensión en tercer grado tendrán mejores niveles de lectura y comprensión también en sexto. Si bien no son los mismos alumnos, es una suerte de medida de la eficacia de la escuela en su labor alfabetizadora.

Es un hecho que no tenemos forma de saber cuál fue el método de alfabetización implementado por la escuela (si fonológico o global), sólo observamos los resultados obtenidos, y en caso de ser buenos implica que los estudiantes de tercero pudieron leer y comprender satisfactoriamente el texto presentado. La pregunta es, rephraseando lo dicho más arriba, si el resultado promedio en tercer grado puede predecir el resultado promedio de sexto grado, a nivel escuela. A su vez, este análisis tiene otra hipótesis detrás y es la de una institucionalidad fuerte a nivel escolar, donde cuerpo directivo y docente tienen una dirección concreta y estable respecto a los métodos y formas de alfabetización que se mantiene a lo largo de los años (al menos del período bajo análisis).

El Gráfico 1 exhibe la relación entre los puntajes de lengua promedio en tercero (eje horizontal) y sexto (eje vertical) de cada escuela de la muestra en el año 2016, denotando una relación positiva entre ambos. El Gráfico 2 expone directamente el ajuste que surge luego de contrastar el resultado

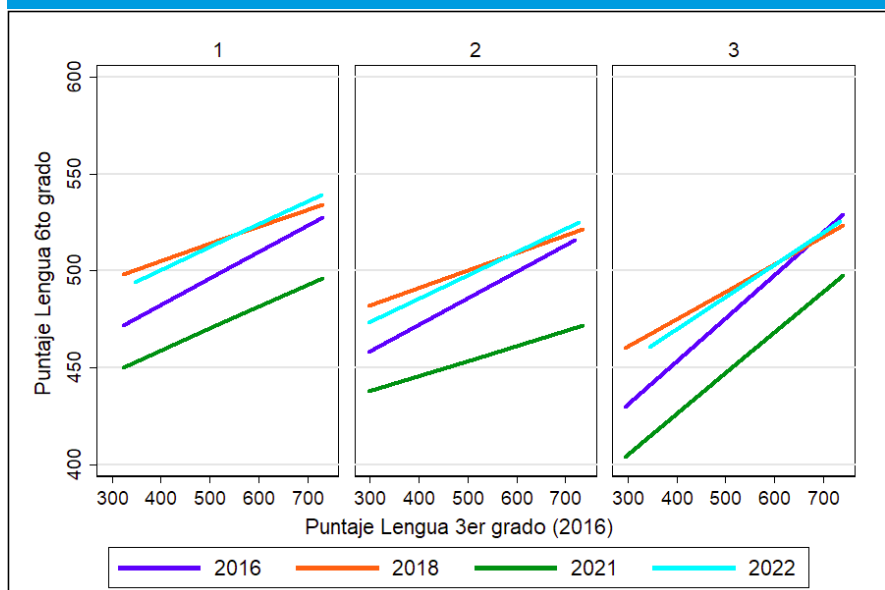
obtenido por cada escuela participante de la evaluación de tercer grado en 2016 (eje horizontal) con su respectivo resultado en sexto grado (eje vertical). La línea azul, con la pendiente más marcada, muestra el ajuste lineal

**Gráfico 3: Aprendizajes en Lengua en 3ero y 6to grado de primaria. Escuela como unidad de medida. Según sector de gestión**



Fuente: Elaboración propia con base en Aprender 2016, 2018, 2021 y 2022.

**Gráfico 4: Aprendizajes en Lengua en 3ero y 6to grado de primaria. Escuelas del Sector Estatal. Según índice de contexto social de la educación.**



Fuente: Elaboración propia con base en Aprender 2016, 2018, 2021 y 2022.

para el 2016, la línea roja, verde y turquesa corresponde al rendimiento por escuela de las cohortes de 6to grado en 2018, 2021 y 2022 respectivamente, y exponen que la relación se sostiene al pasar los años. Es decir, si se mira en todo el país, aquellos establecimientos en los que sus alumnos tuvieron buenos resultados al principio de su escolaridad, pueden prever una mejor comprensión lectora hacia el final de la primaria también, confirmando la importancia de poner el foco en las habilidades de lectocomprensión en los primeros años.

El Gráfico 3 expone que la relación antedicha se mantiene si se observa por separado a las escuelas de cada sector de gestión. Si bien muestran diferencias en el nivel general de las rectas ajustadas (nivel de rendimiento más alto en las privadas) y de las pendientes, la asociación sigue siendo positiva.

Finalmente, y para incluir una de las variables que más influyen en el rendimiento de los estudiantes y sólo para el sector estatal, se examina si hay diferencias que dependan del índice de contexto social de la educación (ICSE)<sup>4</sup>, que es una variable que mide la vulnerabilidad del entorno barrial en el que está emplazada la escuela, la cual está categorizada en: 1, vulnerabilidad baja, 2, vulnerabilidad media y 3, vulnerabilidad alta. El Gráfico 4 expone que es en las escuelas de los entornos más críticos donde la alfabetización en las primeras instancias está más asociada a las habilidades de lectocomprensión

futuras. Las pendientes más marcadas son las referidas a los establecimientos de mayor ICSE.

Una estimación simple que tiene en cuenta el sector de gestión, el ámbito (si urbano o rural), la provincia de pertenencia y el índice del contexto social de la educación, muestra que la asociación entre los logros obtenidos de la

primera y la última etapa de la primaria es el doble de importante para los establecimientos emplazados en entornos más vulnerables (ICSE=3) que para el resto. Si bien la magnitud de la asociación es baja, condicional a los controles mencionados, la misma se verifica y es estadísticamente significativa<sup>5</sup>.

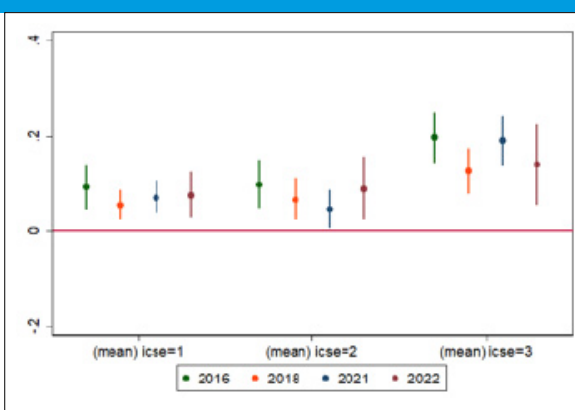
El hallazgo más importante de este análisis es que son los alumnos de las escuelas emplazadas en entornos

más vulnerables quienes se verían más beneficiados de sistemas de alfabetización temprana efectivos porque es justamente donde se observa la asociación más fuerte con las habilidades futuras de lectocomprensión. En nuestro país, hay experiencias reales, como la de Mendoza, que con procesos de implementación, seguimiento y evaluación muy concretos a nivel de aula, han logrado lidiar con la complejidad del sistema y el proceso de alfabetización. Sobre todo, como muestra esta nota, desde una mirada de equidad del sistema vale la pena mirar, copiar y/o adaptar las prácticas que son exitosas para asegurar que la construcción de cualquier saber o conocimiento posterior sea factible. ■

“...son los alumnos de las escuelas emplazadas en entornos más vulnerables quienes se verían más beneficiados de sistemas de alfabetización temprana efectivos...”

Tabla 1: Efectos marginales del puntaje en lengua en 3ero sobre el puntaje de 6to, según nivel de ICSE. Sector estatal

	Estatal			
	2016	2018	2021	2022
	(1)	(3)	(5)	(7)
1.icse	0.0938***	0.0555***	0.0728***	0.0775***
2.icse	0.0996***	0.0677***	0.0467**	0.0897***
3.icse	0.197***	0.128***	0.191***	0.141***
Observaciones	2,027	2,141	2,084	595
R2	0.167	0.168	0.192	0.284



Estimación con errores estándares robustos \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

4 Incluye indicadores respecto a: (i) las características de la vivienda (materiales y hacinamiento), (ii) el acceso al agua segura y al saneamiento adecuado, (iii) la educación formal de los miembros adultos del hogar y (iiii) su capacidad económica (a partir de la situación laboral y de ratios de dependencia). <https://panorama.oei.org.ar/indice-de-contexto-social-de-la-educacion-icse/>

5 Ver Tabla 1 al final de la nota.

# ¿Hacia una pugna entre dos coaliciones?

por Rosendo Fraga\*



Luego de la primera vuelta, quedan configuradas dos coaliciones: la de Unión por la Patria, detrás de la candidatura de Sergio Massa, y la articulada en torno a Javier Milei, con el apoyo de Macri. En términos simples, la primera muestra una ideología de centroizquierda y la segunda de derecha y centroderecha. UxP ha ganado el apoyo de un sector del radicalismo representado por el gobernador de Jujuy, Gerardo Morales, y “Evolución”, la línea del radicalismo que lideran Martín Lousteau y Emiliano Jacobitti. Pero sus senadores y gobernadores se pronuncian por ahora por preservar la unidad de JxC, manteniendo al mismo tiempo su libertad de acción. En cuanto al PRO, la mayoría se va decantando hacia el acuerdo con Milei, que desde el inicio plantearon Mauricio Macri y Patricia

Bullrich. El sector que se pronuncia por la neutralidad comienza a articularse alrededor de Horacio Rodríguez Larreta, quien fuera derrotado en las PASO por Bullrich. Pero dirigentes que lo acompañaron, como Diego Santilli, optan por el apoyo a Milei. Pero el punto clave es dónde estarán los votantes, los cuales tienen creciente autonomía respecto a los dirigentes, y más aún en el caso del PRO. Mientras tanto, en forma espontánea sectores afines al PRO y a Milei, como las entidades agropecuarias, y grupos opositores que se alinean con este partido, realizaron cacerolazos, una movilización hacia el obelisco y cortes de vías públicas en reclamo de la normalización del suministro de combustible.

Al iniciarse la semana post primera vuelta, el “efecto ganador” era claramente favorable a Massa. El presi-

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

dente de la Suprema Corte, Horacio Rosatti, dijo públicamente que Massa era un “estadista”, sostuvo que era posible dialogar con él y que era positiva su propuesta de un gobierno de unidad nacional. Periodistas marcadamente opositores hasta el 22 de octubre, como Jorge Lanata y Baby Etchecopar, se mostraron al día siguiente en programas kirchneristas (el primero en C5N y el segundo en Futu-Rock) y expresaron su desconcierto y desaliento por lo sucedido el día anterior. El 23 de octubre, la Fundación Mediterránea puso a disposición de Massa su plan y equipo económico, que hasta el día antes era el de Bullrich. Tanto en los sectores dirigentes como en los mismos votantes de Milei y Juntos, predominaba el desaliento y la sensación de derrota. Esto fue cambiando a lo largo de la semana. El acuerdo que se fue gestando entre Milei por un lado y Macri y Bullrich por el otro, fue permitiendo a los votantes opositores ir recuperando la percepción de posibilidad de competir. En los medios opositores se fue abriendo paso la justificación y apoyo al acuerdo entre Milei y Macri. Los cálculos y conjeturas electorales comenzaron a tomar cuerpo. En el campo oficialista se asume que el 2% de la izquierda votará a Massa en el balotaje y que también lo hará la mitad de los votantes de Juan Schiaretti. En el opositor, al 30% de Milei le suman, en la conjetura, la mitad de los votantes de Bullrich y la mitad de los de Schiaretti, lo que da una suma levemente superior. La mitad de los votos de Bullrich quedan en disputa, pero es incierto cuántos optarán por el voto nulo o blanco.

“..queda por delante el surgimiento de una fuerza de derecha y otra de centro en la oposición.”

Dentro del oficialismo, la vicepresidenta reapareció discretamente para apoyar al candidato oficialista en un acto de Patria Grande, una agrupación ultra-K que lidera Juan Grabois. Sostuvo que era necesario apoyar a Massa. Lo hizo sin expresar diferencias con él y sin interferir en su estrategia de mostrarse autónomo respecto al kirchnerismo. Con rapidez, el Ministro de Economía agrupó a los dieciocho gobernadores del oficialismo -los que terminan el mandato este año- e hizo lo propio con los intendentes. El objetivo es mantener el compromiso electoral cuando ya no están en juego los cargos legislativos nacionales ni las gobernaciones e intendencias en la Provincia de Buenos Aires y en otros tres distritos: Ciudad de Buenos Aires, Entre Ríos y Catamarca.

Pero la realidad económica irrumpió sorpresivamente con la falta de combustible. Fue un recordatorio de la acumulación de problemas subyacentes. Milei se hizo presente en estaciones de servicio para marcar la situación, que impulsó manifestaciones opositoras. Al mismo tiempo, y con discreción, avanzan las conversaciones de Massa con el sector de la UCR que lideran Morales y Lousteau, para un acuerdo que vaya más allá de lo electoral. Comienza a discutir la ampliación de la Corte de cinco a nueve miembros, para lo cual hace falta sólo mayoría simple. Ello dejaría cinco vacantes a cubrir, ya que hay una actualmente. Otorgar tres de ellas al actual oficialismo y las dos restantes al radica-

lismo, permitiría alcanzar los dos tercios en el Senado para concretar el acuerdo. La conmemoración de los cuarenta años del triunfo de Alfonsín busca ser potenciada por Massa como un símbolo de coincidencia entre peronismo y radicalismo. Pero el rol de Axel Kicillof ha adquirido relevancia. En la Provincia de Buenos Aires ganó por un millón setecientos mil votos, la misma diferencia que obtuvo Massa a nivel nacional. Es decir, la Provincia de Buenos Aires, como ha sucedido en el pasado, determinó el triunfo nacional del peronismo.

En la oposición, Juntos por el Cambio ha dejado de existir y se genera un nuevo reagrupamiento que puede dar origen después de la elección, a una coalición de derecha y una fuerza de centro. El acuerdo de Macri y Bullrich con Milei ha sido el acta de defunción, no sólo de la coalición opositora, sino también del PRO como existió en las últimas dos décadas. El liderazgo del nuevo partido de derecha que se está constituyendo entre La Libertad Avanza y los sectores macristas del PRO tendría el liderazgo del líder libertario, si este gana la elección del 19 de noviembre. La fuerza de centro tiene como referente a Horacio Rodríguez Larreta, que podría confluir con sectores del radicalismo, partido que también comienza a estar tensionado entre sectores que explícitamente llamarían a votar por Massa y otros que lo harían por Milei. Se trata de dos minorías, con una actitud mayoritaria de la dirigencia que se pronuncia por la neutralidad. Macri ha puesto en marcha una estrategia

que tenía prevista desde que renunció a su candidatura en marzo de este año. Milei, por su parte, también la tenía en mente y ambos dieron señales recíprocas. Bullrich las había dado, pero al avanzar la campaña se fue distanciando de Milei por la propia dinámica de la política. La fiscalización es un punto débil de Milei frente a la elección del 19 de noviembre. El sector macrista del PRO sostiene que cuenta con un listado de cien mil fiscales, con lo cual se podría cubrir la totalidad de las mesas. Este acuerdo ya permitiría cubrir todos los fiscales necesarios en La Matanza, el principal municipio del conurbano bonaerense.

En conclusión: la semana posterior a la elección cerró con la preconfiguración de dos coaliciones frente a la segunda vuelta del 19 de noviembre, articuladas en torno a Massa y Milei, como sucede siempre en los balotajes; pero el efecto ganador, claramente favorable a Massa el 23 de octubre -como lo tuvo Bullrich antes de las PASO y Milei antes de la primera vuelta-, se fue atenuando a lo largo de la semana; Cristina reapareció breve y discretamente para apoyar a Massa, pero sin limitar su libertad de acción, mientras que el candidato y Ministro de Economía se concentró en motivar a su estructura partidaria; por último, Juntos por el Cambio dejó de existir por el rechazo del radicalismo al acuerdo de Macri con Milei, pero el PRO se divide y queda por delante el surgimiento de una fuerza de derecha y otra de centro en la oposición. ■



# Experiencias recientes de balotaje en América del Sur

por Rosendo Fraga\*

El sistema electoral para definir el presidente en una segunda vuelta cuando el primero no ha superado determinado límite, por lo general el 50%, se originó en Francia. En América del Sur, es un sistema que se aplica en la mayoría de los países.

En Uruguay, el último balotaje tuvo lugar el 24 de noviembre de 2019. En él fue electo Luis Lacalle Pou, con el 50,79%, sobre Daniel Martínez, que obtuvo el 49,21%. La diferencia entre ambos fue de 1,58%.

Perú tuvo la segunda vuelta de la última elección presidencial el 6 de junio de 2021. Se impuso el candidato de una coalición de izquierda, Pedro Castillo -que fue destituido a fines de 2022 tras un intento de autogolpe- con el 50,13%. Lo hizo contra una candidata de extrema derecha, Keiko Fujimori, quien obtuvo el 49,87%, menos de un punto de diferencia con Castillo. La diferencia en este caso fue de sólo 0,26%.

La segunda vuelta de la elección presidencial en Colombia se realizó el 19 de junio de 2022. Se impuso el candidato progresista Gustavo Petro con el 50,44% de los votos sobre el candidato de ultraderecha, Rodolfo Hernández, que obtuvo el 47,31%. Es decir, lo hizo por una diferencia de 3,13%.

En Brasil, el balotaje presidencial tuvo lugar el 30 de octubre de 2022. Ganó Lula con el 50,90% sobre Jair Bolsonaro, que obtuvo el 49,10%, quien había gobernado entre 2018 y 2022 con un modelo populista de derecha. La diferencia en este caso fue de sólo 1,8%.

La última elección presidencial en Ecuador se definió también por balotaje. Fue el 15 de octubre y se impuso Daniel Noboa -un outsider e hijo del empresario más rico del país- con el 51,83% contra Luisa González, candidata del ex presidente Rafael Correa, que obtuvo el 48,17%. La diferencia fue de 3,66%.

Hasta acá, en los últimos cinco balotajes realizados en Uruguay, Perú, Colombia, Brasil y Ecuador, la diferencia a favor del ganador fue siempre estrecha y nunca superó los cuatro puntos.

La excepción es Chile. En este país, la segunda vuelta se

realizó el 19 de diciembre de 2021. Ganó el candidato progresista Gabriel Boric con el 55,87% de los votos, sobre José Antonio Kast, candidato de la nueva derecha, que alcanzó el 44,13%. La diferencia en este caso fue de 11,74%.

Cabe mencionar que en Argentina, Venezuela y Bolivia hay balotaje, pero en las últimas elecciones no fue necesario realizarlo y que Paraguay no tiene este sistema.

Es claro que, en cinco de los seis balotajes recientes en América del Sur, el electorado se polarizó fuertemente. No es un pronóstico, sino sólo una referencia.

Desde un punto de vista político-ideológico, los seis balotajes analizados mostraron una divisoria marcada. Lacalle Pou, Keiko Fujimori, Rodolfo Hernández, Jair Bolsonaro, Daniel Noboa y José Antonio Kast ocuparon el lugar de la derecha, ya sea moderada o extrema. A su vez, Daniel Martínez, Pedro Castillo, Gustavo Petro, Lula, Luisa González y Gabriel Boric expresaron al progresismo, moderado o extremo.

En tres de los seis casos, quien ganó en primera vuelta se impuso también en la segunda (Brasil, Colombia y Perú). En los otros tres (Uruguay, Ecuador y Chile), el que

quedó segundo en la primera vuelta logró imponerse en el balotaje. En estos casos, en la segunda vuelta Boric sumó 30% respecto a la primera, Lacalle Pou 22,2% y Noboa 28,3%. En el de los ganadores en primera vuelta y en segunda, Lula sumó 2,47%, Petro 10,1% y Castillo, 31,2%.

Pero más allá de esos antecedentes, hay que reconocer que los votantes son cada vez más independientes o autónomos, y también resultan más volátiles o cambiantes, y eso lo ha confirmado tanto el resultado de las PASO como el de la primera vuelta en la Argentina.

A ello se agrega que las setenta y dos horas previas a los comicios son cada vez más relevantes: disminuye el peso de la historia y crece el de la última noticia. Importa menos lo que un candidato ha dicho hace diez años, uno o incluso un mes, que las impresiones de las últimas horas, y ello hace que cada vez más votantes cambien el voto unos días antes de emitirlo, o incluso se definen en el cuarto oscuro. ■

"...en cinco de los seis balotajes recientes en América del Sur, el electorado se polarizó fuertemente."

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

# Argentina: Indicadores Económicos Seleccionados Noviembre 2023

ARGENTINA							
CUENTAS NACIONALES	UNIDAD	FUENTE	2022	III TRIM 22	IV TRIM 22	I TRIM 23	II TRIM 23
PBI	Precios constantes, variación % anual	INDEC	5,2	5,7	1,5	1,4	-4,9
Inversión interna bruta	Precios constantes, variación % anual	INDEC	10,9	14,8	0,0	-0,3	-1,1
Exportaciones	Precios constantes, variación % anual	INDEC	5,7	-2,2	8,4	-4,1	-10,9
Importaciones	Precios constantes, variación % anual	INDEC	17,4	21,1	0,6	5,1	4,3
Consumo total	Precios constantes, variación % anual	INDEC	8,2	9,7	4,4	4,6	1,1
ACTIVIDAD ECONÓMICA	UNIDAD	FUENTE	2022*	JUN 23	JUL 23	AGO 23	SEP 23
Actividad económica (EMAE 2004=100)	Variación % anual	INDEC	5,0	-4,7	-1,3	0,3	na
Producción industrial (IPI Manufacturero Base 2004=100)	Variación % anual	INDEC	4,2	-2,4	-3,9	-3,1	na
Construcción (ISAC Base 2004=100)	Variación % anual	INDEC	3,2	-2,8	-5,8	-3,0	na
Ventas en supermercados (constantes)	Variación % anual	INDEC	1,6	-0,9	-2,5	5,2	na
Centros de compras (constantes)	Variación % anual	INDEC	44,3	14,4	11,7	20,3	na
Servicios públicos (ISSP Base 2004=100)	Variación % anual	INDEC	7,4	2,0	na	na	na
Producción industrial (IPI Base 1993=100)	Variación % anual	FIEL	-5,0	-2,6	-3,7	-0,8	0,8
Alimentos y bebidas	Variación % anual	FIEL	1,7	-2,1	-2,5	-3,2	-3,1
Cigarrillos	Variación % anual	FIEL	3,3	13,5	-14,3	-0,3	-1,9
Insumos textiles	Variación % anual	FIEL	0,1	-0,0	0,0	0,6	0,2
Pasta y papel	Variación % anual	FIEL	2,6	0,7	0,7	1,7	-1,0
Combustible	Variación % anual	FIEL	3,5	2,2	5,9	-9,5	1,9
Químicos y plásticos	Variación % anual	FIEL	-2,5	-13,5	-8,7	-5,1	6,6
Minerales no metálicos	Variación % anual	FIEL	7,3	11,1	4,7	11,4	11,2
Siderurgia	Variación % anual	FIEL	6,1	-0,3	-17,5	-3,4	-1,5
Metalmecánica	Variación % anual	FIEL	2,6	-10,5	-14,2	-4,2	-8,5
Automóviles	Variación % anual	FIEL	24,2	10,7	12,2	14,8	8,8
Bienes de consumo no durable	Variación % anual	FIEL	1,9	-0,4	-4,0	-2,9	-3,0
Bienes de consumo durable	Variación % anual	FIEL	9,9	-5,1	-7,4	2,4	-4,6
Bienes de uso intermedio	Variación % anual	FIEL	-0,1	-3,6	-2,5	-1,3	5,2
Bienes de capital	Variación % anual	FIEL	7,3	1,1	-0,7	2,6	4,2
ARGENTINA							
PRECIOS Y SALARIOS	UNIDAD	FUENTE	2022	JUN 23	JUL 23	AGO 23	SEP 23
IPC Nacional (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	94,8	6	6,3	12,4	12,7
Alimentos y bebidas no alcohólicas	% var. Anual y mensual	INDEC	95,0	4,1	5,8	15,6	14,3
Bebidas alcohólicas y tabaco	% var. Anual y mensual	INDEC	92,9	4,5	9	8,5	11,5
Prendas de vestir y calzado	% var. Anual y mensual	INDEC	120,8	4,2	3	9,1	15,7
Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles	% var. Anual y mensual	INDEC	80,4	8,1	4	9,1	8,5
Equipamiento y mantenimiento del hogar	% var. Anual y mensual	INDEC	97,2	8	6,2	14,1	12,7
Salud	% var. Anual y mensual	INDEC	90,9	8,6	9	15,3	9,5
Transporte	% var. Anual y mensual	INDEC	86,2	6,5	5,3	10,5	10,8
Comunicación	% var. Anual y mensual	INDEC	67,8	10,5	12,2	4,5	9,6
Recreación y cultura	% var. Anual y mensual	INDEC	83,2	6,5	11,2	11,6	15,1
Educación	% var. Anual y mensual	INDEC	86,3	6,6	6,1	8,7	8,1
Restaurantes y hoteles	% var. Anual y mensual	INDEC	108,8	6,3	7,5	12,4	13,2
Otros bienes y servicios	% var. Anual y mensual	INDEC	97,8	6,6	6,3	9,4	11,7
IPC Región GBA (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	95,2	5,8	6,2	12,3	12,2
IPC Región Pampeada (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	94,2	5,9	6,4	12,2	13,1
IPC Región Noreste (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	96,0	6,6	6,3	14,2	13
IPC Región Noroeste (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	95,1	6,6	6,1	13,7	13,2
IPC Región Cuyo (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	94,4	5,3	6,3	12,3	13,7
IPC Región Patagónica (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	94,3	6,8	7,8	12,1	14
Salarios - IVS (INDEC)	% var. Anual y mensual	INDEC	2.277,8	4514,8	4772,1	5287,5	5726,3
Salario mínimo	Pesos. Fin de período	FIEL	26.397	84.512	87.987	105.500	118.000
PRECIOS	UNIDAD	FUENTE	2022	JUN 23	JUL 23	AGO 23	SEP 23
Precios mayoristas (IPIM)	% var. Anual y mensual	INDEC	94,8	7,5	7,0	18,7	9,2
Precios mayoristas (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	97,0	7,3	6,7	19,0	9,9
Productos nacionales (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	96,9	7,0	6,6	17,9	10,4
Primarios (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	97,8	4,9	6,0	18,6	10,9
Manufacturas y energía eléctrica (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	96,6	7,9	6,8	17,6	10,2
Productos importados (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	98,3	9,7	7,7	30,3	5,3
COSTOS DE LA CONSTRUCCIÓN	UNIDAD	FUENTE	2022	JUN 23	JUL 23	AGO 23	SEP 23
Índice de Costo de la Construcción (ICC)	% var. Anual y mensual	INDEC	97,6	5,6	7,9	14,7	11,1
Materiales	% var. Anual y mensual	INDEC	94,3	7,1	7,2	22,2	9,6
Mano de obra	% var. Anual y mensual	INDEC	103,2	3,2	8,8	8,1	12,4
Gastos generales	% var. Anual y mensual	INDEC	87,7	9,9	6,8	9,6	13,3

ARGENTINA							
TIPO DE CAMBIO	UNIDAD	FUENTE	2022	JUL 23	AGO 23	SEP 23	OCT 23
Tipo de cambio nominal	Pesos por dólar, promedio	Banco Nación	136,4	277,7	332,7	365,5	365,5
Tipo de cambio bilateral real, USA	Índice base 1997=100	FIEL	183,8	160,3	171,2	157,9	170,5
Tipo de cambio multilateral real	Índice base 17/12/2015=100	BCRA	95,1	96,2	107,0	102,0	89,4
Tipo de Cambio Efectivo (Exportación - Maíz)	Pesos por dólar, promedio	FIEL	120,5	299,2	299,2	267,5	498,0
Tipo de Cambio Efectivo (Exportación - Soja)	Pesos por dólar, promedio	FIEL	109,1	187,0	224,0	301,5	498,0
MERCADO LABORAL	UNIDAD	FUENTE	2021	III 22	IV 22	I 23	II 23
Empleo Urbano 31 Aglomerados	miles de personas	INDEC	12.890	12.922	13.061	13.191	13.108
Desocupación	% de la PEA	INDEC	7,0	7,1	6,3	6,9	6,2
			2022	ABR 23	MAY 23	JUN 22	JUL 23
Asalariados públicos	Miles de trabajadores	MTSS	3.363	3.409,0	3.430,0	3.464,0	3.451,0
Salario privado (mediana)	Pesos	MTSS	126.279	219.115,0	238.280,0	358.609,0	270.438,0
COMERCIO EXTERIOR	UNIDAD	FUENTE	2022	JUN 23	JUL 23	AGO 23	SEP 23
Exportaciones de bienes	Millones de US\$	INDEC	88.445	5.450	6.060	5.854	5.751
• Export.de bienes primarios	Millones de US\$	INDEC	23.867,0	1.288,0	1.427,0	1.470,0	1.430,0
• Exportación de manufacturas agropecuarias	Millones de US\$	INDEC	33.118,0	2.206,0	2.165,0	2.045,0	1.807,0
• Exportación de manufacturas industriales	Millones de US\$	INDEC	23.060,0	1.466,0	1.881,0	1.681,0	1.951,0
• Export. de combustibles y energía	Millones de US\$	INDEC	8.397,0	490,0	587,0	658,0	563,0
Precios de las exportaciones	Variación interanual %	INDEC	6,8	-14,0	-11,0	-11,7	-12,5
Volumen de exportaciones	Variación interanual %	INDEC	-13,1	-24,8	-12,7	-12,1	-12,8
Importaciones de bienes	Millones de US\$	INDEC	81.522,0	7.177,0	6.709,0	6.865,0	6.544,0
• Imp. de bienes de capital	Millones de US\$	INDEC	12.454,0	931,0	961,0	1.159,0	1.093,0
• Imp. de bienes intermedios	Millones de US\$	INDEC	30.012,0	2.877,0	2.662,0	2.671,0	2.276,0
• Imp. de combustibles	Millones de US\$	INDEC	12.868,0	1.035,0	927,0	610,0	536,0
• Imp. de piezas y accesorios	Millones de US\$	INDEC	15.036,0	1.405,0	1.394,0	1.627,0	1.526,0
• Imp. de bienes de consumo	Millones de US\$	INDEC	8.569,0	665,0	679,0	735,0	691,0
• Imp. de vehículos automotores	Millones de US\$	INDEC	1.996,0	220,0	43,0	18,0	377,0
• Resto de importaciones	Millones de US\$	INDEC	591,0	44,0	44,0	45,0	45,0
Precios de las importaciones	Variación interanual %	INDEC	3,3	-10,5	-15,2	-18,4	-11,0
Volumen de las importaciones	Variación interanual %	INDEC	-21,8	-7,6	-4,7	7,4	2,7
Saldo del balance comercial	Millones de US\$	INDEC	6.923,0	-1.727,0	-649,0	-1.011,0	-793,0

ARGENTINA							
BALANCE DE PAGOS	UNIDAD	FUENTE	2022*	III TRIM 22	IV TRIM 22	I TRIM 23	II TRIM 23
Cuenta corriente	Millones de US\$	Minist. Economía	1,5	-3.506	1.746	-5.641	-6.351
• Balance de mercancías	Millones de US\$	Minist. Economía	4,0	1.145	5.523	-353	-2.025
• Balance de servicios	Millones de US\$	Minist. Economía	-0,8	-2.064	-1.175	-2.241	-1.637
• Balance de rentas	Millones de US\$	Minist. Economía	-2,1	-3.027	-3.228	-3.460	-3.409
• Transferencias corrientes	Millones de US\$	Minist. Economía	0,3	441	626	414	719
Balance de cuenta capital	Millones de US\$	Minist. Economía	1,0	85,5	34	21	35
Balance de cuenta financiera	Millones de US\$	Minist. Economía	0,1	-4.123,1	2.349	-6.720	-7.602
Errores y Omisiones	Millones de US\$	Minist. Economía	-0,5	-703,0	568,2	-1.100,4	-1.286,0
SISTEMA FINANCIERO	UNIDAD	FUENTE	2022	JUL 23	AGO 23	SEP 23	OCT 23
Tasa Adelantos Cuenta Corriente	% nominal anual, fin de período	BCRA	73,8	90,1	112,9	112,2	130,8
Tasa Call Money (Pesos)	% nominal anual, fin de período	BCRA	70,2	87,1	108,5	106,0	125,5
Tasa Plazo Fijo (Pesos, 30 ds.)	% nominal anual, fin de período	BCRA	69,2	90,7	113,6	112,9	125,9
Tasa Plazo Fijo Badlar (Bancos Privados)	% nominal anual, fin de período	BCRA	69,4	91,6	114,1	113,2	128,6
Riesgo país	Índice, fin de período	JPMorgan	2.213	1.960	2.052	2.486	2.577
Índice Merval	Índice base 1986=100, fin de período	BCBA	202.085	450.211	683.588	562.569	616.255
Total depósitos del sector privado	Millones de pesos, fin de período	BCRA	18.869.993	27.433.114	30.936.079	32.619.322	34.207.279
Total préstamos al sector privado	Millones de pesos, fin de período	BCRA	7.517.263	11.489.239	12.554.472	13.510.184	15.486.761
Base monetaria	Millones de pesos, fin de período	BCRA	5.203.752	6.165.989	6.385.199	6.501.352	7.058.426
M2 (total sectores)	Millones de pesos, fin de período	BCRA	13.036.263	16.950.259	18.724.204	20.447.372	24.111.673
Reservas líquidas del Banco Central	Millones de dólares, fin de período	BCRA	44.598	25.350	28.995	27.152	24.561
Stock LELIQ	Millones de pesos, fin de período	BCRA	8.002.932	12.598.453	13.916.668	15.084.443	13.516.642

# ANEXO ESTADISTICO

## ARGENTINA

SITUACIÓN FISCAL	UNIDAD	FUENTE	2022	JUN 23	JUL 23	AGO 23	SEP 23
Recaudación tributaria nacional	Millones de pesos	Minist. Economía	19.982.482	3.517.258	3.571.198	4.062.432	4.303.335
Recaudación tributaria DGI	Millones de pesos	Minist. Economía	13.544.855	2.559.934	2.426.762	2.998.375	3.152.570
• Impuesto al valor agregado	Millones de pesos	Minist. Economía	5.831.330	1.149.174	1.178.301	1.381.545	1.612.390
• Impuesto a las ganancias	Millones de pesos	Minist. Economía	4.715.417	812.476	702.577	868.137	800.305
• Impuesto a los débitos y créditos bancarios	Millones de pesos	Minist. Economía	1.343.375	233.529	257.969	277.762	316.263
• Impuesto a los combustibles	Millones de pesos	Minist. Economía	431.487	50.930	42.492	53.524	48.084
• Impuestos internos	Millones de pesos	Minist. Economía	428.761	76.179	75.218	81.458	92.449
• Otros impuestos	Millones de pesos	Minist. Economía	794.485	237.646	170.205	335.949	283.079
Recaudación tributaria DGA	Millones de pesos	Minist. Economía	2.288.548	282.168	167.200	249.116	319.906
• Aranceles a las importaciones	Millones de pesos	Minist. Economía	639.132	100.846	104.774	141.147	150.047
• Derechos de exportación	Millones de pesos	Minist. Economía	1.649.416	181.322	62.426	107.970	169.859
Recaudación de segur. social	Millones de pesos	Minist. Economía	4.149.078	675.156	977.236	814.941	830.859
Ingresos no tributarios	Millones de pesos	Minist. Economía	1.723.271	250.149	289.638	301.858	348.001
Gasto primario	Millones de pesos	Minist. Economía	23.336.612	4.478.371	4.172.338	4.425.108	5.010.831
• Seguridad social	Millones de pesos	Minist. Economía	4.274.215	691.526	1.005.257	845.798	862.117
• Bienes y servicios y otros gastos	Millones de pesos	Minist. Economía	1.286.144	253.284	239.592	199.474	232.370
• Salarios	Millones de pesos	Minist. Economía	1.987.026	344.141	485.467	396.352	437.156
• Transferencias corrientes	Millones de pesos	Minist. Economía	12.146.131	2.222.393	2.178.533	2.486.577	2.741.210
• Gastos de capital	Millones de pesos	Minist. Economía	1.629.157	292.008	298.491	305.649	414.090
Resultado fiscal primario, SPNF	Millones de pesos	Minist. Economía	-1.659.748	-611.743	-334.366	-36.964	-380.473
Pago de intereses	Millones de pesos	Minist. Economía	1.493.009	96.861	419.877	347.540	131.059
Resultado fiscal global, SPNF	Millones de pesos	Minist. Economía	-3.152.757	-708.603	-754.243	-384.505	-511.533
<b>DEUDA PÚBLICA</b>	<b>UNIDAD</b>	<b>FUENTE</b>	<b>2022</b>	<b>III TRIM 22</b>	<b>IV TRIM 22</b>	<b>I TRIM 23</b>	<b>II TRIM 23</b>
Deuda pública total nacional	Millones de US\$	Minist. Economía	394.167	376.135	394.167	395.848	401.433
Deuda pública externa, Sector Público Nacional	Millones de US\$	Minist. Economía	144.680	146.172	144.680	142.531	139.128

## CONTEXTO INTERNACIONAL

MERC. FINAN. INTERNAC.	UNIDAD	FUENTE	2022	JUL 23	AGO 23	SEP 23	OCT 23
Fed Fund Rate	%	Federal Reserve	4,33	5,08	5,33	5,33	5,33
US Treasury Bill (10 años)	%	Federal Reserve	3,88	3,86	4,20	4,59	4,88
LIBOR 180 días	%	IMF	4,77	5,63	5,67	5,66	5,64
Dow Jones (Industrial)	Índice	Dow Jones	33.147	35.283	34.853	33.508	33.275
Índice Bovespa	Índice	Bolsa de Brasil	110.031	119.990	118.404	116.565	115.053
Índice IPC	Índice	Bolsa de México	48.464	54.753	54.261	50.875	49.788
Índice IPSA	Índice	Bolsa de Chile	5.262	6.319	6.060	5.833	5.433
Índice Taiwan Weighted	Índice	Bolsa de Taiwán	14.138	17.242	16.624	16.354	16.001
Índice Hang Seng	Índice	Bolsa de Hong Kong	19.781	19.639	18.484	17.373	17.112
Índice SET	Índice	Bolsa de Tailandia	1.669	1.543	1.569	1.482	1.382
Índice KLSE Composite	Índice	Bolsa de Malasia	1.495	1.451	1.454	1.440	1.442
Índice Seoul Composite	Índice	Bolsa de Corea	2.236	2.604	2.552	2.465	2.278
Índice Straits Times	Índice	Bolsa de Singapur	3.251	3.337	3.223	3.207	3.068
Índice Nikkei 225	Índice	Bolsa de Japón	26.095	32.891	32.227	31.873	30.859

## CONTEXTO INTERNACIONAL

ESTADOS UNIDOS	UNIDAD	FUENTE	2022	III TRIM 22	IV TRIM 22	I TRIM 23	II TRIM 23
PBI	Real, variación % anual	BEA	9,5	3,5	3,6	2,2	2,4
PBI	Miles de millones de US\$ corrientes	BEA	25.463	25.724	26.138	26.530	27.063
Inversión	% PBI corriente	BEA	21,0	21,2	21,3	20,7	21,3
Exportaciones	% PBI corriente	BEA	8,1	11,9	11,4	11,5	10,9
Inflación minorista, promedio anual	%	BLS	8,0	7,7	8,0	7,7	6,7
Inflación mayorista, prom. anual	%	BLS	16,3	20,4	17,5	13,4	7,0
Cta. corriente de balance de pagos	Miles de Mill. de US\$	BEA	-971,6	-222,8	-216,2	-219,3	-212,1
Tipo de cambio	USD / Euro	Federal Reserve	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0
<b>BRASIL</b>	<b>UNIDAD</b>	<b>FUENTE</b>	<b>2022</b>	<b>III TRIM 22</b>	<b>IV TRIM 22</b>	<b>I TRIM 23</b>	<b>II TRIM 23</b>
PBI	Real, variación % anual	BCB	2,9	3,6	1,9	4,0	3,4
PBI	Miles de millones de US\$ corrientes	BCB	1.465	1.938	1.967	1.969	2.139,7
Inversión	% PBI corriente	BCB	18,8	19,6	18,9	17,7	17,2
Exportaciones	% PBI corriente	BCB	20,0	21,3	19,1	18,3	19,2
Inflación minorista, promedio anual	%	BCB	9,3	8,6	6,1	5,3	3,8
Inflación mayorista, prom. anual	%	BCB	10,6	9,0	6,0	1,9	-4,5
Cta. corriente de balance de pagos	Millones de US\$	BCB	-57,0	-18,4	-17,8	-12,0	-2,0
Tipo de cambio	Reales por dólar	BCB	5,2	5,3	5,3	5,2	5,0

## CONTEXTO INTERNACIONAL

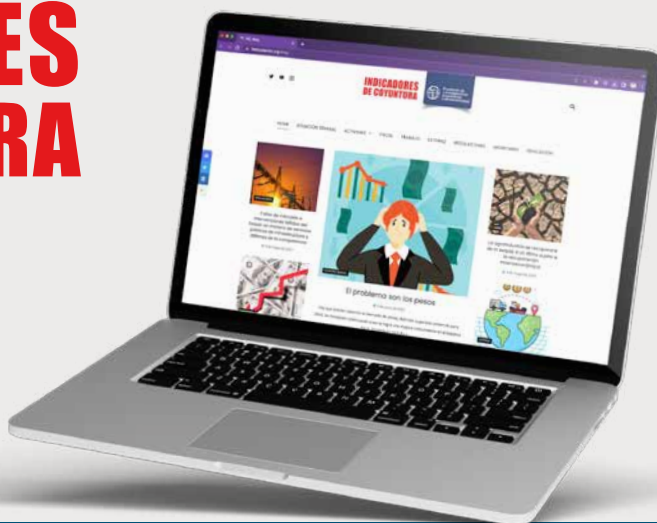
CHILE	UNIDAD	FUENTE	2022	III TRIM 22	IV TRIM 22	I TRIM 23	II TRIM 23
PBI	Real, variacion % anual	BCCh	2,6	0,2	-2,3	-0,8	-1,1
PBI	Miles de millones de US\$ corrientes	BCCh	301,3	275,7	309,6	344,8	340,8
Inversión	% PBI corriente	BCCh	24,8	26,1	25,6	22,6	22,5
Exportaciones	% PBI corriente	BCCh	35,7	37,9	35,9	34,6	30,2
Inflación minorista, promedio anual	%	BCCh	11,6	10,1	11,6	12,5	11,7
Inflación mayorista, prom. anual	%	BCCh	19,3	24,7	19,3	12,2	4,6
Cta. corriente de balance de pagos	Millones de US\$	BCCh	-27,1	-7,5	-5,0	1,7	-2,8
Tipo de cambio	Pesos por dólar	BCCh	873,2	926,4	916,2	811,4	800,8
URUGUAY	UNIDAD	FUENTE	2022	III TRIM 22	IV TRIM 23	I TRIM 23	II TRIM 23
PBI	Real, variacion % anual	BCU	4,9	3,4	-0,1	1,5	-2,5
PBI	Miles de millones de US\$ corrientes	BCU	71,2	70,6	77,6	76,9	77,8
Inversión	% PBI corriente	BCU	18,3	15,2	22,2	15,0	18,4
Exportaciones	% PBI corriente	BCU	28,7	31,5	25,6	30,9	29,0
Inflación minorista, promedio anual	%	BCU	9,1	9,7	8,6	7,6	6,9
Inflación mayorista, prom. anual	%	BCU	12,4	11,1	-1,0	-5,3	-8,3
Cta. corriente de balance de pagos	Millones de US\$	BCU	-2,5	-0,2	-1,1	-0,7	-0,8
Tipo de cambio	Pesos por dólar	BCU	41,1	40,8	40,0	39,2	38,6
PRECIOS COMMODITIES	UNIDAD	FUENTE	2022	JUL 23	AGO 23	SEP 23	OCT 23
Soja	USD por ton.metr. (FOB Golfo de México)	MinAGRI	622	580	535	527	505
Trigo	USD por ton.metr. (FOB Golfo de México)	MinAGRI	434	343	320	313	297
Maíz	USD por ton.metr. (FOB Golfo de México)	MinAGRI	327	233	216	234	227
Aceite de Soja	USD por ton.metr. (Rotterdam)	MinAGRI	1.696	1.116	1.148	1.116	1.145
Aceite de Girasol	USD por ton.metr. (FOB Ptos. Argentina)	MinAGRI	1.627	915	929	866	833
Café	US centavos por libra	ICO	94	128	125	121	118
Petroleo (WTI)	USD por barril, precio FOB.	EIA - DOE	94	75	81	89	85
Aluminio	(FOB Malasia/Singapore)	LME spot	2.430	2.198	2.160	2.340	2.247
Cobre	USD por ton.metr.	LME spot	8.397	8.467	8.396	8.282	8.036
Níquel	USD por ton.metr.	LME spot	29.042	21.145	20.600	18.825	17.825
Zinc	USD por ton.metr.	LME spot	3.105	2.409	2.429	2.650	2.438
Oro	USD por onza	NY spot	1.800	1.949	1.918	1.829	1.997
PROYECCIONES ECONÓMICAS	PERIODO	FIEL MACROECONOMIC FORECASTS (FMF)					
PBI real	2023, var % anual	-1.3					
IBIF real	2023, var % anual	-3.0					
Tipo de Cambio (\$/USD)	Dic. 2023 (promedio)	765					
IPC	2023 var % diciembre-diciembre	200					

Visite también nuestro Blog de

# INDICADORES DE COYUNTURA

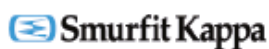


Fundación de  
Investigaciones  
Económicas  
Latinoamericanas



<https://fielfundacion.org/blog/>

# Patrocinantes FIEL





**Fundación de  
Investigaciones  
Económicas  
Latinoamericanas**

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

Tel: 54 11 4314-1990

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

 @Fundacion\_FIEL