

INDICADORES DE COYUNTURA

N°662 - ABRIL 2024

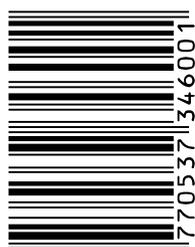
- **Impuestos y actividad económica.** C. Moskovits
- **Las nuevas tarifas residenciales de gas natural en el AMBA.** S. Urbiztondo
- **Por la cuarta versión de la movilidad jubilatoria.** N. Susmel
- **El transporte frente a los conflictos internacionales: ¿cuánto afecta a la Argentina?** M. Cristini y G. Bermúdez

Actividad, inflación y cepo

FIEL www.fiel.org - Córdoba 637 5to piso - C1054AAF Capital Federal - 011-4314-1990



ISSN 0537-3468



917705371346001



Patrocinantes FIEL



AMARILLAGAS



ADEBA
Asociación de Bancos Argentinos

BBVA

citi

BANCO COMAFI

Galicia

ICBC

Itaú

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

Cargill

CEDOL
CÁMARA EMPRESARIA DE OPERADORES LOGÍSTICOS

Cencosud s.a.
CENTRO CENTRALES COMERCIALES

CHEP

CILFA
Cámara Industrial de Laboratorios Farmacéuticos Argentinos

COSTA GALANA

CORSEGIA Y CIA SOCIEDAD DE BOLSA

Diversey
A Solenis Company

DROGUERIA DEL SUD

CORDERO

fv
Grifería de alta tecnología

falabella.



Información estadística adicional: www.fiel.org.ar

SITUACIÓN GENERAL



4 Actividad, inflación y cepo
Daniel Artana

03 Editorial

¿Recuperación cíclica o volver a crecer?
Juan Luis Bour

06 Panorama Fiscal

Vagando por las calles, mirando la gente pasar. Impuestos y actividad económica
Cynthia Moskovits

10 Mercado de Trabajo

Por la cuarta versión de la movilidad jubilatoria
Nuria Susmel

24 Síntesis Financiera

Segunda fase de la agresiva licuación
(a la espera de la recuperación del crédito)
Guillermo Bermúdez

30 Regulaciones

Las nuevas tarifas residenciales de gas natural en el AMBA
Santiago Urbiztondo

38 Sector Agropecuario

Novedades mixtas en la coyuntura agrícola
Marcela Cristini y Guillermo Bermúdez

46 Panorama Político

- Nacionalismo político y liberalismo económico
- Conflicto de Milei con los líderes de la región

Rosendo Fraga

49 Anexo estadístico

Indicadores económicos seleccionados - Abril 2024

SECTOR EXTERNO



14

El transporte internacional de mercancías frente a los conflictos internacionales: ¿cuánto afecta a la Argentina?

Marcela Cristini y Guillermo Bermúdez

ACTIVIDAD INDUSTRIAL



18

Industria. Caída difundida de la actividad
Guillermo Bermúdez

PANORAMA EDUCATIVO



42

Sobre los vouchers (que no son vouchers)

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 / **Economistas Asociados:** 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.

STAFF

Director

Daniel Artana

Coordinadora

Mónica Panadeiros

Colaboradores

Daniel Artana

Guillermo Bermudez

Juan Luis Bour

Marcela Cristini

Cynthia Moskovits

Nuria Susmel

Ivana Templado

Santiago Urbizondo

Colaboradores Invitados

Rosendo Fraga

Area Estadística

Guillermo Bermudez

Ivana Templado

Diseño y diagramación

Verónica Mariel Rebaudi
verorebaudi@yahoo.com.ar

¿Recuperación cíclica o volver a crecer?

El bajo crecimiento económico de la Argentina en los últimos 80 años no está exento de periodos de fuerte expansión, pero, salvo excepciones, esos periodos fueron seguidos de “frenazos” bruscos, dejando un panorama de alzas y bajas sucesivas que no aportan mucho en términos netos. Las excepciones están asociadas a periodos de bonanza externa o cambio estructural doméstico que dura unos pocos años, hasta que revierte. En suma, el crecimiento económico de largo plazo, y en particular en los últimos 50 de los 80 años antes mencionados, tiene mucho de “ruido blanco”, es decir simple ruido sin tendencia apreciable. O sea, en términos de producto por habitante, el país se mueve mucho pero no va para ningún lado; el PBI por habitante de 2024 está apenas en los niveles que ya tenía en 2005, mientras el resto de la región y el mundo -salvo los países fallidos- están bastante mejor.

Por supuesto que como vivimos en el corto plazo, pasamos de la depresión a la recuperación, y ciertamente 2024 no parece ser una excepción. Hay buenos argumentos para esperar que la contracción de la economía alcance sus mayores profundidades en el segundo trimestre y que eventualmente ya en el curso del tercer trimestre tengamos claras señales de recuperación desestacionalizada, hasta lograr números interanuales positivos unos meses después. El inefable Chauncey Gardiner (Peter Sellers, Desde el Jardín) también pronosticaba con gran precisión que “después del invierno llega la primavera”.

El rebote -tal como ocurrió tras la pandemia de 2020, tras la crisis financiera de 2008 y tras la crisis de la Convertibilidad en 2001- requiere algunos ajustes que, tarde o temprano, aparecerán en 2024 y podrían dar un buen escenario para 2025. Pero los rebotes económicos de la Argentina se agotan, a menos que haya un cambio de régimen. De allí que la “salida en V” no refiere tanto a que después de caer casi 5% en 2024, la economía muestre un crecimiento de 5% en 2025, sino a que esa tasa de crecimiento pueda sostenerse por muchos años. Y ello no es posible a menos que el país experimente un salto de productividad, solo consistente con el mencionado cambio de régimen.

Los datos de evolución de la productividad comparada son apabullantes al respecto. Muestran que la productividad laboral y el PBI por habitante crecieron a nivel global (mundial) poco más de 30% entre 2007 y 2022. En América Latina, el promedio indica que mientras la productividad media creció 8% en ese periodo, el producto por habitante lo hizo casi 13%. El desempeño de la Argentina es uno de los peores: su productividad laboral cae 5%, mientras que el PBI es apenas 1% mayor que en la base.

Los niveles actuales en nuestro país de productividad son consistentes con una caída importante de los salarios reales de equilibrio -porque, a la larga, los salarios reales dependen de la productividad- y lo que es más importante, esa caída de productividad e ingresos se ha registrado, entre otras cosas, a partir de un deterioro de la formalidad. Es decir que, para revertir la situación actual, no basta con que todos los sectores crezcan un poco, se requieren cambios entre sectores y dentro de cada sector y empresa para que el producto medio experimente un salto.

La mirada de la productividad es relevante para entender qué puede significar un crecimiento en V que sea un simple rebote: con ello no hay margen para una recuperación sostenida de los ingresos reales, y el fracaso de la salida estará a la vista, a menos que se introduzcan reformas profundas. No basta con cambiar la fórmula de indexación a jubilados, restablecer el impuesto a las ganancias, o seguir cobrando el impuesto PAIS y retenciones a las exportaciones. Hacer ello es un ticket para permanecer en la liga de los países fallidos.

Disfruten los Indicadores en el 60° aniversario de creación de la Fundación FIEL.

Actividad, inflación y cepo

Para el año en curso se prevé fuerte caída en la actividad, del orden del 5%, y de la tasa de inflación, que se ubicaría en torno al 160% anual. La acumulación de reservas del BCRA ha motivado algunas propuestas de acelerar el levantamiento del cepo cambiario. Sin embargo, es prudente demorar esta decisión hasta tanto se resuelvan los problemas de stocks acumulados de demanda de divisas.

Por Daniel Artana*



*Economista de FIEL

Actividad e inflación en caída y un Banco Central que continúa comprando reservas han despertado algunos debates interesantes.

Los indicadores anticipados de actividad son malos. La confianza del consumidor sigue por el piso y los datos disponibles de ventas de bienes durables muestran caídas importantes. Dada la fuerte merma en los ingresos de las familias y el agotamiento de algunos ahorros, la contracción seguramente continuará durante el segundo trimestre del año.

En ese contexto, se visualizan algunos factores contrapuestos. Ayudarían a una recuperación de la economía, la normalización de la cosecha, la fuerte reducción del riesgo país y alguna recuperación de ingresos que fueron sobreajustados al acelerarse tan rápido la inflación en los momentos finales de 2023 y los primeros de 2024. El cambio en la fórmula previsional evitaría una gran recuperación en el poder adquisitivo de las jubilaciones, pero, de todas maneras, alguna mejora se observaría en el segundo trimestre al reducirse la inflación respecto del primero. En el mismo sentido, a la larga o a la corta, las paritarias permitirán alguna recuperación de los salarios formales.

En sentido contrario, operan el fuerte ajuste fiscal y monetario (aunque este último se de en cantidades y no en el precio del dinero que sigue siendo negativo ajustado por inflación). Pero el fisco, en el margen, debería ser menos contraractivo. La caída en la recaudación actúa como un estabilizador automático y la contracción del gasto del primer trimestre del año debería ceder un poco hacia adelante en la medida en que se normalicen algunos pagos y se acuerde con las provincias restituir algunas de las transferencias cortadas.

En resumen, esperamos una caída del PIB de casi 5% en 2024, pero con la economía tocando fondo entre el segundo y tercer trimestre del año.

Proyectamos para el año una inflación algo por encima del 160%, que es más baja que el consenso de proyecciones. El apretón fiscal y monetario y una economía en receso no darían lugar para que la inflación sea más alta. Ayudarían también la corrección de algunos desajustes de precios que, ante la incertidumbre, se fijaron en valores superiores a los de equilibrio. En sentido contrario, operan los ajustes de tarifas, pero su efecto quedará concentrado en el segundo trimestre que, de todas maneras, terminaría con tasas mensuales inferiores a las del primero.

La acumulación de reservas del BCRA ha motivado algunas propuestas de acelerar el levantamiento del cepo cambiario. El “overhang monetario” se ha reducido y



eso facilita la apertura del cepo, pero todavía quedan stocks acumulados de demanda de divisas y nuevos flujos trabados que, si el cepo se levantara de golpe, podrían presionar a la demanda de cambios en una forma inusual. En este sentido, la postergación de pagos de nuevas importaciones desde mediados de diciembre ha reprimido el flujo de compras y, a la vez, generado un stock pendiente de pago exigible si se levanta el cepo que, en mayo, sería superior a los US\$ 10.000 millones. Con el BOPREAL el gobierno resolvió buena parte del stock indeseado de importaciones de bienes y servicios previo al

10 de diciembre, pero no hizo lo propio con los pagos de dividendos acumulados que, a su vez, han seguido aumentando desde entonces. Previo a cualquier decisión de levantamiento del cepo se requiere resolver estos problemas de stocks acumulados.

Esa represión en la demanda de divisas despierta algunas dudas respecto a si los niveles observados del tipo de cambio son de equilibrio o no. Todavía resta un largo camino que recorrer en la acumulación de reservas y las importaciones deberían volver a cierta normalidad cuando se recupere la economía y se hayan “digerido” los adelantos motivados por la brecha cambiaria y la inconsistencia macroeconómica de la política adoptada entre finales de 2019 y finales de 2023.

La prudencia del gobierno en algunos de estos temas es una respuesta lógica a una herencia muy pesada. ■

La represión en la demanda de divisas despierta dudas respecto a si los niveles observados del tipo de cambio son o no de equilibrio.

Vagando por las calles, mirando la gente pasar.

Impuestos y actividad económica

En marzo, la recaudación tributaria nacional cayó 16% en términos reales con relación a marzo del año pasado; 10% es la caída real del primer trimestre con relación al primer cuarto de 2023. Estos números se agrandan (en valor absoluto) a 24 y 19%, respectivamente, si excluimos los derechos de exportación y el impuesto PAIS. En esta nota exploramos conceptualmente qué podrían decirnos estos comportamientos con relación a la actividad económica.

Por Cynthia Moskovits*



*Economista de FIEL

En la calle se percibe que la inflación se está desacelerando. De hecho, los registros oficiales muestran que pasamos de tasas promedio de 11.6% mensual en el período agosto-noviembre de 2023, al pico de 25.5% en diciembre (devaluación del peso en términos del tipo de cambio oficial mediante), y posteriores registros de 20.6% en marzo, 13.2% en abril y probablemente cerca de 13% en mayo. Las estimaciones privadas -y las de FIEL en particular- muestran la misma tendencia y números similares.

Controlar la escalada de precios es condición necesaria para salir de la crisis. Eso significa estabilizar la economía. La pregunta que cabe formular es a qué costo en términos de actividad económica. Sin introducir juicios de valor, simplemente para tener una idea de magnitudes. La pregunta inicial no es si pudo haberse hecho de otro modo, para análisis contrafácticos habrá tiempo, una vez que efectivamente hayamos salido, y la econo-

mía crezca. Tampoco es momento de preguntarse qué forma tendrá esa salida, aún no hay elementos claros para pensar más que en escenarios alternativos en base a hipótesis de comportamiento de otras variables, incluidas cuestiones de economía política. Entonces, ¿se trata meramente de un planteo intelectual? No necesariamente, puede ayudar a pensar qué políticas económicas se necesitan para que el crecimiento post-crisis sea más rápido, más sostenible en el tiempo, o ambos (mejor).

A todos los efectos, el comportamiento de la recaudación tributaria nos puede ayudar en esta búsqueda. Por supuesto que no es la única herramienta. La recaudación, o algunos de sus componentes, podrían -y seguramente lo hacen- formar parte de lo que en economía denominamos un índice líder. Un índice líder es un indicador que se conforma incluyendo diferentes medidas (cuantitativas y a veces también cualitativas) que anteceden y con ello permiten prever, el com-

Cuadro 1
Recaudación tributaria nacional. Millones de pesos corrientes y variaciones interanuales

	Marzo	Marzo	Var. %		Ene-Mar	Ene-Mar	Var. %	
	2024	2023	Nominal	Real	2024	2023	Nominal	Real
Ganancias	1.056.716	447.645	136,1%	-40,1%	3.170.905	1.385.188	128,9%	-39,1%
Bienes Personales	17.035	25.528	-33,3%	-83,1%	125.950	108.260	16,3%	-69,0%
IVA Neto de Reintegros	2.782.322	826.637	236,6%	-14,6%	8.245.297	2.221.876	271,1%	-1,2%
Impuestos Internos	205.013	61.111	235,5%	-14,9%	531.030	174.320	204,6%	-18,9%
Derechos de Exportación	310.088	48.321	541,7%	62,8%	1.235.836	162.092	662,4%	102,9%
Der. Importación y Tasa de Estadística	238.515	81.976	191,0%	-26,2%	782.616	200.785	289,8%	3,7%
Combustibles	82.482	26.186	215,0%	-20,1%	179.106	93.785	91,0%	-49,2%
Créditos y Débitos Bancarios	600.613	174.607	244,0%	-12,7%	1.634.953	487.837	235,1%	-10,8%
Impuesto P.A.I.S	694.903	42.051	1552,5%	319,3%	1.740.019	114.148	1424,4%	305,7%
Otros tributarios	-1.486	40.134	-	-	75.061	169.681	-55,8%	-88,2%
Subtotal Tributarios	5.986.200	1.774.197	237,4%	-14,4%	17.720.772	5.003.823	254,1%	-5,8%
Aportes y Contribuciones a la Seguridad Social	1.740.259	562.745	209,2%	-21,5%	4.954.888	1.725.419	187,2%	-23,6%
Total	7.726.459	2.336.942	230,6%	-16,1%	22.675.660	6.729.242	237,0%	-10,3%
Total s/ Impuesto P.A.I.S	7.031.555	2.294.891	206,4%	-22,3%	20.935.641	6.615.094	216,5%	-15,8%
Total s/ Impuesto P.A.I.S y Der. Exportación	6.721.468	2.246.571	199,2%	-24,1%	19.699.804	6.453.002	205,3%	-18,8%
Total s/ Impuesto P.A.I.S, Der. Exportación y SS	4.981.209	1.683.826	195,8%	-24,9%	14.744.917	4.727.583	211,9%	-17,0%

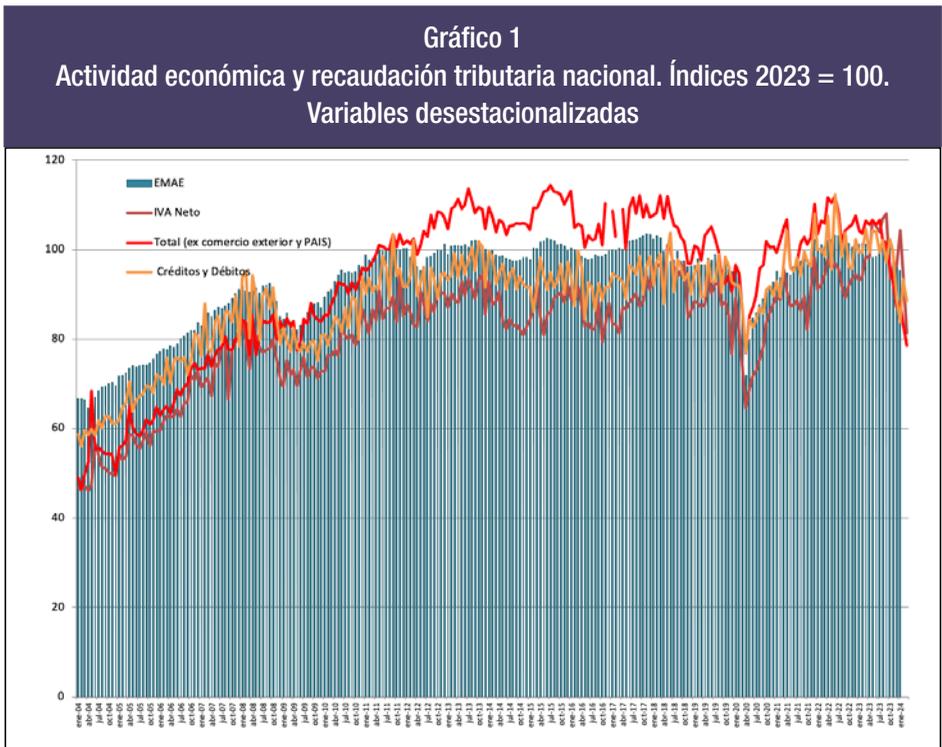
Fuente: en base a DNIAF, INDEC y FIEL.

portamiento de otra variable. Desde esta primera aproximación decimos, entonces, que es un índice compuesto. Así como hay índices líderes los hay coincidentes. La diferencia entre unos y otros es que los primeros se anticipan al comportamiento de una variable y los segundos muestran comportamientos sincrónicos con la variable cuyo comportamiento buscamos conocer. ¿Qué quisiéramos conocer? El comportamiento de la actividad económica: el PIB o el EMAE en su versión mensual -o del consumo privado-. ¿Necesitamos efectivamente un indicador líder o nos basta con uno coincidente? Dado que la información de actividad económica que tenemos está hasta febrero, con un índice coincidente podría alcanzar, porque tenemos la recaudación de marzo.

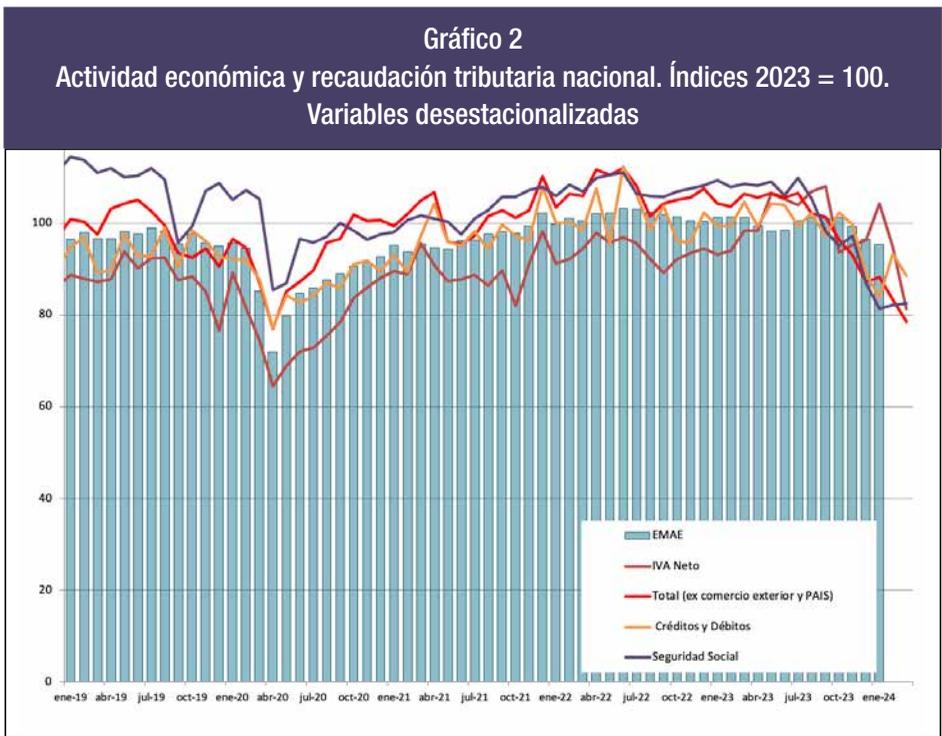
Pero voy a hacer una confesión, no voy a armar un indicador compuesto. La intención es pensar qué nos informa la recaudación con relación al nivel de actividad, aunque sea de manera un tanto imprecisa.

Nuestro sistema tributario nacional se asienta básicamente en impuestos vinculados al nivel de actividad (o al consumo): IVA, impuesto a los débitos y créditos, contribuciones a la seguridad social. En 2023, estos impuestos representaron el 63.3% de los ingresos tributarios totales. Otros se relacionan con la actividad pero también a otras cuestiones; se trata, por ejemplo, de los derechos de importación y exportación y el impuesto PAIS. Aquí importan, además de la actividad, la administración del comercio, el comportamiento -administrado o no- del tipo de cambio y cuestiones climáticas

exógenas a cualquier decisión de política económica o incentivos que genere el sistema de precios y algunos de ellos tienen una fuerte estacionalidad. El impuesto a las ganancias, por su parte, tiene una parte atado a la actividad corriente, dados por los mecanismos de retención y percepción que su diseño incluye, pero también están



Fuente: en base a DNIAF, INDEC y FIEL.



Fuente: en base a DNIAF, INDEC y FIEL.

atados a lo ocurrido en períodos previos -particularmente el último- por ser impuestos de declaración anual.

Por supuesto que cuando nos referimos a que fluctúan con la actividad económica o que incide el comportamiento de otras variables, nos estamos refiriendo a qué ocurre con la base sobre la que se aplica el impuesto: el motivo del impuesto. Sobre esa base se aplica una tasa de imposición o un monto fijo por unidad comercializada. Si cambian esas tasas o esos montos no mantienen su valor en términos reales -no se ajustan por algún índice de precios-, entonces vamos a estar introduciendo en el análisis cuestiones que tienen que ver, justamente, con la nominalidad. Un muy buen ejemplo es el impuesto sobre los combustibles: en este caso, si bien la ley manda que las sumas fijas por unidad de producto deben actualizarse con una frecuencia determinada, esto no ha ocurrido en los últimos años: entre abril de 2021 y enero de 2024, el monto asignado al impuesto a las naftas, por ejemplo, perdió el 70% de su valor. ¿Qué quiero transmitir? Que si ocurren este tipo de cambios, entonces no podemos tomar a la recaudación, o a algunos de sus componentes, para el indicador compuesto -líder o coincidente- para que nos hable de lo que ocurre con el nivel de actividad. Por eso, en situaciones de fuertes atrasos o adelantamientos cambiarios o de catástrofes climáticas que afecten las cosechas, no se pueden incluir los recursos vinculados al comercio exterior. O hay que corregir por todas estas cuestiones. Como hay que corregir la estacionalidad de las series si ésta es importante o si sospechamos que es diferente a la de la actividad económica.

Dicho esto, pasemos a los datos. En primer lugar: ¿Qué ocurrió con la recaudación en marzo y en el primer trimestre del año? En términos reales la recaudación total en marzo cayó un 16.1%, más que en el trimestre, porque en lo que va del año la merma es del 10.3%. ¿Y qué ocurrió si de ahí quitamos lo derechos de exportación y el impuesto PAIS? La contracción es del 24.1% en la comparación con marzo de 2023 y de 18.8% para el primer trimestre del año. Sigamos: 14.6% es la caída del IVA interanual en marzo (12.7% para débitos y créditos) y apenas 1.2% (10.8% para débitos y créditos) entre el primer trimestre de 2024 y el del año pasado. En la seguridad social la situación es peor: 21.5% de caída interanual real en marzo y 23.6% en comparación con enero-marzo de 2023.

Ahora observemos el Gráfico 1 en el que aparecen el EMAE (estimador mensual de actividad económica) y algunas series de recaudación. Todas las variables son reales (están corregidas por algún índice de precios o directamente estimadas en volúmenes) y están corregidas por estacionalidad, con lo cual es lícito comparar cualquier mes con cualquier otro independientemente de que la actividad de un sector se haya parado por la lluvia o la recaudación sea mayor porque contiene las contribuciones a la seguridad social se aplican no sólo sobre el salario sino también sobre el aguinaldo). Se

trata de series de muy largo plazo: enero 2004-enero 2024 para la actividad y enero 2004-marzo 2024 para la recaudación. Las series muestran una mínima tendencia creciente, con dos períodos de caída importantes: en orden de magnitud, 2020 (COVID-19) y 2009 (sequía, crisis internacional, política económica doméstica). En todos los casos, las caídas se ven, coordinadamente, en la recaudación y en el nivel de actividad. Para hacer este análisis visual estamos considerando tres indicadores de ingresos tributarios: el IVA, el impuesto sobre los débitos y créditos y el total de recaudación neto de impuestos sobre el comercio exterior y PAIS. En ese largo período de 20 años, no hubo cambios significativos en la normativa que atañe al IVA ni a débitos y créditos; por este motivo, lo que muestra la recaudación en términos reales y desestacionalizados está atado fundamentalmente a la actividad económica y al consumo.

Ahora acotemos el período considerado y restrinjámonos a los últimos cinco años (desde enero de 2019) y analicemos primero el shock de la pandemia. Sí, la recaudación ya venía cayendo, porque la economía se venía deteriorando desde la segunda mitad de 2019 y la caída en abril de 2020 y los meses que siguieron fue abrupta. En ese episodio, el impuesto que más cayó fue el IVA, tocando en el piso un nivel similar al de junio de 2006 (cuando en ese período sí había habido una tendencia creciente en la recaudación). Otra cuestión que evidencia el gráfico es que la recaudación del impuesto sobre los débitos y créditos es más algo más estable que la del IVA. Ello podría explicarse porque el impuesto sobre las transacciones financieras está más atado a la actividad y el IVA más al consumo y resulta que este último es más volátil.

Finalmente, hagamos la parada en marzo de 2024. La actividad viene cayendo significativamente desde noviembre. Por supuesto significativamente no es como en la pandemia, me refiero a que está cayendo más que en la última parte de 2019. Y los impuestos están cayendo más, con una particularidad: desde agosto del año pasado es muy significativa la merma de recaudación de seguridad social, que parece haber frenado, afortunadamente, en febrero y marzo. Y la caída de débitos y créditos fue, hasta enero, similar a la del IVA y luego se amortiguó. La peor nota la da el IVA. Veamos los números en concreto para imaginarnos cuáles podrían ser las caídas experimentadas por el nivel de actividad en febrero y marzo. Desde julio, la recaudación de seguridad social cayó a una tasa equivalente mensual de 3.5%, aunque en marzo creció 0.6%. Desde ese mismo mes, la recaudación neta de comercio exterior e impuesto PAIS cayó al 3.7% equivalente mensual y en marzo la baja fue de 5.6%. Créditos y débitos perdió recaudación al ritmo de 2.8% mensual acumulativo desde octubre y 5.1% en marzo. El IVA: desde septiembre cae a una tasa acumulada mensual de 4.6%; en marzo perdió 14.2% con relación a febrero. Todo en términos reales y desestacionalizados. Entre octubre y enero la economía cayó 5.7%, esto es, un 2% acumulado por mes. ■

“La peor nota la da el IVA.”

Por la cuarta versión de la movilidad jubilatoria

Se discute, otra vez, un cambio en la movilidad jubilatoria. Cada vez que esto pasa, lo primero que pienso es: “de nuevo van a perjudicar a los jubilados”. Todos los cambios de ajuste jubilatorio apuntaron a bajar el gasto. Y la forma más rápida para bajar el gasto es que los haberes sean más bajos -de lo que son o de lo que habrían sido- en términos reales.

Por Nuria Susmel*



La ley jubilatoria del año 1994 establecía la movilidad de los beneficios en función de la evolución del salario formal. Pero ya en 1995, se eliminó la movilidad automática y se pasó a ajustes discrecionales -que dada la estabilidad de precios no fueron necesarios a lo largo de la década del '90. Esto dio lugar a que, tras la crisis de 2001, las jubilaciones se ajustaran ad-hoc, básicamente sobre el haber mínimo. El resto de las prestaciones tuvieron incrementos mucho menores. En ese período, la jubilación mínima creció 53% en términos reales mientras que las jubilaciones diferentes a la mínima perdieron hasta un 45% de su poder de compra.

Quien se jubiló en marzo 2009, hoy tiene un poder de compra la mitad que el primer día

A partir del año 2009, y por indicación de la Corte Suprema, se estableció, por ley, una fórmula de ajuste, basada en la evolución de los salarios y la evolución de los impuestos asignados a la Seguridad Social, la cual funcionó hasta septiembre de 2017.

En el año 2017, la economía creciendo y la inflación reduciéndose, hacía prever la recuperación de las jubilaciones en términos reales. Para reducir el impacto de esto en las cuentas fiscales, se propuso pasar a un ajuste basado en la inflación pasada que, al

*Economista de FIEL

ir cayendo, morigeraba el aumento. Tras unos meses de negociación, y toneladas de piedras en el Congreso, se incluyó en la fórmula la evolución del salario lo que -en una economía creciendo y con salarios yendo por encima de los precios- daba lugar para aumentos de las jubilaciones en términos reales.

A fin de 2019, la inflación comenzaba a acelerar lo que hacía que, a futuro, los aumentos en las jubilaciones fueran crecientes y, si bien por debajo de la inflación, complicaban otra vez el déficit. Eso hizo que se pasara a ajustes discretionales hasta la determinación de una nueva fórmula de ajuste, lo que insumió un año para concluir en un esquema casi idéntico al de 2009.

Puesto en números:

a) En marzo del 2018, correspondía un ajuste de poco más del 10%; con el cambio de movilidad, el ajuste fue del 5.7%.

b) En marzo de 2020, el ajuste debía ser del 11% y se estableció -por decreto- un aumento del 2,3% más una suma fija de 1500 pesos, lo que en el caso de la jubilación mínima significó un aumento del 13% y para la máxima de sólo el 4%. El aumento para junio debió ser de 11,7% y se terminó con un ajuste de solo el 6.2%.

Para junio de 2024, las estimaciones sugieren un aumento que rondaría el 50% y esto es lo que parece impulsar un nuevo cambio en la forma de ajuste.

Ninguno de los tres cambios tiene en mente mejorar a los jubilados.

Y en todo este tiempo ¿qué pasó con las jubilaciones?

Desde marzo del año 2009 hasta septiembre 2017

Gráfico 1.
Jubilación Mínima en términos reales
IV 2008-IV 2017 Base Sep.2008 = 100

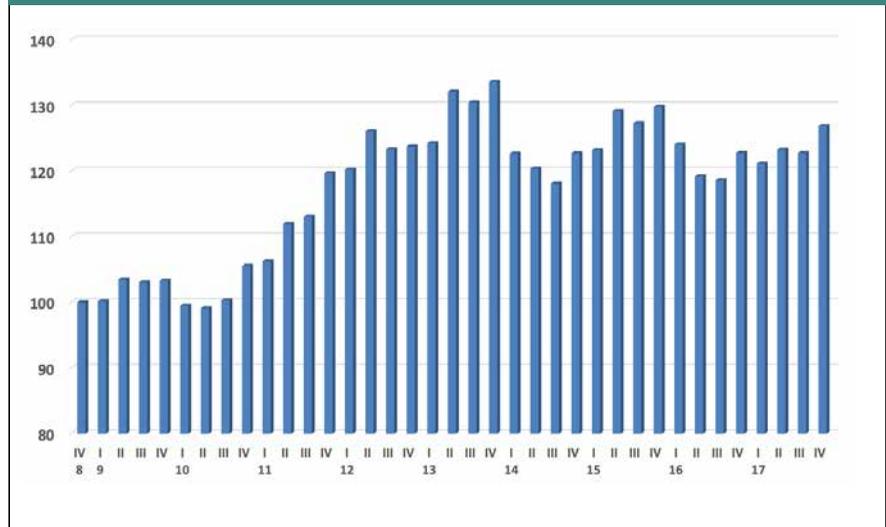
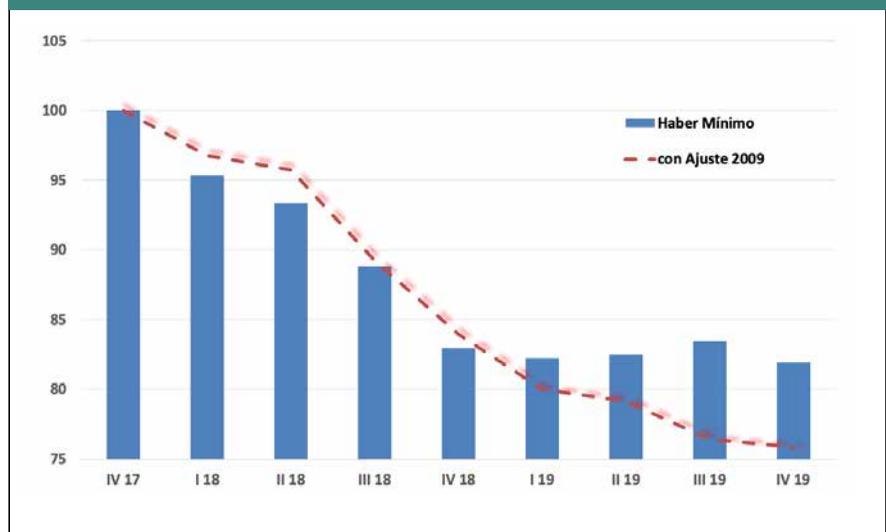


Gráfico 2.
Jubilación Mínima en términos reales
IV 2017-IV 2019 Base IV Trim 2017 = 100



-última actualización con la fórmula vigente-, todas las jubilaciones tuvieron un crecimiento real del 23%.

¿Esto dice que a fines de 2017 los jubilados estaban mejor que antes? No necesariamente. Dice que el que se jubiló en el último trimestre de 2008 tenía, a fin de 2017, un poder de compra un 23% más alto. Pero el que entró al sistema en septiembre de 2013,

era un 5% más pobre en términos reales.

¿Qué pasó después?

Cumpliendo con el objetivo detrás de la reforma del 2017, las jubilaciones comenzaron a caer durante 2018 - y a fin de 2019, habían acumulado una pérdida de 18.1% en términos reales. De haberse mantenido la movilidad de 2009, en ese mismo lapso las jubilaciones habrían perdido un 20%.

¿Eso dice que la fórmula de 2017 fue más beneficiosa? Depende de qué período se mira. Las jubilaciones habrían estado por encima todo el año 2018 con el ajuste anterior, pero a partir de ahí, la fórmula de 2017 fue más generosa. En ambos casos, el sendero fue descendente.

¿Y si no se hubiera hecho un cambio en 2020? ¿Dónde habrían quedado las jubilaciones? La jubilación de marzo sería prácticamente la misma. Pero de nuevo, durante todo el período no se movieron igual. Al comienzo del cambio, los haberes habrían sido más altos de haberse mantenido la fórmula anterior; sin embargo, en 2022, la dinámica se revirtió, lo que arrojó como resultado que, en marzo de 2024, con ambos tipos de ajuste, la jubilación habría sido la misma.

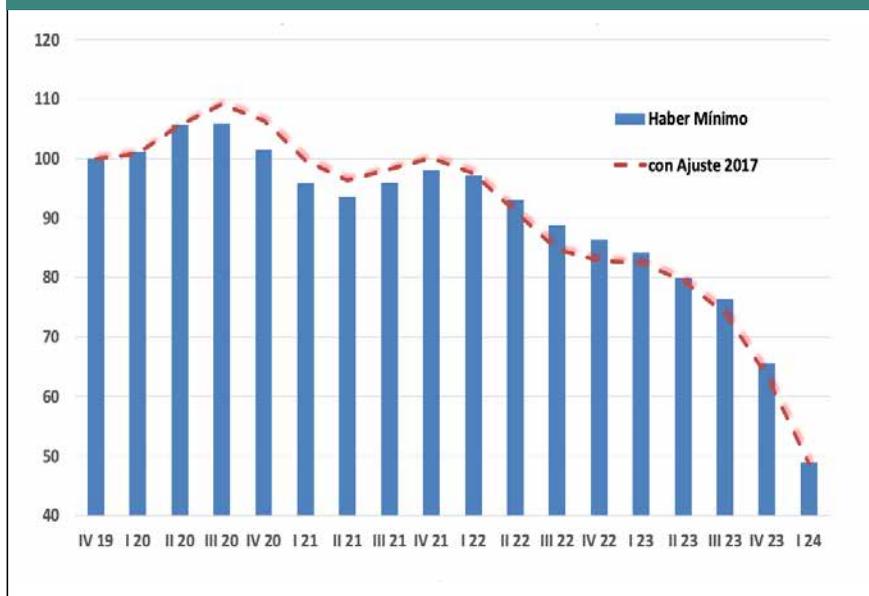
Con algunas diferencias, todos los esquemas de movilidad dejan en el mismo lugar: una fuerte reducción del poder de compra de las jubilaciones. El problema no es la fórmula, el problema es la inflación.

Hoy se está frente a un nuevo cambio de la movilidad jubilatoria, que regirá a partir de julio, pasando a un ajuste basado en la inflación de dos meses atrás.

En el interín, para el mes de abril, se otorga un aumento extraordinario del 12,5% y un aumento, a cuenta del ajuste de junio (que se calculará según la movilidad anterior), idéntico a la inflación de febrero (13.4%), lo que resulta en un incremento de 27,4%, mientras que en los dos primeros meses del año la inflación acumuló un 36,7%.

En mayo y junio, habrá otro aumento en base a la inflación de dos meses atrás (marzo y abril respectivamente). Si este haber es mayor que el que resulta de la aplicación de la fórmula anterior, este es el haber que se aplica. De otro modo, los aumentos otorgados se consideran "a cuenta" y el haber de junio es el computado con la movilidad 2020.

Gráfico 3.
Jubilación Mínima en términos reales
IV 2019-I 2024
Base IV 2019 = 100



Se estima que el haber calculado con la inflación rezagada estará por encima del fijado con el esquema anterior hasta septiembre. Pero a partir de ese mes, si la inflación se reduce, los haberes pasarían a ser menores y jamás lograrían recuperar la pérdida de los años anteriores; una vez que la inflación se estabilice, los haberes quedan constantes.

No hay ninguna variable que permita recomponer las pérdidas de los últimos años. Quienes se jubilaron desde el año 2009 quedarían con un ingreso real de al menos 30% más reducido. Pero quien se jubila de ahora en más, mantiene el nivel ingreso real a futuro.

Pero también están quienes se retiraron entre el año 2001 y 2009 y tuvieron ajustes discrecionales. Estos acumulan, al presente, pérdidas de hasta el 70%.

Entonces nos quedan:

- a) Los nuevos jubilados, que mantendrían el valor real de sus ingresos
- b) Jubilados después de 2009 con pérdidas de hasta el 40%
- c) Jubilados antes de 2001 con pérdidas de hasta 70%

La pregunta más fina sería: ¿el ajuste es el mismo para los nuevos que para los viejos jubilados? ¿Es el mismo no importa la pérdida que hayan tenido desde que se retiraron? Y, por último, ¿cuándo va a ser el próximo cambio de fórmula? ■

Inversión: factor imprescindible para crecer



“Un caso particularmente interesante en la Argentina es el de la presencia de inversores extranjeros de capital de riesgo. Los inversores de capital de riesgo, en general, se caracterizan por proveer financiamiento inicial a empresas nuevas, en crecimiento, pequeñas y con características de innovación. Ese financiamiento se otorga a cambio de una participación accionaria en la empresa, con la expectativa de altos rendimientos. En nuestro país, varias empresas tecnológicas han logrado llamar la atención de inversores locales y extranjeros de riesgo en sucesivas rondas de inversión (que los inversores o las mismas start-ups organizan) y han logrado capitalizaciones muy importantes. Algunas de ellas se han convertido en “unicornios” (cuya valuación es de USD1000 millones o más). Ejemplos de los sectores tecnológicos que se encuentran en rápido desarrollo y que cuentan con capital extranjero de riesgo son las plataformas digitales de comercio minorista (Tiendanube), tecnología de autenticación (Auth0), nanosatélites (Satellogic), seguridad informática (Onapsis), plataforma digital de agronegocios (Agrofy), tecnología para banca digital (Technisys), finanzas de criptomonedas (Lemon Cash), infraestructura de medios de pago (Pomelo) y fintechs (Ualá). Una característica de estas empresas es su rápida regionalización desde su país de origen hacia el resto de América Latina y los Estados Unidos.”

La inversión extranjera directa en la Argentina: recuperando un factor imprescindible para crecer en un mundo de cambio. M. Cristini y G. Bermúdez. Noviembre de 2022.

En este libro, los autores analizan las condiciones que debería cumplir la Argentina para volver a ser atractiva para los inversores extranjeros, partiendo de la necesidad de fortalecer la previsibilidad económica de mediano plazo. Para ello, en primer lugar, se reseñan las condiciones críticas de la economía argentina y los conflictos del escenario económico mundial a inicios de 2022. Sobre la base de esa evidencia, se sintetiza el rol potencial que tendría un mayor flujo de ingresos de inversión extranjera directa (IED) para el país en el futuro inmediato y en el mediano plazo. En segundo lugar, habiendo identificado el problema de la pérdida de confianza de los inversores internacionales como un obstáculo central para la aceleración de la inversión en el país, el trabajo resume las mejores prácticas internacionales para la atracción de inversiones usando evidencia de países que también transitaron episodios adversos y reconociendo como punto de referencia los casos de países en desarrollo exitosos en este objetivo. A partir de esa evidencia, se elaboran las recomendaciones finales, las cuales se basan en factores objetivos importantes para los inversores internacionales, los cuales están más ligados a cuestiones de estabilidad económica, seguridad jurídica y reglas creíbles que a las de incentivos fiscales.

►Otros trabajos relacionados con este tema:

“Inversión Extranjera Directa en el MERCOSUR: el papel de Europa”, Cristini, M. y Amal, M. 2006. FIEL.

A partir del año 2012 se puede acceder gratuitamente a la colección online de Libros de FIEL a través de <http://fiel.org/libros>.

El transporte internacional de mercancías frente a los conflictos internacionales:

¿Cuánto afecta a la Argentina?

Más del 80% del comercio internacional de la Argentina se efectúa por vía marítima. Las rutas que recorren nuestras exportaciones no han sido afectadas por los conflictos internacionales hasta el momento, pero la situación de la industria naviera internacional es compleja y, en opinión de la propia industria, “confusa”. La Argentina ha quedado retrasada en su infraestructura y organización logística frente a nuestros socios de América Latina. Este es otro aspecto pendiente de nuestra estrategia externa.

Por Marcela Cristini y Guillermo Bermúdez*



*Economistas de FIEL.

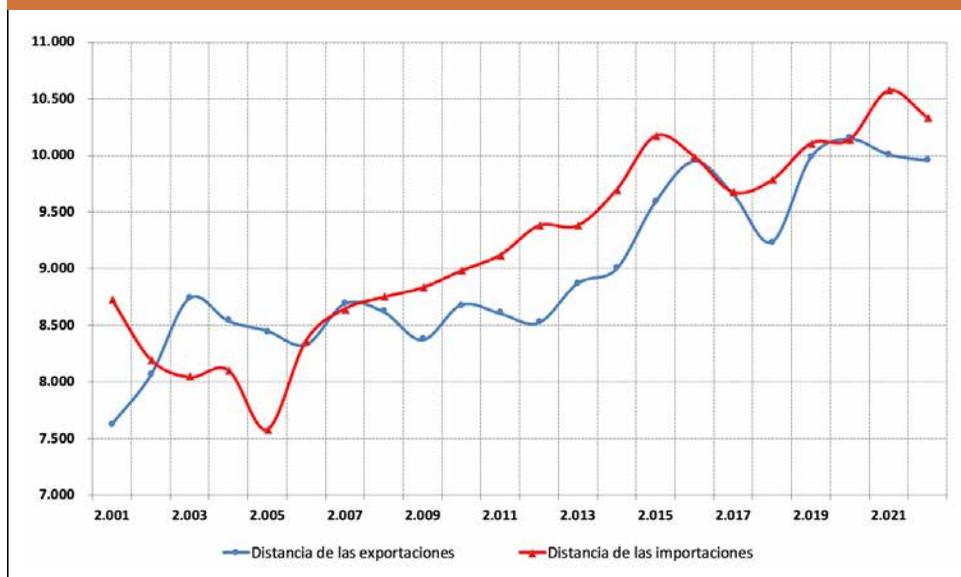
Durante el mes de marzo, el INDEC proveyó información actualizada sobre el comercio exterior de nuestro país en varias dimensiones. Al habitual informe mensual se sumaron los datos anuales sobre los principales complejos exportadores y se dio a conocer la información sobre el origen provincial de las exportaciones.

Con respecto a la coyuntura, los datos acumulados del primer bimestre muestran un importante cambio de comportamiento con respecto a los dos años ante-

riores, con un superávit en cada mes que sumó USD 2.222 millones en el saldo del balance comercial. Las exportaciones aumentaron un 7,5% en el bimestre (USD 10.928 millones) y las importaciones se redujeron en un -16,3% (USD 8.706 millones) con respecto al período correspondiente de 2023. El cambio de escenario macroeconómico local se reflejó en un aumento de las exportaciones en volumen, aunque su valor fue afectado por la caída de los precios internacionales de los productos básicos. A su vez, las importaciones se contrajeron significativamente en volumen. Del lado exportador prevaleció la normalización de la cosecha agrícola y sus envíos, aunque los desórdenes climáticos subsisten y la recuperación de los volúmenes será menor a la esperada. Por el lado importador, el encarecimiento del tipo de cambio debido a la devaluación y al aumento del impuesto PAIS desde diciembre, corrigieron el incentivo a acumular inventarios importados que había caracterizado al bienio anterior cuando, además, se vio modificada la composición de las importaciones arbitrariamente debido a las restricciones operadas por las autoridades económicas. En el primer bimestre, Brasil sobresale como destino exportador (industria automotriz y trigo) y es seguido por los Estados Unidos, Chile, la UE y China con un nivel similar de importancia como clientes. Los países abastecedores de insumos industriales y origen principal de nuestras importaciones siguen siendo Brasil y China, con valores muy similares entre sí, por el momento.

Por su parte, la información sobre los complejos exportadores ilustra los resultados de las cadenas de valor en términos de exportaciones de productos finales a partir de un insumo básico principal (complejos ceñales, de soja, de frutas, etc.) o de los productos exportables de diferentes etapas de industrialización (automotriz, farmacéutico, etc.). Bajo esa óptica, un

Gráfico 1. Distancia del comercio exterior de Argentina
Distancia media del comercio
-En kilómetros-



Fuente: FIEL con base en datos INDEC

dato significativo es que, de 5103 productos exportados en 2023, 50 productos concentraron el 75,6% de las exportaciones totales. Los complejos que agrupan a esos productos fueron: el complejo de la soja (con una participación del 20,9% en 2023), automotriz (13,3%), petrolero-petroquímico (12,6%), maicero (9,6%) y carne y cuero bovinos (5,3%).

A su vez, la concentración de las exportaciones en los productos de la agroindustria, la industria automotriz y el sector petrolero se refleja en la información correspondiente al origen territorial de las exportaciones. El 75% de las exportaciones de 2023 se originaron en la región pampeana, principalmente en Buenos Aires, Santa Fe y Córdoba donde se localizan, mayormente, la agroindustria y la industria automotriz. La Patagonia participa con un 13% del total exportado. Allí, las provincias de Chubut, Neuquén y Santa Cruz concentran las exportaciones de petróleo y gas. También son importantes las exportaciones de aluminio y frutícolas de esa región. Las regiones del NOA y de Cuyo tienen participaciones menores en el conjunto, destacándose por productos regionales (vino, frutas) y producción de minerales (cobre y oro). En el NOA ya se observan las nuevas exportaciones de litio. El NEA tiene una baja actividad exportadora orientada a la producción forestal, ganadera y de yerba mate y te.

La concentración de las exportaciones de cada región del país en productos de muy probada competitividad es una muestra de la complejidad de proceso exportador vinculada a la importancia de la cercanía a los centros de consumo y a los costos logísticos. En efecto, las empresas de la agroindustria o las empresas manufactureras abastecen tanto al mercado externo como al mercado local y es este último el que, en muchos casos, les permite alcanzar una escala competitiva. Por

Gráfico 2
Tráfico de cargas marítimas



Fuente: <https://www.marinetraffic.com/>- Marzo, 2024.

otra parte, las distancias a los puertos son importantes en la Argentina y los exportadores enfrentan una infraestructura insuficiente y elevados costos logísticos.

Con respecto a los costos logísticos, actualmente, la situación del transporte internacional de mercancías ha alcanzado el primer plano de la atención mundial debido a los efectos de los conflictos en el Mar Negro (invasión rusa a Ucrania), en el Mar Rojo (ataques huties y acceso al Canal de Suez) y dificultades en la navegación en el Canal de Panamá.

Un poco antes, en 2020, las consecuencias del COVID19 generaron una primera disrupción del transporte comercial que afectó muy seriamente el funcionamiento de las cadenas de valor internacionales. Esas cadenas ya estaban sufriendo las consecuencias de la competencia económica entre los Estados Unidos y China y se comenzaban a imponer las ideas de recuperar la producción propia en cada país de los productos considerados estratégicos (reshoring, particularmente, en productos de las nuevas tecnologías) y de transformar las cadenas de valor en cadenas más cortas con abastecedores cercanos (nearshoring).

Cada uno de estos factores ha llevado a que la industria naviera califique la coyuntura de su negocio como de un “panorama confuso”. Las tarifas fueron creciendo con cada novedad, pero se prevé que se vayan moderando hacia mediados del año.

Además, la reducción de las barreras arancelarias en forma generalizada desde fines de la década de los 90

ya había dado como resultado una mayor preocupación por lograr una mejora en la “facilitación del comercio” como se plasmó en el Acuerdo correspondiente de la Organización Mundial del Comercio de 2013 (vigente desde 2017). El objetivo final es el de una mayor integración, reduciendo los costos burocráticos y de barreras no arancelarias vinculados al comercio internacional.

La importancia del tema de la logística internacional para los países de América del Sur se vincula a la naturaleza de su oferta exportable y su demanda de insumos. En el caso exportador, el 95% de su comercio exterior sale a través sus puertos marítimos. En contraste, en América del Norte y Central, el tráfico carretero ocupa el 42% del volumen trasladado internacionalmente, el 10% corresponde al transporte ferroviario y el 48%, al marítimo. En el comercio intrarregional latinoamericano, el principal modo de transporte también es el marítimo, con un 56,8% del volumen total, seguido por el transporte por carretera, con una participación del 34%. El transporte aéreo constituyó únicamente un 3,5% del comercio intrarregional en términos de valor. En 2018, la carga en buques de contenedores desde la región correspondía en un 40% al tráfico Este-Oeste y en un 26% al tráfico intrarregional. Chile y Argentina intercambian un 20 % del valor de su comercio por vía marítima.

Para los países de América del Sur, a su vez, el surgimiento y crecimiento del eje comercial del Sudeste Asiático llevó a un aumento de los envíos de los productos básicos alimentarios y de la minería transitando distancias más largas. Del mismo modo, los insumos

importados y los bienes de consumo final que se originaron en China como “fábrica del mundo” a partir de los 90, alargaron la distancia de los abastecimientos latinoamericanos. En el caso argentino, la distancia promedio de los productos importados y exportados observó una tendencia creciente en las últimas dos décadas (ver Gráfico 1).

En el caso argentino, el movimiento marítimo de nuestras exportaciones se concentra, mayoritariamente, en buques de graneles sólidos que dan salida a nuestras exportaciones de commodities agropecuarias. Pero también se utiliza el transporte marítimo de contenedores para productos industriales. Si bien el movimiento de contenedores en puertos de América Latina está liderado por Brasil, Chile y la Argentina se encuentran entre los primeros diez de la región.

En nuestro país, la mayor parte de los embarques de graneles sólidos (agroindustria, principalmente) se realiza en 3 complejos portuarios principales: los puertos sobre el Río Paraná Inferior (Hidrovia) entre San Pedro y Timbúes (80%), y los puertos de Bahía Blanca (11%) y Quequén (7%). Las cargas originadas en la Hidrovia se destinan preponderantemente a Asia y el Norte de África y los envíos desde Bahía Blanca y Quequén se dirigen a China (58%) y Brasil (19%).

Los problemas de la sequía sobre el Río Paraná entre fines de 2019 e inicios de 2023 junto con las dificultades que introdujo el cepo cambiario para la liquidación de los pagos de los fletes (y de las mercaderías), distorsionaron los embarques y los costos de todo el comercio exterior. Recientemente, el gobierno en ejercicio ha comenzado, lentamente, la normalización de la normativa y de los accesos a los dólares de los pagos.

Por su parte, las rutas que recorren nuestros productos no se encuentran, en general, afectadas por los conflictos y problemas de infraestructura comentados más arriba. En el Gráfico 2 se muestra el tráfico de cargas marítimas en general, destacándose la densidad de la ruta Este-Oeste, desde América del Sur y por el sur de África hacia el Sur y Este de Asia.

En efecto, en el caso argentino los fletes de exportación se fueron normalizando luego del pico causado por la pandemia de COVID19 entre 2020 y 2021 y los fletes de los productos importados han registrado una tendencia a la baja de su valor, en promedio, desde fines de 2022. Según la información del INDEC “En febrero de 2024, el valor unitario del flete internacional fue de 91,7 dólares por tonelada, 19,1% inferior al de igual período de 2023 (113,3 dólares por tonelada) y 27,3% inferior al de febrero de 2022 (126,1 dólares por tonelada)”. Pero el comportamiento fue dispar según el origen de los productos. Los fletes dentro del Mercosur



y desde China se redujeron, mientras que los fletes desde América del Norte y la Unión Europea aumentaron significativamente.

No obstante esta situación de cierta ventaja logística relativa para nuestro comercio en la actualidad, debe recordarse que las distancias desde América del Sur a

los principales centros de consumo son largas y también notar que otros países de la región han reconocido el aspecto estratégico de la logística comercial destinando inversiones para su progreso. Así, Brasil o Chile han mejorado la situación de sus puertos, han ampliado la digitalización de su comercio exterior y han reducido sus costos aduaneros. En comparación, los aspectos de la logística y su importancia en la competitividad de

nuestros productos han sido atendidos sólo esporádicamente en nuestro país. Como paso positivo, Argentina coincidió con otros países de la región en la organización de la Ventanilla Única del Comercio Exterior (VUCE, decreto 1079/16). Más recientemente, algunas noticias sobre inversiones portuarias (nuevos puertos y dragados) y la normalización de los flujos de divisas permiten esperar el inicio de un mejor panorama, pero el camino a recorrer será largo. Entre algunos aspectos a incluir se encuentran los problemas de acceso a los puertos, la integración de los procesos logísticos (número de trámites, controles burocráticos), la logística fluvial, la infraestructura de pasos fronterizos (acceso, depósitos, áreas de respaldo) y el funcionamiento de aduanero (falta de integración en la tramitación transfronteriza).■

“...las distancias a los puertos son importantes en la Argentina y los exportadores enfrentan una infraestructura insuficiente y elevados costos logísticos.”

Industria. Caída difundida de la actividad

La actividad industrial, en febrero, tuvo un retroceso difundido entre los sectores de actividad, acelerando la caída en el acumulado al primer bimestre. Entre los sectores con mayor retroceso se tienen ramas como la industria automotriz y la metalmecánica, que poseen una alta ponderación en la industria. La actual fase contractiva se ha profundizado y, en el corto plazo, el contexto macroeconómico no permite anticipar un inminente rebote de la producción industrial.

Por Guillermo Bermudez*



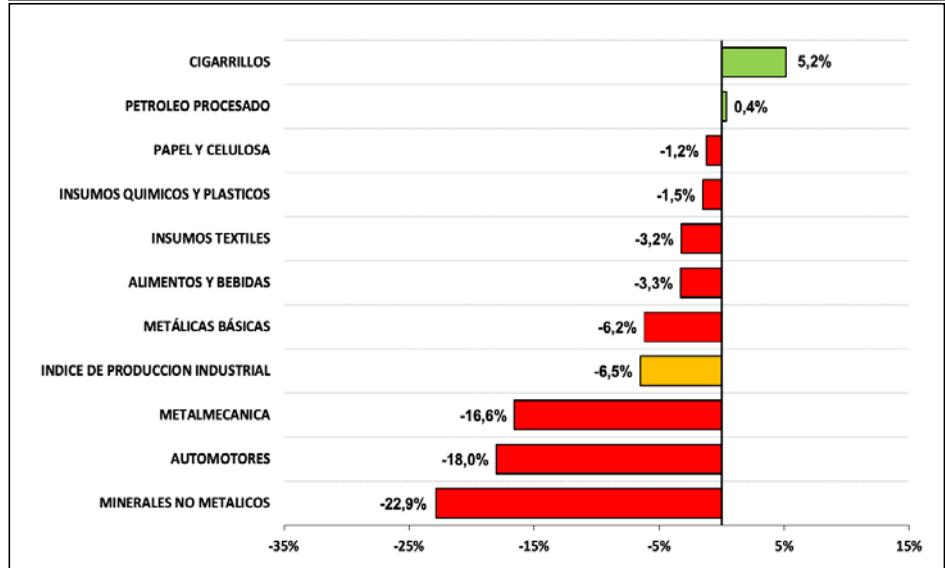
*Economista de FIEL

La actividad industrial, en el mes de febrero, de acuerdo a información preliminar del Índice de Producción Industrial (IPI) de FIEL registró una caída interanual de 7.1%, acelerando el retroceso observado desde diciembre pasado y acumulando al primer bimestre una contracción del 6.5% en la comparación con el mismo periodo del año pasado. En el mes se tuvo una marcada caída en la producción de minerales no metálicos, automotores y metal-mecánica, encontrándose estos dos últimos entre los sectores de mayor importancia dentro de la industria. En el mes, ocho de las diez ramas que reporta FIEL tuvieron un retroceso en la comparación con febrero del año pasado, al tiempo que la refinación de petróleo igualó el registro de producción de un año atrás y la de químicos y plásticos la superó ligeramente por efecto de paradas de actividad en 2023. Con los registros de actividad de febrero se tiene una difusión creciente de la caída de la producción industrial. En efecto, en el trimestre diciembre 2023 - febrero 2024, el índice de difusión sectorial de la contracción de la industria alcanzó 68%, señalando que más de dos tercios de las actividades fabriles registraron una caída interanual de la producción en el periodo.

En cuanto a la producción en el primer bimestre del año, la rama de productos elaborados de tabaco acumula un crecimiento de 5.2%, seguida de la refinación de petróleo que registró un ligero avance de 0.4%, en cada caso en la comparación con el mismo periodo de 2023. Las restantes ramas industriales que reporta FIEL muestran una caída de la producción en el bimestre y en la comparación

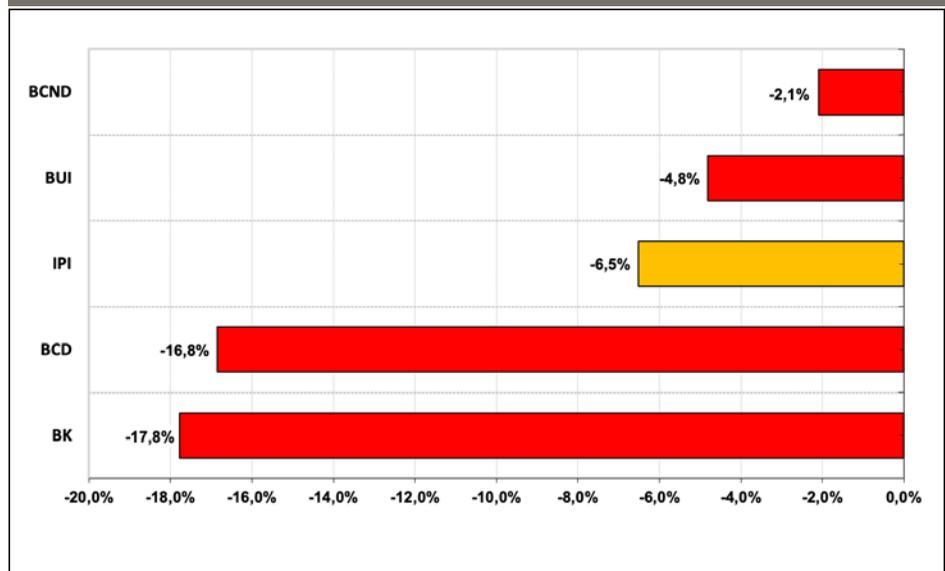
interanual. Así, con un retroceso menos profundo que el promedio de la industria se coloca la producción de papel y celulosa (-1.2%), seguida de la producción de insumos químicos y plásticos (-1.5%), los insumos textiles (-3.2%), los alimentos y bebidas (-3.3%) y las industrias metálicas básicas (-6.2%). Por su parte, con caídas de la producción

Gráfico 1. Producción Industrial por Sectores
 Ranking de variaciones porcentuales (%)
 Primer bimestre de 2024 / Primer bimestre de 2023



Fuente: FIEL.

Gráfico 2. Índice de Producción Industrial (IPI) - FIEL
 Evolución por Tipo de Bien
 Primer bimestre de 2024 / Primer bimestre de 2023 (Var. % Interanual)



Fuente: FIEL.

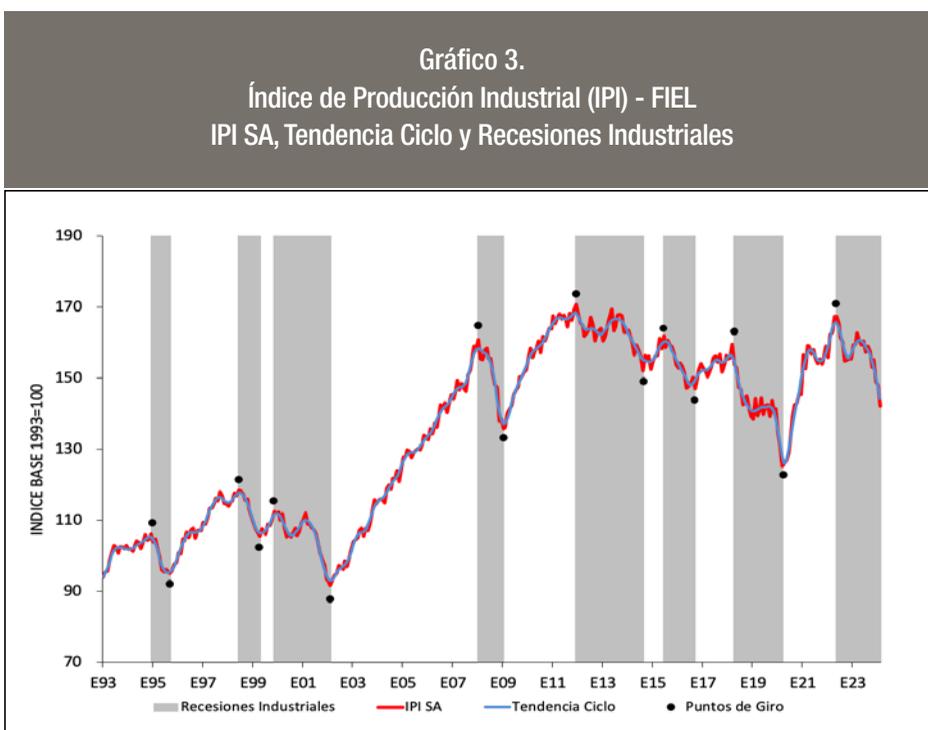
más pronunciadas que el promedio se ubica la rama metalmeccánica (-16.6%), la industria automotriz (-18%) y la producción de minerales no metálicos (-22.9%). La caída de estas tres ramas explica más del 75% de la contracción de la industria en el acumulado de los dos primeros meses del año respecto al mismo periodo de 2023.

Como se mencionó, en el primer bimestre de 2024 el sector de productos elaborados de tabaco acumuló un crecimiento de 5.2% en la comparación interanual. Al respecto, es oportuno mencionar que la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca revisó al alza la información referida

a despachos de cigarrillos desde mayo de 2023, con correcciones en los volúmenes que en promedio superaron el 5.3% respecto a la información publicada previamente, y que en el mes de septiembre dicha diferencia trepó hasta un 19%. La corrección procede de cambios en los volúmenes correspondientes a los atados de cigarrillos computados en el cuartil inferior de precios, es decir las correcciones reflejan mayores ventas de empresas pequeñas las que en general concentran su negocio en los menores niveles de precio. Estas modificaciones fueron incorporadas al IPI de FIEL.

La otra rama que acumuló un ligero aumento de la producción en el primer bimestre fue la de la refinación de petróleo. En los dos primeros meses del año, de acuerdo a información preliminar se procesaron 5 millones de metros cúbicos, un nivel similar al de los dos primeros meses del año pasado, volumen que había resultado el más elevado desde 2016. Contando que la producción de combustibles responde a una demanda derivada del nivel de actividad, en los próximos meses el ritmo de la refinación podría ralentizarse de no mediar un aumento de exportaciones, aún contando los requerimientos de gasoil durante el desarrollo de la cosecha gruesa, tomando en consideración que una parte de ese combustible es importado por nuestro país.

Entre los sectores que recortaron la producción en el primer bimestre, la rama de los alimentos y bebidas registró en febrero una contracción del 2% en la comparación interanual, acumulando trece meses de retroceso. En el mes, los alimentos avanzaron 0.4% respecto a febrero de 2023, combinando un importante retroceso en la lechería, una nueva caída en la faena vacuna y en la producción de productos de panadería, con mejoras en la faena de aves y la producción de aceites. De este modo, la producción de alimentos amortiguó la caída del bloque, contando el marcado retroceso de la producción de bebidas, que



Fuente: FIEL

alcanzó 8.8% en el mes y en la comparación con febrero del año pasado.

Al interior del bloque de los alimentos, la faena vacuna registró en febrero la tercera caída interanual consecutiva, tendencia que se espera se sostenga a lo largo del año. En la columna de marzo pasado referimos que Argentina podría en 2024 superar el récord de exportaciones de un siglo atrás. Sin embargo, esa posibilidad se ha debilitado para el presente año contando con el hecho de que la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca revisó a la baja desde 2019 la información referida a los volúmenes de exportación de carne medida equivalente res con hueso. Por caso, en 2023 las exportaciones revisadas sumaron 852 mil toneladas, lo que resultó 12% inferior al dato original, alejándose del récord del millón de toneladas. La sobreestimación de exportaciones introdujo distorsiones sobre indicadores como precios de exportación, consumo aparente, inserción exportadora e importancia relativa de los distintos destinos de exportación.

En lo que se refiere a las perspectivas de la cosecha gruesa, a mediados de mes la Bolsa de Comercio de Rosario (BCR) presentó una edición especial de su informe mensual de cultivos, en los que informó que las lluvias de marzo pusieron un piso al deterioro de los rindes de soja, elevando la expectativa de cosecha hasta 50 millones de toneladas, medio millón de toneladas más que las pronosticadas en febrero. La recuperación de la cosecha de esta oleaginosa respecto a los niveles de la campaña anterior -unos 25 millones de toneladas- dinamizará la producción de aceite y con ello contribuirá a sostener la rama de los alimentos. En el caso del maíz, con una cosecha que avanza lenta con rindes por debajo de las expectativas, el pronóstico se sostuvo en 57 millones de toneladas, aunque se alertó sobre el impacto del ataque de spiroplasma, una bacteria que infecta las plantaciones y que ya ha afectado lotes comp-

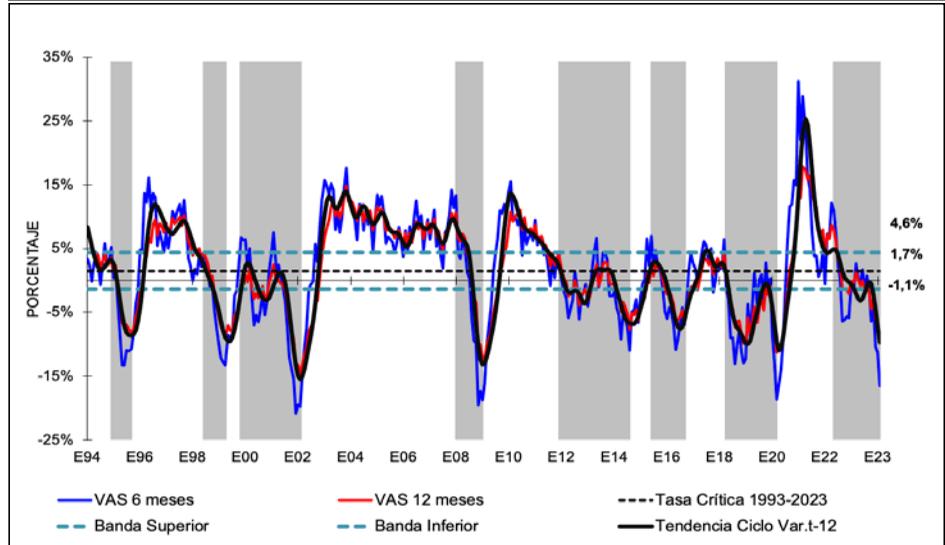
letos en la Provincia de Santa Fe.

También la producción de la rama metal-mecánica mostró una contracción superior al promedio de la industria en febrero y en el acumulado para los dos primeros meses. En el mes, la caída alcanzó 15% en la comparación interanual observándose recortes en la producción de bienes durables de la línea blanca y marrón, en el sector autopartista y de centros de servicio para la industria automotriz, como así también en materia de maquinaria agrícola.

Al respecto del sector de la maquinaria agrícola, las ventas en el mes de febrero tuvieron un nuevo retroceso que alcanzó el 27.6% en la comparación interanual, aunque se registraron mejoras en el caso de las cosechadoras y las pulverizadoras. En efecto, en el mes se patentaron 197 nuevos tractores, un 34% por debajo del registro de febrero de 2023, pero con 36 nuevas unidades las ventas de cosechadoras aumentaron 12.5% y las de pulverizadoras 4.8% a partir del registro de 22 nuevas unidades. De este modo, en el primer bimestre del año las ventas totales acumulan una caída de 35.7% en la comparación con el mismo periodo del año pasado. Momentáneamente, y con las expectativas puestas en el segundo semestre, los productores y contratistas muestran cautela en el actual escenario económico local al que se suma la caída de los precios internacionales de las commodities y eventos climáticos adversos. Una señal a tener en cuenta para la evolución de la producción y ventas en los meses por venir se refiere a la retracción del mercado de maquinaria usada.

En el caso de la industria automotriz, ésta continúa enfrentando problemas de stocks de insumos importados que han derivado en la prolongación de las paradas por vacaciones y el freno de actividades en varias terminales, a lo que se suma una revisión de los planes de producción por el deterioro de la demanda local y de acuerdo a la inserción exportadora de cada una de las fabricas. Así, en febrero la producción automotriz se contrajo 19% en la comparación con el mismo mes de 2023, a partir de una marcada caída en la producción de utilitarios (-21.6%) y un retroceso algo menor (-16.1%) en la producción de automóviles. La caída de la producción es la mayor en dos años, en un mes corto -con 13 días hábiles en comparación con los 18 de un año atrás-, en un contexto en el que las terminales extendieron el receso vacacional por más de 60 días y en los que se tuvieron paradas por falta de insumos importados. Por caso, las plantas de GM en Santa Fe y de VW en Pacheco no operaron durante febrero, y en el caso de VW el reinicio de ac-

Gráfico 4.
Índice de Producción Industrial (IPI) - FIEL
Variación Anual Suavizada (VAS) de corto y largo plazo y de la TC



Fuente: FIEL

tividades se demoró durante el mes de marzo. Por su parte, Renault ha retomado actividad, pero con freno en la línea de pick ups, al tiempo que Toyota produce desde mediados de enero tras el receso estival. De este modo, en el primer bimestre del año se llevan producidas 60 mil unidades, un 18% menos que en el mismo período del año pasado.

Respecto a la caída de la demanda doméstica, los patentamientos del mes de febrero resultaron los más bajos desde 2004. En efecto, las ventas del mes alcanzaron las 24.8 mil unidades, un 18.7% por debajo del registro de un año atrás, y por segundo mes consecutivo resultaron el menor nivel de los últimos 20 años. En enero pasado, cuando las ventas habían caído cerca del 33%, se esperaba alguna recuperación hacia febrero tomando en consideración que una parte de aquella caída podría haber venido dada por la demora en los anuncios de los ajustes de impuestos y precios de lista de los vehículos, pero dicha recuperación no ocurrió. Donde sí se observó una mejora es en el caso de los patentamientos de vehículos importados, cuya participación se colocó por encima del 40% en el mes. Así, en el primer bimestre el retroceso de las ventas minoristas alcanzó al 27.4%, con 58.7 mil unidades patentadas, con una participación de vehículos nacionales que asciende al 66% -en el mismo periodo del año pasado se colocaba en 64%- , y una mejora de la participación de los vehículos con origen en Brasil hasta el 26% respecto al 22% de enero, aunque por debajo del 29% del primer bimestre de 2023. La expectativa del sector para 2024 es que los patentamientos alcancen las 350 mil unidades, un 22% por debajo del nivel de 2023, dependiendo de la recuperación de la demanda y una mayor disponibilidad de vehículos importados.

Los faltantes de autopartes no sólo han afectado la producción, sino que también alcanzaron a las exportaciones. Precisamente, en el mes se enviaron al exterior 23.6 mil vehículos, equivalentes al 63% de la producción, marcando

un retroceso del 1.6% interanual. En el mes se combinó un aumento en las exportaciones de vehículos, que trepó a 7%, junto con una caída del 8.7% en la de pick ups, en cada caso en la comparación interanual. Es de destacar que los envíos a Brasil mostraron un aumento (+22.8% en la comparación con febrero del año pasado), mientras que se tuvieron marcados retrocesos en las exportaciones a Chile, Ecuador, México y Perú. Con todo, en el acumulado para el primer bimestre se llevan exportados 38.9 mil vehículos, un 10.1% por encima del registro del primer bimestre del año pasado, con un 73% de los envíos con destino a Brasil.

Finalmente, en el repaso de los sectores de actividad, en el mes de febrero la producción de minerales no metálicos registró la mayor caída de la industria combinando un muy importante retroceso en los despachos de insumos de la construcción con una parada en la producción de vidrio. Así, en febrero la actividad del bloque se redujo 33.4% en la comparación interanual, acumulando en el primer bimestre una contracción del 22.9% respecto al mismo periodo del año pasado, sin que se tengan perspectivas de mejora en el corto plazo.

En lo que se refiere a la venta de insumos de la construcción, los despachos de cemento retrocedieron en febrero 23.4% en la comparación interanual, acelerando el ritmo de caída desde noviembre pasado y acumulando en el bimestre una contracción del 21.6% respecto a los dos primeros meses de 2023. La caída de los despachos a granel supera con holgura en los últimos cinco meses el recorte de las ventas en bolsa, reflejando el tipo de obra que más viene siendo afectada. El indicador amplio de ventas -el Índice Construya- también registró un importante retroceso en el mes de febrero, que alcanzó 26.6% en la comparación interanual, acumulando una caída superior al 30% en el primer bimestre respecto al mismo periodo del año pasado. No obstante, en la comparación con enero, las ventas tuvieron un repunte a partir de promociones y descuentos ofrecidos por los corralones de modo de evitar una mayor caída en el volumen de negocios.

Respecto a la actividad de la construcción de acuerdo al relevamiento del INDEC, en enero se profundizó la caída registrada el mes anterior con una contracción del 21.7% en la comparación interanual y acumulando un semestre de retroceso mensual en la medición ajustada por estacionalidad. Las expectativas recogidas en el relevamiento para el periodo febrero-abril, continúan mostrando un marcado pesimismo empresario con una diferencia para las empresas especializadas en obras públicas entre las que esperan que la actividad caiga respecto a las que anticipan mejoras (-74.1%) que duplica al de las especializadas en obras privadas (-35.7%). Estos niveles de pesimismo de las empresas especializadas en obras públicas son comparables a los registrados a mediados de 2018 y 2020.

Precisamente, lo anterior se asocia a la situación que atraviesan las empresas del sector, en parte a partir de la decisión de las nuevas autoridades al frente del gobierno de suspender el financiamiento de la obra pública. De acuerdo a la Cámara Argentina de la Construcción (CAMARCO), la obra pública representa el 25% de la actividad del sector y ocupa el 40% del empleo, por lo que la suspensión de pagos ha redundado en el freno de 3500 obras y ha puesto a las empresas del sector en situaciones que van desde cesación de pago a proveedores hasta convocatorias preventivas de

quiebra, y que se traducen en caída de la actividad agregada y del empleo.

Desde la perspectiva del tipo de los bienes producidos en la industria, se tiene que los bienes de capital acumulan el mayor retroceso en el bimestre, alcanzando una caída de 17.8% en la comparación con el mismo periodo del año pasado a partir de la reducción en la producción de utilitarios, equipos y maquinaria. Al mismo tiempo, el deterioro en la producción de automóviles, la línea blanca y marrón, explica la contracción de los bienes de consumo durable, que en los dos primeros meses del año ascendió al 16.8%. Con una caída menos pronunciada que el promedio, se posicionan los bienes de uso intermedio que acumulan una merma del 4.8% en el bimestre arrastrados a la baja por la producción de minerales no metálicos, las industrias metálicas básicas, los insumos textiles, la producción de químicos y plásticos y la producción de papel y celulosa. Finalmente, los bienes de consumo no durable registran una contracción del 2.1% en el periodo enero-febrero y en la comparación con el mismo periodo de 2023. En términos del aporte a la caída de la actividad industrial, más del 35% lo realizan los bienes de consumo durables, seguidos por los bienes de uso intermedio con una contribución algo inferior. En el caso de los bienes de consumo no durables el aporte a la contracción de la industria ronda el 10% y en los meses por venir la producción de aceites podría evitar un mayor retroceso y contener el aporte negativo que hacen este tipo de bienes.

IPI como Ciclo Económico

En términos desestacionalizados, la producción industrial de febrero cayó 3.8% en la comparación con el mes anterior, colocando el actual nivel de actividad un 15% por debajo del registrado en mayo de 2022, mes en el que se fecha el inicio de la presente fase de contracción de la industria.

La marcada caída de la producción ajustada por estacionalidad aceleró el retroceso de los indicadores que permiten anticipar una reversión de la caída de la actividad. Como se observa en el Gráfico 4, la variación anual de corto plazo (VAS6) muestra un retroceso creciente desde septiembre que superó en octubre a la variación de largo plazo (VAS12), colocándose por debajo del 16%, valores similares a los observados en 2001 o 2009. Asimismo, en consistencia con los indicadores del ciclo clásico, el ciclo de crecimiento muestra un marcado desvío de la tendencia, señalando que el recorte en el ritmo de actividad alcanzó registros similares a los de mayor contracción industrial de los últimos 30 años. ¿Ella permite inferir un inminente rebote? ¿Una acelerada recuperación? El contexto macroeconómico no permite anticipar en el corto plazo una rápida recuperación de la actividad industrial.

En síntesis. La industria registró en febrero una nueva y difundida contracción de la actividad, acelerando el ritmo de caída observado desde diciembre pasado. Todos los tipos de bienes registran retrocesos, siendo los más profundos el de los bienes de capital y consumo durable. El análisis cíclico muestra indicadores que alcanzan niveles de deterioro similares a los registrados en los episodios de mayor contracción de la actividad industrial de los últimos 30 años. En el corto plazo, el contexto macroeconómico no permite anticipar una inminente recuperación de la actividad industrial. ■

Energías renovables en la Argentina:

¿Una estrategia en pausa?



“En este trabajo se efectúan algunos ejercicios de simulación que revelan que, aun en un escenario optimista en el que no hay cancelaciones de contratos ya firmados, no se podrá cumplir con una penetración de energías renovables equivalente al 20% de la demanda eléctrica hacia el año 2025, tal como establece la legislación. Esta meta, además, es un pilar importante en la reducción de emisiones de GEI comprometida en el marco del Acuerdo de París. “

Energías renovables en la Argentina: ¿una estrategia en pausa? M. Panadeiros. Diciembre de 2020.

En el marco del compromiso internacional que establece el Acuerdo de París, se encuadra la estrategia nacional de promover en forma vigorosa las energías renovables no convencionales, cuyo marco normativo es la Ley 27.191 de finales de 2015. Esta norma establece una secuencia ambiciosa de objetivos mandatorios de introducción de fuentes renovables en la matriz de consumo eléctrico. Para dar cumplimiento, tanto a la Ley 27.191 como a los compromisos internacionales, el gobierno que terminó su mandato en 2019 alentó la expansión de la oferta de energía renovable por medio de un conjunto amplio programas.

El objetivo de este estudio ha sido el de efectuar una revisión de los objetivos, mecanismos y resultados de la política implementada en materia de fuentes renovables de energía. A su vez, se evalúan las perspectivas en un contexto político y económico diferente del que correspondía a cuando se pusieron en marcha.

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

Navajas, F.; Natale, O.; Panadeiros, M. (2018). *“Descarbonizando el sistema energético argentino: algunas reflexiones”*, en Desarrollo Sostenible y Ambiente en la Argentina, compilado por José M. Fanelli, Ed. Siglo XXI-Fundación OSDE.

Segunda fase de la agresiva licuación (a la espera de la recuperación del crédito)

La autoridad monetaria ha dado continuidad a su agresiva política de licuación de los pesos; en una segunda etapa, mediante el recorte de tasas de interés. Medidas regulatorias adicionales apuntalan el incentivo a la migración hacia el riesgo privado. Luego de años de creciente peso del sector público en la hoja de balance del sistema financiero, que produjo el desplazamiento del financiamiento al sector privado, se abre el interrogante de si podrá desatarse en los años por venir un círculo virtuoso desde el crédito privado hacia la inversión y la actividad económica.

por Guillermo Bermúdez*



En la síntesis financiera de marzo pasado, repasamos los primeros resultados de la estrategia desplegada por las nuevas autoridades para sanear la hoja de balance del BCRA. En dicha revisión se subrayó la acelerada recomposición del stock de reservas internacionales a partir de sostenidas compras de divisas junto con la licuación de los instrumentos en pesos del pasivo que primó por sobre la absorción derivada de las operaciones con el BOPREAL. Respecto a los títulos públicos en poder del BCRA en el lado del activo, el stock aún no mostraba un marcado recorte a pesar de las recompras realizadas por el Tesoro desde diciembre, explicado ello por la ejecución de las opciones de venta de estos instrumentos en manos de las entidades financieras. La ejecución de tales opciones requirió, por un lado, una mayor emisión y esterilización, a la vez que neutralizó parcialmente el esfuerzo del Tesoro por recomprar su deuda.

La columna de marzo, alertaba sobre la persistencia de otras fuentes de emisión más allá del nulo financiamiento al fisco -por ejemplo, a causa de la compra de divisas o por el pago de los intereses por pasivos remunerados-, y se planteaba que sostener el ritmo de ordenamiento monetario sin profundizar la licuación del peso requeriría mayores esfuerzos de esterilización, por caso, por medio de una tasa de interés neutra en términos reales, aunque ello suponía un efecto adverso sobre la emisión y un mayor déficit cuasifiscal. Sin una rápida caída de la inflación, ofrecer una tasa de interés neutra genera el efecto opuesto al buscado por las autoridades en el proceso de saneamiento de la hoja de balance. La columna señalaba que la opción de una mayor licuación mediante una nueva corrección cambiaria era parte de las opciones con que contaban las autoridades para seguir profundizando el

*Economista de FIEL.

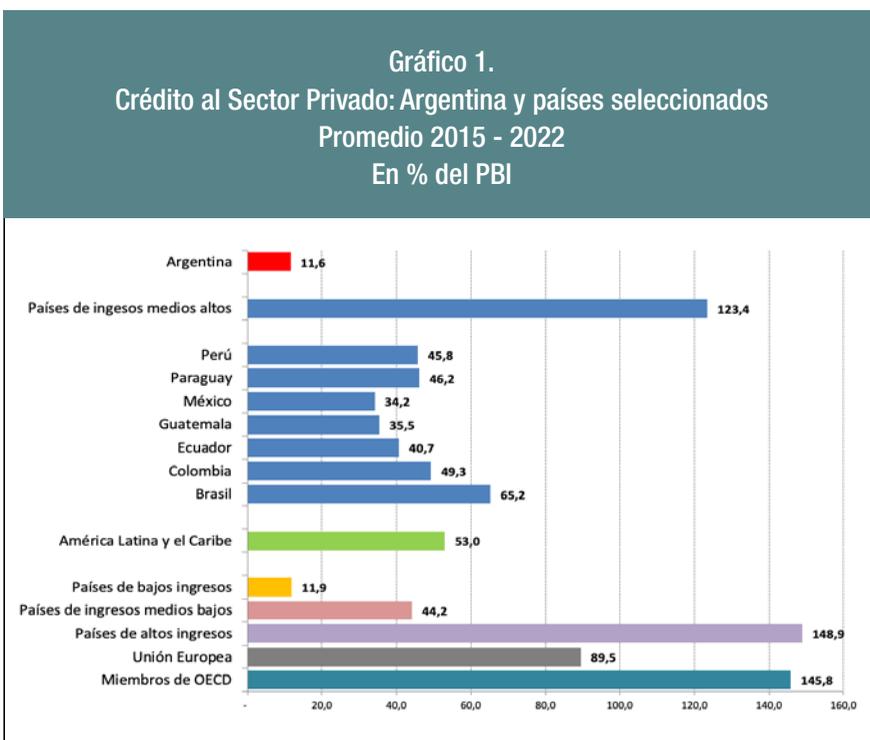
desescalamiento de la hoja de balance del BCRA.

Pero las autoridades han mantenido el ritmo de deslizamiento del tipo de cambio a lo largo de marzo y, frente a las críticas respecto al atraso cambiario real, han argumentado que el actual nivel es uno adecuado a las condiciones en las que se desenvuelve la economía, al tiempo que han descartado correcciones de una vez en los meses por venir. Para poner en perspectiva la magnitud del atraso del tipo de cambio, vale mencionar que, desde la devaluación de diciembre, el tipo real bilateral con Estados Unidos acumula una caída del 35% de acuerdo al BCRA, en tanto que el “dólar blend” 80/20 del Decreto 597 2023, medido en términos reales, alcanza un valor similar al de comienzos de septiembre del año pasado, en la previa de la puesta en marcha del “mix” 75/25 del Decreto 443 2023, tras la finalización del Programa de Incremento Exportador (PIE) que fijaba el tipo de cambio nominal especial en \$300, y que a inicios del programa, en abril del año pasado, había significado un tipo de cambio 40% superior al oficial mayorista.

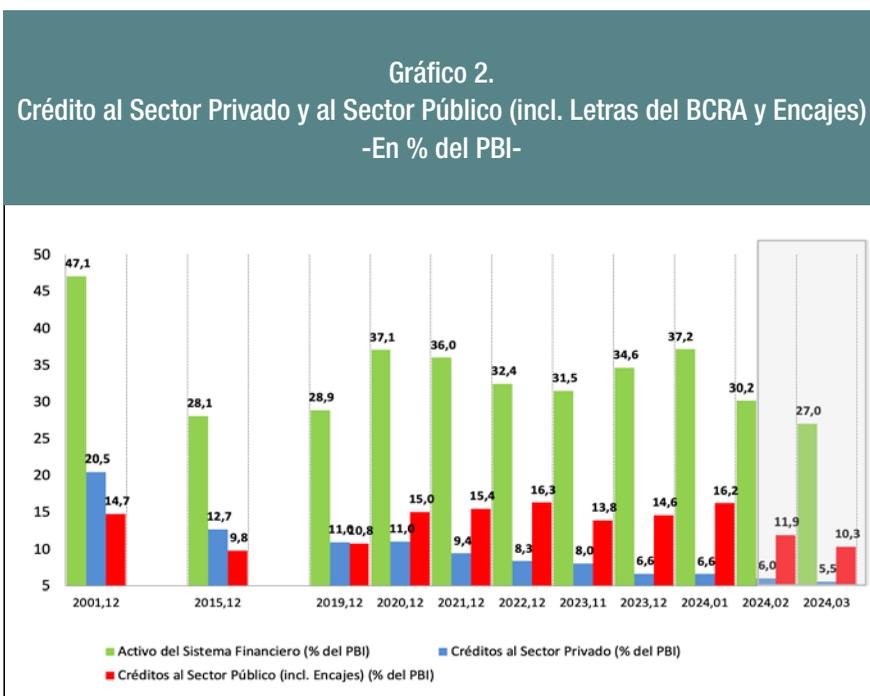
Así, en lugar de avanzar con una mayor devaluación -en parte buscando evitar otra ronda de pasaje a precios-, con las medidas adoptadas por el BCRA a mediados de mes respecto a la tasa de interés de política y la tasa mínima garantizada para las colocaciones a plazo¹, se decidió ir por una segunda ronda de licuación, comenzando por las colocaciones en pesos del público y siguiendo por la fuente endógena de emisión que resultan los intereses por los pasivos remunerados. La medida adicionalmente busca incentivar una más acelerada migración de los bancos desde sus posiciones en Pases a Títulos del Tesoro, a lo que se sumó el anuncio de la exclusión de los Fondos Comunes de Inversión de la operatoria con Pases

desde mediados de marzo.

Con la desregulación de la tasa mínima para las colocaciones a plazo, las tasas pagadas por las principales entidades del sistema financiero se redujeron de un promedio del 106% nominal anual hasta niveles que varían entre el



Fuente: Elaboración propia en base a Banco Mundial y BCRA.



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA.

¹ El BCRA dispuso, a partir del 12 de marzo, la reducción de la tasa de interés de política monetaria (tasa de pasivos) de 100% a 80% nominal anual, al tiempo que mediante la Comunicación A 7978 se dispuso la eliminación de la tasa mínima garantizada para las colocaciones a plazo.

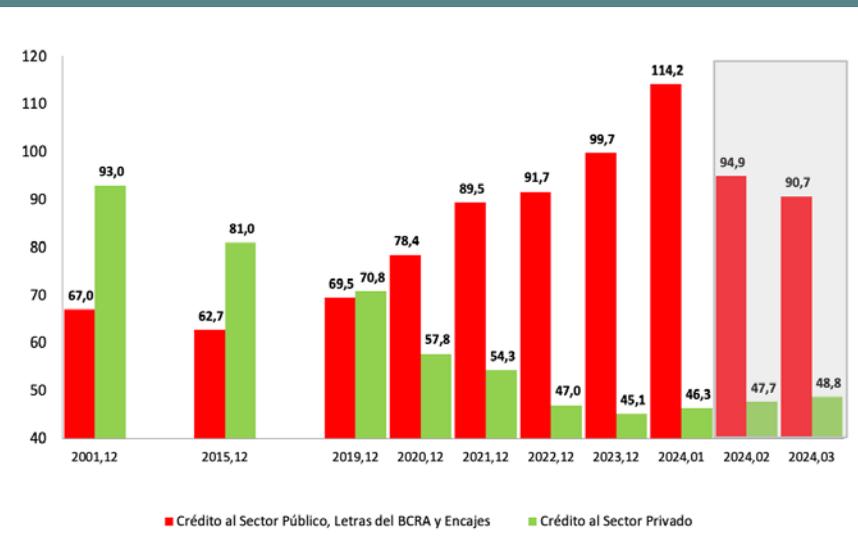
70% y 75% dependiendo de la entidad, lo que arroja un rendimiento mensual en torno al 6%, muy por debajo de las expectativas de inflación, y que eventualmente recién hacia el segundo semestre podrían resultar ligeramente positivas en términos reales, sin considerar que se convalide la expectativa instalada de una nueva ronda de reducción de tasas.

Es interesante notar que el recorte de tasas de interés, colocándolas por debajo de la tasa de inflación y compactando el diferencial con la tasa de devaluación esperada, ha reducido el margen otorgado por el despliegue de la estrategia de carry trade. Semanas atrás, la ventaja de la tasa interés sobre el ritmo del crawling peg apuntaló una mayor oferta de divisas, lo que contribuyó a contener la brecha cambiaria -con importantes recortes en las cotizaciones de los dólares alternativos- a la vez que dinamizó la acumulación de reservas internacionales por parte del BCRA. La comparación de las expectativas de inflación, tasa de interés y devaluación aún convalida en el corto plazo el carry trade, sugiriendo cierta tranquilidad cambiaria en el puente hasta la liquidación de las divisas de la cosecha gruesa, pero -como es usual- la estrategia no está libre de imprevistos.

En relación a lo anterior, en el actual escenario, la reducción de la brecha cambiaria -había superado el 150% en octubre pasado y hoy se coloca por debajo del 15%-, combinada con una menor tasa de interés y el atraso del tipo de cambio, han elevado la expectativa de un más acelerado paso hacia la unificación cambiaria. La expectativa de unificación más cercana en el tiempo, a su vez, podría ralentizar la liquidación de divisas a la espera de una mejora en el tipo de cambio, y con ello la acumulación de reservas por parte del BCRA en el proceso de fortalecimiento de la hoja de balance y en el tránsito a la competencia de monedas². Actualmente, las expectativas de devaluación del mercado se han desplomado y no se esperan saltos del tipo de cambio, pero el ritmo de devaluación en torno al 4.5% en los meses por venir de acuerdo a la operatoria de futuros, se coloca por delante del actual ritmo de crawling. De darse un nuevo recorte de tasas, el carry trade se desvanecería para los inversores menos sofisticados.

Ahora bien, con menores tasas de interés pasivas, las entidades bancarias están en condiciones de mejorar las tasas activas, lo que a su tiempo propiciaría una recuperación

Gráfico 3. Crédito al Sector Privado, al Sector Público (incl. Letras del BCRA y Encajes)
-En % del Depósitos del Sector Privado-



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA.

del crédito. Así, desde una perspectiva de más largo plazo, con el ordenamiento de las cuentas fiscales y del balance del BCRA, el sistema financiero mejorará su posición para elevar la oferta de crédito al sector privado, contribuyendo a la recuperación de la actividad económica al revertirse el desplazamiento que el sector público realizó al sector privado en los años recientes en la competencia por fondos prestables, afectando el financiamiento de la inversión privada y la actividad económica. Un indicio de que la decisión sobre el recorte de tasas avanzaría en este sentido viene a ser refrendada por el nuevo esquema normativo de incentivos al financiamiento de las MiPyMes (Cupo MiPyME Mínimo). Por esta normativa, desde abril las entidades bancarias sólo podrán beneficiarse de la reducción en la constitución de encajes asociada a créditos a MiPyME cuando mantengan la proporción de la asistencia crediticia a ese tipo de empresas en al menos el 7,5% de sus depósitos del sector privado no financiero en pesos -compitiendo entre entidades a tasas pactadas libremente-, y que al menos el 30% de dicho monto sea destinado a proyectos de inversión a un plazo mínimo de 24 meses de vida promedio. Al mismo tiempo, como mecanismo de incentivo para líneas de financiamiento de más largo plazo, también se habilitó a que las entidades puedan reducir, en forma adicional, hasta un 40% de los créditos de la constitución de encajes cuando los plazos de los mismos superen los 36 meses.

Estas medidas vienen a incentivar una migración desde el riesgo BCRA -que había comenzado con los incentivos a reducir las tenencias de Pases para cambiarlas por Títulos del Tesoro- a riesgo empresario, propiciando la compe-

² El BCRA ha mostrado un destacado desempeño en términos de acumulación de reservas desde el inicio de la nueva gestión. En efecto, desde el 11 de diciembre se han hecho compras por USD 10.6 miles de millones, incorporándose a las reservas USD 6.8 miles de millones y permitiendo que el stock de reservas netas pasara de USD -11.2 mil millones a comienzos de diciembre a USD -1600 millones en la actualidad.

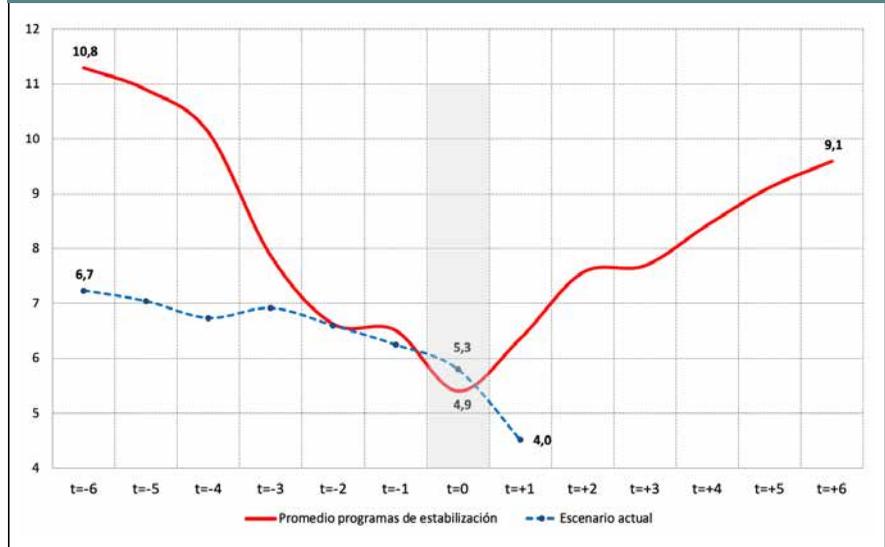
tencia por tasa de interés de las entidades bancarias para mantener los beneficios de reducción de encajes y la liberación de fondos que hacía el BCRA. Por todo lo anterior, en la presente columna se revisa la situación actual del crédito al sector privado en la comparación internacional y respecto al espacio que ocupa en la hoja de balance del sistema financiero.

Comencemos mencionando que los préstamos totales - en pesos y dólares- al sector privado no financiero³ en Argentina equivalen en marzo a 5.5% del PBI, habiéndose reducido desde el 6.6% de diciembre pasado o desde el 8.3% a fines de 2022. Para poner en perspectiva la magnitud de estas cifras, en el Gráfico 1 se presenta la ratio de crédito al sector privado a PBI promedio para el periodo 2015 - 2022 de un conjunto de países y grupos seleccionados.

Argentina es un país de ingresos medios altos de acuerdo a la actual clasificación del Banco Mundial y alcanzaba en el periodo una ratio de crédito a producto de 11.6% -muy por encima del registro actual-, y aún así era apenas equivalente a menos de la décima parte de los más de 120 puntos del PBI que, en promedio, mostraba el grupo de países de ingresos medios altos. Entre alguno de los países latinoamericanos que son parte de este grupo, Brasil muestra una relación de crédito a producto que es más de 6 veces la de Argentina, mientras que, en otros países, la relación varía entre 3 y 4 veces. También, la relación de crédito al sector privado y PBI en Argentina era similar al promedio de los países de bajos ingresos de acuerdo a la clasificación del Banco Mundial, entre los que se encuentran mayormente países africanos. Del mismo modo, la relación en Argentina es inferior al 44.2% promedio de los países de ingresos medios bajos entre los que se cuentan asiáticos y africanos, pero también países de la región como Bolivia (65%), Honduras (63%) o Nicaragua (35%). Las comparaciones con países de altos ingresos, europeos o miembros de OECD carecen de relevancia a los fines de las conclusiones de esta columna.

Los resultados anteriores ponen de manifiesto el muy marcado atraso de Argentina en términos de la canalización del ahorro hacia el crédito al sector privado a través de su sistema financiero, lo que no resulta llamativo en un país en el que los déficits fiscales crónicos encontraron en las entidades financieras locales una fuente de financiamiento accesible, al tiempo que desde el lado de la capacidad prestable también Argentina cuenta con un historial de apropiaciones compulsivas de depósitos, tasas

Gráfico 4. Evolución del Crédito en Pesos al Sector Privado
Escenario actual y eventos de estabilización en Argentina
Trimestres previos y posteriores a la puesta en marcha de los programas
En Porcentaje del PBI (%)



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA.

pasivas negativas y eventos de marcada licuación de ahorros en moneda local como el actual.

Como se mencionó, el crédito al sector privado en marzo de 2024 representa en Argentina el 5.5% del PBI. ¿Cómo ha evolucionado recientemente? ¿Cómo se compara con hitos del pasado como la salida de la Convertibilidad? Durante los años dos mil y luego de la salida de la Convertibilidad, el crédito al sector privado en Argentina registró una mejora en términos reales hasta mediados de 2013. Luego, entre mediados de 2016 y mediados de 2018, el crédito al sector privado tuvo una mejora transitoria tanto en términos reales como del PBI que comenzaría a desandarse aceleradamente en los años siguientes.

Como se observa en el Gráfico 2, el crédito al sector privado se recortó del 12.7% del PBI en diciembre de 2015 al 5.5% en marzo de 2024, de acuerdo a información preliminar. Entre 2015 y 2017, el crédito había mostrado una mejora que lo llevó hasta el 14.2% del PBI en aquel año, mejora que se redujo en los años sucesivos: a 13.8% en 2018, 11% en 2019 hasta 6.6% a fin de 2023, para alcanzar la actual relación. El Gráfico 2 también muestra que la participación del crédito al sector público en el producto tuvo una tendencia creciente aumentando desde 9.8% del PBI a fines del 2015 hasta 14.6% en diciembre de 2023 -ratio comparable a la de fines de 2001 en la previa a la salida de la Convertibilidad-. En la actualidad, el crédito al sector público supera los 10 puntos del PBI, con buena parte de la corrección desde fin del año pasado a causa de la licuación asociada al salto devaluatorio de diciembre. En efecto, sin contar el impacto de la devaluación y realizando la comparación de los datos de noviembre de 2023 respecto a los de 2015, el crédito al sector privado

³ Otorgados por bancos, compañías financieras, sociedades de ahorro y cajas de crédito.

retrocedió 4.6% del PBI, mientras que el crédito al sector público aumentó 4.0% del producto. Si la comparación se realiza con diciembre de 2019, la contracción del financiamiento al sector privado alcanzó 2.9% del PBI, mientras que la del sector público aumentó 3.1%.

Todo lo anterior ilustra como frente a necesidades de financiamiento de un gasto público creciente y mercados internacionales de deuda cerrados para la colocación voluntaria de Argentina, el sector privado retrajo su acceso al financiamiento de la inversión y el consumo a través del sistema financiero, especialmente en el caso del crédito de largo plazo como el hipotecario, a partir del desplazamiento provocado por la creciente colocación de deuda por parte del sector público, incluyendo la deuda remunerada del BCRA que absorbió los depósitos privados para canalizarlos hacia la esterilización de la emisión producto del financiamiento monetario del Tesoro.

Junto con lo anterior, teniendo presente la reducción del tamaño del sistema financiero en relación al PBI en los años recientes y la caída de participación de los depósitos privados en el balance de las entidades financieras, cuando la comparación de la evolución del crédito se realiza con los depósitos privados, el peso del sector público sobre el sistema muestra un crecimiento desbordado. Precisamente, mientras que en 2015 el crédito al sector público representaba el 63% de los depósitos del sector privado -algo por debajo del 67% de diciembre de 2001-, en los años sucesivos mostró un aumento sostenido hasta alcanzar el 100% a fin de 2023 y saltando por encima del 110% en enero de 2024 por una combinación de aumento del valor de los títulos públicos del gobierno nacional, los gobiernos provinciales y los encajes, con un avance menos pronunciado de los depósitos privados. Los datos preliminares para febrero y marzo muestran una corrección a la baja de la relación del crédito al sector público y los depósitos privados a partir fundamentalmente de la reducción en la tenencia de títulos emitidos por el BCRA.

El Gráfico 3 también muestra cómo, luego del sostenido retroceso de la relación de préstamos al sector privado a depósitos, desde el 93% en la salida de la Convertibilidad hasta el 45.1% en diciembre de 2023, con una marcada caída a partir desde 2019, los datos de enero y preliminares del primer trimestre de 2024 dan cuenta de que la tendencia de deterioro muestra un freno y una muy ligera recuperación, al pasar esta relación de 46.3% en enero a 48.8% en marzo 2024.

Hacia el cuarto trimestre de 2017, la actividad de la economía argentina alcanzó el mayor nivel, y a partir del año siguiente el PBI comenzaría un proceso de contracción con avances y retrocesos cíclicos. En abril de 2020, a causa del ASPO en el contexto de la Pandemia de COVID se produjo una profunda caída de la actividad que alcanzó el 11.6%. En los meses posteriores comenzó a transitarse un rebote con

el proceso de reaperturas de las actividades que agotaría su impulso en junio de 2022. En el proceso nunca se tuvo una mejora del crédito al sector privado, tanto en porcentaje del PBI como en términos reales -como se mencionó el crédito cae desde 2018-, al tiempo que la actividad se dinamizó con el financiamiento monetario del gasto público y el uso de reservas internacionales, proceso que encontró sus límites en el desborde inflacionario, el impacto de la sequía producida por el fenómeno de La Niña y el despilfarrero de reservas que sostuvo un atraso creciente el tipo de cambio oficial.

En perspectiva histórica, cuando el foco se pone en el crédito bancario en pesos al sector privado, los eventos de estabilización de la economía de los últimos cincuenta años muestran que, en promedio, luego de un año de la puesta en marcha de los programas, la relación de crédito a producto se había elevado más de 60% y luego de un año y medio por encima del 85%, con los mayores registros durante los meses que siguieron a la estabilización de comienzos de 1976, cuando en los primeros cuatro trimestres la relación de crédito a PBI pasó desde 6.8% a 12.7% -un aumento del 85%- y al cabo de dieciocho meses hasta el 15% del PBI -un avance del 120%.

Se abre la oportunidad para que el sistema financiero aumente su actividad de intermediación al reducirse el peso del sector público en su activo.

Si bien el conjunto actual de medidas adoptadas por las autoridades no se corresponden con un plan de estabilización y el proceso iniciado con la devaluación y la liberación de precios de servicios privados junto con la corrección de tarifas públicas se encuentra en pleno desarrollo, partiendo de una relación de crédito bancario en pesos a PBI en diciembre de 2023 de 5.3%, de replicarse en los

meses por venir el desempeño promedio observado en el pasado, hacia fin de 2024 la relación de crédito a producto podría haber avanzado hasta el 8.6% del PBI y hacia mediados del año próximo al 9.8%, al tiempo que se habría más que duplicado si se replicara el sendero recorrido en los seis trimestres que siguieron al programa económico de comienzos 1976. Transitoriamente, de acuerdo a datos preliminares del primer trimestre de 2024, la ratio de crédito se recortó 24% respecto al registro de diciembre cuando en los episodios del pasado crecía 20%.

Con todo, en el actual contexto en el que el Sector Público ha comenzado a reducir su peso sobre la hoja de balance del sistema financiero, se abre la oportunidad para éste de contribuir a dinamizar el crecimiento de la actividad por medio del crédito al sector privado. El control de la inflación permitirá alcanzar tasas pasivas reales positivas que propicien una recuperación voluntaria de los depósitos y, con ello, el aumento de la liquidez y la masa de recursos prestables, que a su tiempo presionarán a mayores bajas de las tasas de interés. No obstante, el proceso requerirá un mayor esfuerzo por parte de las entidades para monitorear el riesgo de su cartera junto con una mayor competencia para sostener los negocios. ¿Podrá desatarse en los años por venir un círculo virtuoso desde el crédito hacia la inversión y la actividad económica? ■

La recuperación del trabajo formal en la Argentina



“Para lograr una recuperación del trabajo formal en Argentina es necesario abordar las causas estructurales de la informalidad laboral, como la falta de empleo formal, la baja productividad y la falta de acceso a financiamiento. Además, se deben implementar políticas que fomenten la formalización de pequeñas empresas, mejoren la educación y capacitación de los trabajadores, y promuevan la protección social de los trabajadores informales. La pandemia de COVID-19 ha agravado la situación del mercado laboral argentino, pero también ha presentado una oportunidad para implementar reformas estructurales que permitan una recuperación sostenible del trabajo formal en el país.”

La recuperación del trabajo formal en la Argentina Nuria Susmel y Juan Luis Bour, Diciembre de 2022

El libro aborda el problema de la informalidad laboral en el país y propone medidas para lograr una recuperación del trabajo formal, especialmente en el contexto post-COVID.

La informalidad laboral como problema estructural se concentra en sectores de baja productividad y pequeñas empresas, y se debe abordar mediante políticas que fomenten la formalización, mejoren la educación y capacitación de los trabajadores, y promuevan la protección social de los trabajadores informales.

Además, se destaca que la pandemia de COVID-19 ha agravado la situación del mercado laboral argentino, pero también ha presentado una oportunidad para implementar reformas estructurales que permitan una recuperación sostenible del trabajo formal en el país.

En resumen, se ofrece una visión integral del problema de la informalidad laboral en Argentina y propone soluciones concretas para lograr una recuperación del trabajo formal en el país a través del crecimiento económico, la reorganización de los mercados laborales, los incentivos a la formalidad y las reformas macroeconómicas y regulatorias.

►Otros trabajos relacionados con este tema:

Bour, J.L. (2018). *“Empleo, productividad, salarios, crecimiento”*, Ed. Konrad-Adenauer-Stiftung (KAS), FIEL

Las nuevas tarifas residenciales de gas natural en el AMBA

Desde este mes rigen nuevas tarifas de gas natural en todo el país, que incluyen el mayor costo del gas natural post-devaluación y nuevos valores transitorios de los márgenes de transporte y distribución, fuertemente retrasados en términos reales respecto de valores razonables (como los del período 2018-19). En lo que respecta a los usuarios residenciales del AMBA, si bien se trata de subas muy importantes (en promedio del 343%), se mantienen los subsidios fiscales a los usuarios de bajos ingresos y al consumo infra-marginal de los usuarios de ingresos medios, al tiempo que se acentúan las distorsiones a favor de los usuarios con bajo consumo y en contra de los usuarios de altos consumos (cualesquiera sean sus ingresos), que podrían llegar incluso a provocar subsidios cruzados que están prohibidos por la legislación vigente. Aunque no existe mucho espacio para el gradualismo en la normalización tarifaria, el shock ha sido tal vez extremo (al menos así será en breve, al eliminar el subsidio al PIST para los usuarios de ingresos medios y bajos cuando se implemente la nueva tarifa social), pero, peor que eso, sin estar orientado correctamente respecto de la estructura de precios que conducirá a una etapa de despolitización de las tarifas de los servicios públicos y su recuperación para sustentar un ordenamiento eficiente del sector y de las decisiones de consumo e inversión en el futuro. Es, así, una decisión valiente y riesgosa, que también contiene una oportunidad perdida.

por Santiago Urbiztondo*

Introducción

El 3 de abril, el Ente Nacional Regulador del Gas (ENARGAS) aprobó los nuevos cuadros tarifarios para el servicio de gas natural por redes en todo el país, ya vigentes en este mes. Las nuevas tarifas incorporan aumentos del precio del gas natural -Precio de Punto de Ingreso al Sistema de Transporte, PIST- dispuestos por la Secretaría de Energía (SE) pocos días antes y también nuevos valores para remunerar las actividades de transporte y distribución (T&D) de gas natural siguiendo lo discutido en la Audiencia Pública de los días 8 y 9 de enero pasados. Esta es la segunda decisión regulatoria directa sobre las tarifas de energía por parte del nuevo gobierno nacional en el contexto de la emergencia energética sancionada en el DNU 70 del 16 de diciembre 2023, y junto con la resolución del ENRE 102/24 examinada en el número pasado de Indicadores de Coyuntura¹ y el anuncio de adopción de un nuevo criterio para la definición de una tarifa social según lo discutido en la Audiencia Pública del 29 de febrero y de la realización de una revisión tarifaria integral (RTI) a completarse al cabo de los próximos 12 meses, definen la impronta regulatoria de la nueva administración respecto de la normalización de los servicios públicos de electricidad y gas natural, seriamente afectados por la pésima política regulatoria del gobierno anterior.



*Economista de FIEL

En esta nota presento una evaluación preliminar de la Resolución ENARGAS 120/24 respecto de las tarifas residenciales del servicio en el AMBA (en particular, considerando el área servida por Metrogas), tomando como referencia las estimaciones y propuestas cuantitativas y cualitativas contenidas en un estudio reciente de FIEL.²

Sintéticamente, en FIEL (2023) llevamos a cabo un ejercicio de “normalización tarifaria” para los usuarios residenciales del servicio eléctrico y de gas natural en el Área Metropolitana de Buenos Aires (AMBA), donde en cada servicio proponemos adoptar una única tarifa eléctrica residencial “en dos partes” (T2P) en la cual se eliminen todos los subsidios vigentes (esto es, los subsidios fiscales

al precio mayorista de la energía que pagan los usuarios de ingresos medios y bajos en todo el país; los subsidios económicos que surgen por márgenes de T&D insuficientes para cubrir los costos eficientes de esas actividades reguladas en el AMBA; y los subsidios cruzados y las distorsiones en las señales de precios contenidos en la estructura tarifaria donde los cargos fijos y variables no reflejan respectivamente los costos fijos y variables de la actividad de T&D para atender a cada usuario residencial), e incorporar una nueva tarifa social (TS) consistente en la devolución de una suma fija a los usuarios de bajos ingresos (definidos inicialmente, dada la segmentación tarifaria vigente, por los usuarios actualmente incluidos en el Grupo N2). En la T2P estimada en FIEL (2023), la eliminación de subsidios cruzados y distorsiones de precios relativos se obtiene requiriendo que ese cargo fijo -único para todos los usuarios residenciales antes de la tarifa social- permita obtener ingresos tarifarios equivalentes al 70% del costo total de T&D (denominando VAD&T).

La actualización de los valores estimados en FIEL (correspondientes a nov-23) hasta abril 2024 puede hacerse (en términos aproximados) aplicando un ajuste del 140% a los valores nominales de esa T2P (teniendo en cuenta que la devaluación oficial en los 4 meses del período nov-23-mar-24 rondó el 145% y la inflación mayorista presumiblemente -suponiendo 10% en marzo- habrá también rondado 145%, mientras que

Cuadro 1.

Factura residencial de gas natural en el AMBA (sin impuestos) con la T2P FIEL, en \$/mes, según niveles de consumo e ingreso, Abr-24

Consumo, m3/mes	Sub-categoría	Total N1	Total N2	Total N3	Total N2 con TS
< 500	R1	17.585	17.585	17.585	3.185
500 a 650	R21	23.908	23.908	23.908	9.508
650 a 800	R22	26.382	26.382	26.382	11.982
800 a 1000	R23	29.331	29.331	29.331	14.931
1000 a 1250	R31	33.582	33.582	33.582	19.182
1250 a 1500	R32	38.839	38.839	38.839	24.439
1500 a 1800	R33	44.682	44.682	44.682	30.282
> 1800	R34	77.935	77.935	77.935	63.535
Promedio*		38.755	23.714	19.577	4.295

* Pondera cada factura residencial por la cantidad de usuarios según nivel de consumo y grupo de ingresos al que pertenece.

la inflación minorista se habrá aproximado al 120%). La T2P del servicio residencial de gas natural resultante para el mes de abril 2024 (llamada más adelante “T2P FIEL”, usada como referencia para el análisis en esta nota) incluye así un cargo fijo de 14.144 \$/mes y un cargo variable de 179,4 \$/m3 (que, dado el PIST de 33,1 \$/m3 vigente en nov-23 también incrementado en 140%, arroja un margen variable de T&D igual a 99,9 \$/m3), con una tarifa social (para el servicio de gas natural solamente) consistente en un descuento de 14.400 \$/mes para todos los usuarios del Grupo N2. De esta manera, el Cuadro 1 muestra los montos erogados (facturas) mensuales, antes de impuestos, para los consumos mensuales (promedio anuales) representativos dentro de cada sub-categoría tarifaria residencial y para los usuarios dentro de cada uno de los grupos de ingresos N1 (altos), N2 (bajos) y N3 (medios) introducidos en septiembre de 2022 por el gobierno anterior, que fueron estimados en FIEL (2023) y son re-expresadas a valores de abril 2024. Como síntesis de la dispersión de los montos a ser erogados mensualmente por distintos usuarios residenciales, se observa que un usuario de bajos recursos con tarifa social (TS) y bajo consumo debería pagar con la T2P FIEL solamente 3.200 \$/mes (más impuestos), mientras que otro usuario de ingreso y consumo altos unos 78.000 \$/mes.

Los niveles de las facturas promedio de los usuarios en cada grupo de ingresos difieren por la distinta composición

1 Urbiztondo, S.: “Resolución ENRE 102/2024: Las nuevas tarifas eléctricas residenciales en el AMBA”, Indicadores de Coyuntura # 661, Marzo 2024.

2 Navajas, F., S. Urbiztondo y J.P. Brichetti: “Lineamientos para una reforma regulatoria en energía a partir de diciembre 2023: gas natural y electricidad”, Documento de Trabajo No 131, FIEL, Diciembre 2023. Ver también Urbiztondo, S.: “Correcciones tarifarias pendientes en el sector energético: una primera aproximación”, Indicadores de Coyuntura # 652, Junio 2023.

de cada grupo según niveles de ingreso (el consumo de los usuarios del Grupo N1 es, en promedio, mayor al del resto, mientras que ocurre lo opuesto con los usuarios del Grupo N3, razón por la cual la factura promedio de los primeros es la mayor (casi 39.000 \$/mes) y la de los primeros la menor (casi 20.000 \$/mes, sin contar la tarifa social que recibirían los usuarios del Grupo N2).

Las nuevas tarifas residenciales dispuestas por la Resolución ENARGAS 120/24

Las tarifas residenciales de gas natural aprobadas por la Res. ENARGAS 120/24 para los usuarios de Metrogas S.A. se resumen en el Cuadro 2, considerando cada una de las sub-categorías R1 a R34 y cada grupo de ingresos, según los valores vigentes hasta marzo y los nuevos valores que rigen desde abril. En esta exposición se distinguen los cargos fijos y variables incluidos en las tarifas de cada categoría, indicando además el margen de transporte y el PIST incluidos en cada caso para así estimar el margen conjunto de transporte y distribución (T&D) y las tarifas resultantes (sin impuestos) para niveles de consumo típicos dentro de cada sub-categoría. La síntesis de la dispersión de los montos a ser erogados mensualmente por distintos usuarios residenciales arroja valores mayores que los resultantes de la T2P FIEL: un usuario de bajos recursos y bajo consumo pagará mensualmente (como promedio durante el año) unos \$ 4.640, mientras que otro usuario de ingreso y consumo altos unos \$ 97.000 (más impuestos en ambos casos).

Análisis de la nueva estructura tarifaria para los usuarios residenciales en el AMBA

Una primera interpretación de los datos contenidos en el Cuadro 2 surge de considerar los indicadores incluidos en el panel inferior. Allí pueden observarse, en primer lugar, los valores máximos y mínimos de cada componente tarifario (con fines puramente descriptivos), y adicionalmente dos ratios relevantes:

- i) entre los valores aplicables a los usuarios de muy alto consumo (R34) y los aplicables a los usuarios de muy bajo consumo (R1), ambos del grupo de ingresos N1, y
- ii) entre los valores promedio de los dos grupos de usuarios de ingreso extremos (N2 vs N1).

Sobre el primer ratio, se observa que la dispersión de cargos fijos según niveles de consumo aumentó fuertemente (dicho ratio pasó de 4,5 a 17,1), por lo cual, pese al correcto avance hacia la homogeneización de los cargos y márgenes de transporte y distribución (T&D), se produce un aumento en el ratio entre las tarifas finales (desde 14,3 hasta 17,9, contrario a la reducción de ese ratio que correspondería a la adopción de una única T2P aplicable a los usuarios residenciales cualquiera fuera su nivel de consumo -que, observando el Cuadro 1 donde se incluye la T2P computada en FIEL (2023), llevaría dicho ratio a sólo 4,4). Se trata de una distorsión relativamente más leve que la existente en el caso del servicio eléctrico provisto en el AMBA (donde el cargo fijo va de 800 \$/mes a 29.000 \$/mes aproximadamente según el nivel de consumo residencial), pero resulta llamativo y lamentable que se haya producido ahora, cuando se esgrime la intención de eliminar distorsiones tarifarias de distinto tipo acumula-

das durante las últimas 2 décadas de populismo regulatorio.

Sobre el segundo ratio, vale resaltar que bajo la nueva resolución del ENARGAS los cargos fijos no dependen del grupo de ingresos al que pertenece cada usuario, mientras que los cargos variables sí lo hacen, aunque ello ocurre fundamentalmente porque el PIST que se carga a la tarifa en cada grupo de ingresos es muy distinto (los usuarios en el Grupo N2 pagan el 27% del valor del PIST que pagan los usuarios en el Grupo N1), siendo los márgenes de T&D mucho menos diferenciados (los usuarios del Grupo N2 pagan sólo 7% menos que los usuarios del Grupo N1).

La presentación de los cambios porcentuales de cada componente tarifario, en el Cuadro 3, permite hacer distintas observaciones adicionales.

En primer término, se destaca el aumento superior al 1.000% del cargo fijo aplicado a los usuarios residenciales de muy alto consumo (R34). Dicho incremento, en realidad fue todavía mayor para los usuarios de Metrogas en la Ciudad de Buenos Aires (CABA), ya que los valores consignados en los Cuadros 2 y 3 contienen un promedio de los valores aplicados a usuarios en CABA y Provincia de Buenos Aires (PBA), los cuales prácticamente no tenían diferencias hasta aquí pero sufrieron una fuerte diferenciación -en el caso de los usuarios R34- a partir de abril: los 40,8 mil \$/mes consignados en el Cuadro 2 promedian 52,7 mil \$/mes en CABA y 27,8 mil \$/mes en PBA. Al respecto, esta novedosa diferenciación entre las tarifas de Metrogas aplicables en CABA y PBA difícilmente pueda explicarse por diferencias de costos (en todo caso, la menor densidad poblacional en PBA conllevaría costos fijos atribuibles a cada usuario mayores allí que en CABA, y por ende cargos fijos mayores en PBA que en CABA, al revés de lo decidido por el ENARGAS; tal vez esta diferenciación busque aplicar un cargo fijo muy alto a los consorcios de departamentos, con altos consumos comunes y bajos consumos individuales, más extendidos en CABA que en PBA, pero en tal caso tal diferenciación debería basarse en la cantidad de unidades habitacionales conectadas al servicio en cada consorcio -a partir de la cual existen algunos costos fijos específicos a cada usuario adicionales al costo fijo común- y no de esta manera).

Además, está la cuestión del excesivo nivel de este cargo (para los usuarios R34): 53 mil pesos de cargo fijo para los usuarios R34 en CABA (o 40,7 mil \$/mes en promedio para CABA y AMBA), es un valor excepcionalmente elevado, que excede plenamente los valores comparables en cualquier comparación internacional y también el valor de dicho cargo fijo correspondiente a una única T2P como la estimada en FIEL (2023) donde se supuso que el 70% del costo de transporte y distribución es fijo y por lo tanto debe recuperarse por medio del cargo fijo -en esa estimación, con valores actualizados hasta abril 2024, se obtuvo un valor de 14,1 mil \$/mes, poco más del 25% del valor aplicado a los usuarios R34 en CABA.

Si bien esta fuerte diferenciación en los cargos fijos (por nivel de consumo y por ubicación geográfica en CABA y PBA) por sí sola no alcanza para demostrar la existencia de subsidios cruzados (porque los costos fijos son en gran medida comunes o compartidos para la atención de muchos usuarios en una misma zona geográfica, de forma tal que hay un amplio margen para que algunos usuarios paguen una porción mucho mayor que otros de dichos costos fijos comunes sin

Cuadro 2. Metrogas:
Cargos tarifarios del servicio residencial de Gas Natural según Resoluciones ENARGAS 190/23
(mayo 2023, anterior) y 120/24 (abril 2024, nuevo)

		Cargo Fijo (\$/mes) anterior	Cargo Fijo (\$/mes) nuevo	Cargo Variable (\$/m3) anterior*	Cargo Variable (\$/m3) nuevo*	PIST (\$/m3) anterior*	PIST (\$/m3) nuevo*	Margen Transporte (\$/m3) anterior	Margen Transporte (\$/m3) nuevo	Margen T&D (\$/m3) anterior*	Margen T&D (\$/m3) nuevo*	Tarifa sin impuestos (\$/mes) anterior	Tarifa sin impuestos (\$/mes) nueva
N1	R1	805	2.383	47,3	158,5	33,1	90,3	7,8	61,8	14,2	68,2	1.712	5.425
	R21	851	6.247	47,3	158,5	33,1	90,3	7,8	61,8	14,2	68,2	3.425	14.878
	R22	972	7.617	49,7	158,5	33,1	90,3	7,8	61,8	16,6	68,2	4.364	18.435
	R23	1.099	9.537	50,7	158,5	33,1	90,3	7,8	61,8	17,6	68,2	5.392	22.962
	R31	1.432	12.033	53,8	158,5	33,1	90,3	7,8	61,8	20,7	68,2	7.269	29.216
	R32	1.661	15.059	53,8	158,5	33,1	90,3	7,8	61,8	20,7	68,2	9.076	36.889
	R33	2.225	19.678	58,9	158,5	33,1	90,3	7,8	61,8	25,8	68,2	12.252	46.674
	R34	3.598	40.787	58,9	158,5	33,1	90,3	7,8	61,8	25,8	68,2	24.544	97.179
	TOTAL N1**	1.087	6.933	49,1	158,5	33,1	90,3	7,8	61,8	16,1	68,2	4.296	16.453
N2	R1	585	2.383	21,0	87,4	9,7	24,1	7,8	61,8	11,3	63,3	987	4.060
	R21	618	6.247	21,0	87,4	9,7	24,1	7,8	61,8	11,3	63,3	1.761	11.004
	R22	707	7.617	22,7	87,4	9,7	24,1	7,8	61,8	13,1	63,3	2.259	13.580
	R23	799	9.537	23,5	87,4	9,7	24,1	7,8	61,8	13,8	63,3	2.787	16.937
	R31	1.041	12.033	25,8	87,4	9,7	24,1	7,8	61,8	16,1	63,3	3.835	21.504
	R32	1.208	15.059	25,8	87,4	9,7	24,1	7,8	61,8	16,1	63,3	4.757	27.091
	R33	1.618	19.678	29,4	87,4	9,7	24,1	7,8	61,8	19,8	63,3	6.631	34.558
	R34	2.618	40.787	29,4	87,4	9,7	24,1	7,8	61,8	19,8	63,3	13.088	71.871
	TOTAL N2**	809	7.726	22,7	87,4	9,7	24,1	7,8	61,8	13,0	63,3	2.504	13.634
N3	R1	640	2.383	31,1	117,4	18,6	52,0	7,8	61,8	12,5	65,4	1.237	4.637
	R21	676	6.247	31,1	117,4	18,6	52,0	7,8	61,8	12,5	65,4	2.371	12.640
	R22	773	7.617	33,2	117,4	18,6	52,0	7,8	61,8	14,6	65,4	3.039	15.630
	R23	874	9.537	34,0	117,4	18,6	52,0	7,8	61,8	15,4	65,4	3.758	19.481
	R31	1.139	12.033	36,8	117,4	18,6	52,0	7,8	61,8	18,1	65,4	5.124	24.760
	R32	1.321	15.059	36,8	117,4	18,6	52,0	7,8	61,8	18,1	65,4	6.385	31.228
	R33	1.770	19.678	41,1	117,4	18,6	52,0	7,8	61,8	22,5	65,4	8.766	39.674
	R34	2.864	40.787	41,1	117,4	18,6	52,0	7,8	61,8	22,5	65,4	17.478	82.557
	TOTAL N3**	872	7.538	33,1	117,4	18,6	52,0	7,8	61,8	14,5	65,4	3.231	15.285
TOTAL RESID**		942	7.346	36,4	124,7	21,7	58,9	7,8	61,8	14,7	65,9	3.438	15.228
Indicadores	Max	3.598	40.787	58,9	158,5	33,1	90,3	7,8	61,8	25,8	68,2	24.544	97.179
	Min	585	2.383	21,0	87,4	9,7	24,1	7,8	61,8	11,3	63,3	987	4.060
	R34/R1 (N1)	4,5	17,1	1,2	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,8	1,0	14,3	17,9
	N2/N1	0,74	1,11	0,46	0,55	0,29	0,27	1,00	1,00	0,81	0,93	0,58	0,83

Nota: Los cargos fijos promedian los valores para los usuarios en CABA y PBA. * Para los usuarios N3 se toma el valor promedio ponderando 70% el valor del PIST subsidiado y 30% el valor del PIST no subsidiado (el consumo excedente).

Cuadro 3.
Variaciones de los componentes tarifarios del servicio residencial de Gas Natural según
Resolución ENARGAS 120/24

		Cargo Fijo	Cargo Variable	PIST	Margen de Transporte	Margen de T&D	Tarifa mensual
N1	R1	196%	235%	173%	692%	381%	217%
	R21	634%	235%	173%	692%	381%	334%
	R22	683%	219%	173%	692%	311%	322%
	R23	767%	213%	173%	692%	288%	326%
	R31	740%	194%	173%	692%	229%	302%
	R32	806%	194%	173%	692%	229%	306%
	R33	784%	169%	173%	692%	165%	281%
	R34	1034%	169%	173%	692%	165%	296%
	TOTAL N1	538%	223%	173%	692%	325%	283%
N2	R1	308%	316%	149%	692%	460%	311%
	R21	911%	316%	149%	692%	460%	525%
	R22	978%	284%	149%	692%	385%	501%
	R23	1094%	272%	149%	692%	359%	508%
	R31	1056%	239%	149%	692%	293%	461%
	R32	1147%	239%	149%	692%	293%	470%
	R33	1116%	197%	149%	692%	221%	421%
	R34	1458%	197%	149%	692%	221%	449%
	TOTAL N2	855%	285%	149%	692%	385%	444%
N3	R1	273%	277%	179%	692%	422%	275%
	R21	824%	277%	179%	692%	422%	433%
	R22	885%	254%	179%	692%	348%	414%
	R23	991%	245%	179%	692%	324%	418%
	R31	956%	219%	179%	692%	260%	383%
	R32	1040%	219%	179%	692%	260%	389%
	R33	1011%	186%	179%	692%	191%	353%
	R34	1324%	186%	179%	692%	191%	372%
	TOTAL N3	764%	255%	179%	692%	351%	373%
TOTAL RESID		680%	243%	171%	692%	349%	343%
Indicadores	Max	1458%	316%	179%	692%	460%	525%
	Min	196%	169%	149%	692%	165%	217%
	R34/R1 (N1)	5,3	0,7	1,0	1,0	0,4	1,4
	N2/N1	1,6	1,3	0,9	1,0	1,2	1,6

que ello lleve a pagar precios superiores al “costo solitario” o inferiores al “costo incremental” tal como es necesario técnicamente para la existencia de subsidios cruzados), se trata de una discriminación que no tiene mayor sentido económico: la diferenciación de cargos fijos por nivel de consumo podría ser parte de un “menú de tarifas en dos partes”, donde se combinen cargos fijos crecientes asociados a cargos variables decrecientes a medida que aumenta el consumo, de forma tal que la tarifa relevante es una envolvente inferior que contiene descuentos por cantidad. Sin embargo, ello no es así en este caso, donde los cargos variables se han homogeneizado para los distintos niveles de consumo dentro de cada grupo de ingresos (mejor que antes, donde también eran crecientes con el nivel de consumo). Tal di-

ferenciación también sería correcta como parte del diseño de una tarifa social (como la que hemos propuesto en FIEL (2023) y de hecho planea poner en práctica la Secretaría de Energía en los próximos meses -con una complejidad mayor para diferenciar las deducciones del cargo fijo según la composición familiar, la ubicación geográfica y los ingresos de cada familia-), pero en tal caso la diferenciación de cargos fijos respondería a diferencias de ingresos de los usuarios y no de sus niveles de consumo.

El Gráfico 1 es útil para complementar este análisis. Como se mencionó antes, la Resolución ENARGAS 120/24 no incluye, siquiera parcialmente, un avance hacia la disposición de una T2P única, eficiente, no discriminatoria y (presumible-

mente) libre de subsidios cruzados. Y como se observa en esta figura, con las nuevas tarifas vigentes, los usuarios del Grupo N1 de alto consumo están comenzando a pagar una tarifa muy superior a la T2P FIEL, y por lo tanto contribuyen para que otros usuarios (de otros grupos de ingreso, pero también los usuarios del grupo N1 con niveles de consumo más bajo) paguen una tarifa menor a la que correspondería para reflejar una distribución equilibrada de los costos fijos comunes entre todos los usuarios. Si bien esta discriminación tarifaria no alcanza técnicamente a demostrar la existencia de un subsidio cruzado (porque, en definitiva, todos los usuarios contribuyen a pagar una porción del costo fijo del servicio, y podrían tal vez estar pagando todo el costo fijo de su propia atención individual más una porción del costo fijo

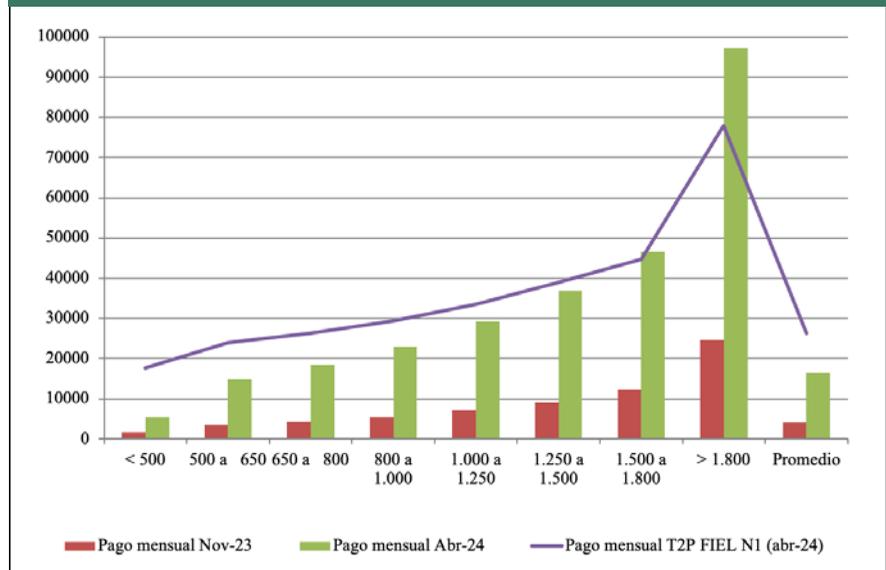
común para abastecer a todos los usuarios del área servida, de modo tal que los usuarios de muy altos consumos no están pagando más allá del costo total atribuible a su propio servicio), prohibido por la Ley 24.076 que regula el funcionamiento del sector de gas natural desde el año 1992, igualmente representa una distorsión que no tiene ningún fundamento razonable dado que la diferenciación de los cargos fijos y de los márgenes de T&D se hace aquí por nivel de consumo y no -como debería hacerse- por nivel de ingreso. (Nótese que para el promedio de los usuarios N1, la T2P FIEL aplicable en abr-24 arroja un valor mayor al de la Resolución ENARGAS 120/24 producto de que, como se señaló antes, ENARGAS pudo haber aplicado indicadores de inflación distintos e inferiores al IPIM o considerado cambios en los costos efectivos del servicio hasta la realización de la revisión tarifaria integral prevista dentro de los próximos 12 meses que podrían explicar tal diferencia).

En segundo lugar, corresponde notar que el aumento del PIST según el grupo de ingresos está en línea con la devaluación del peso (es levemente mayor), pero también que su aplicación para los usuarios de menores ingresos -cuyo PIST reconocido en la tarifa subió 149% y no 173% como lo hizo para los del grupo de altos ingresos (N1)- conduce a una leve profundización real o relativa del subsidio (hasta marzo, el PIST pagado por los usuarios N2 era el 29% del pagado por los usuarios N1, mientras que desde abril es sólo el 27%).

Al momento de reemplazar este subsidio aplicado al PIST por la tarifa social que incluirá la asistencia para que el gasto energético de una canasta básica (de gas y electricidad) no supere el 10% del ingreso familiar, como se propone hacer la Secretaría de Energía en breve, seguramente habrá usuarios de bajos ingresos que se verán afectados de distinta manera: aquéllos con bajos niveles de consumo (pese a una composición familiar más amplia y en zonas geográficas menos templadas), seguramente percibirán una reducción tarifaria pese al mayor PIST, ocurriendo lo opuesto con los usuarios de altos niveles de consumo a quienes se les definan canastas básicas

Gráfico 1.

Metrogas: Tarifas residenciales del Grupo N1 (Metrogas) en Nov-23 y en Abr-24 vs T2P FIEL Abr-24



menos generosas. Cabe esperar, de todas formas que, para los usuarios subsidiados considerados en conjunto, la aplicación de la nueva tarifa social en los próximos meses provocará una pérdida neta de subsidios (obviamente ello será así para los del Grupo N3 con ingresos medios, que en principio no recibirán ninguna tarifa social), y por lo tanto que habrá un aumento adicional en las tarifas residenciales promedio observadas (el cual, presumiblemente, llevaría el aumento acumulado hasta un nivel similar al estimado en el Gráfico 1 con la T2P propuesta en FIEL (2023)).

En tercer lugar, el aumento del margen de transporte, del 692%, luce claramente muy alto, aunque de todas maneras es levemente menor al aumento estimado para eliminar el retraso tarifario real desde 2018 (en noviembre 2023 en FIEL lo estimamos en 321%, por lo cual su actualización aplicando una indexación del 140% hasta abril 2024 llevaría a una recomposición del 900% $-(1+321%)*(1+140%)-1$). En términos reales, y considerando sólo el período desde su última actualización previa (mayo 2023), con una inflación mayorista acumulada en torno al 290% entre may-23 y mar-24, el aumento real del margen de transporte desde entonces es de "sólo" 100%. En cualquier caso, utilizando distintos indicadores de inflación de costos (y la información provista por las empresas reguladas que ENARGAS debió examinar previo a la Resolución 120/24) es perfectamente posible que el aumento dispuesto se aproxime al que elimina el retraso tarifario real en este segmento del mercado (denominado "subsidio económico" desde las empresas prestadoras hacia los usuarios) de forma plena y de una única vez (por caso, si se considerase la actualización hasta febrero 2024 y se tomara en cuenta la inflación minorista, la actualización aplicada por ENARGAS complementaría la que estimamos en FIEL hasta noviembre 2023), pero ello no ha sido así considerando el transporte y la distribución en conjunto (cuyo aumento promedio ronda el 350%). También cabe notar que aunque la Resolución 120/24 prevé que el PIST incorporado en las tarifas residenciales varíe estacionalmente (correspondiendo un aumento entre mayo y septiembre 2024, cuando la utilización de gas importado des-

de Bolivia y el GNL encarece el costo medio y marginal del consumo doméstico), los cargos de transporte (medidos en \$ por m³ transportado) presumiblemente no serán redefinidos estacionalmente (lo cual debería hacerse para que el costo de la ampliación de la red de transporte recaiga en la demanda pico -durante el invierno- que lo motiva).

En cuarto lugar, al tiempo que las tarifas residenciales aumentan entre 220% y 525% según quiénes sean los usuarios alcanzados (las subas más altas son para los usuarios del Grupo N2 por la mayor incidencia de la suba de márgenes de T&D), para los usuarios del Grupo N1 las subas rondan el 300% (excepto para R1, 220%), y aunque deberían haber sido mayores para los usuarios de bajos niveles de consumo, ocurrió lo opuesto. Ello es problemático porque esta decisión de diseño tarifario no se corresponde con la búsqueda de reflejar los costos e inducir decisiones de consumo e inversión eficientes, y deja lugar a modificaciones futuras que tampoco podrían tener una lógica clara y predecible; por ejemplo, considerando la creciente competencia entre el gas natural y la electricidad como fuente energética en cada hogar (en particular en el contexto de nuevos desarrollos de energía distribuida cuyo despliegue podría ser importante si los precios de la energía comienzan a reflejar correctamente su costo y si baja el costo de capital suficientemente), las nuevas tarifas dispuestas por el ENARGAS provocarán que algunos de sus usuarios de alto consumo de gas decidan desconectarse y reemplazar su servicio por el eléctrico (y mucho más en el caso de las nuevas construcciones que todavía no realizaron la instalación de la red de gas, obviamente), pero ello no será eficiente si es el resultado de que el cargo fijo que éstos enfrentan es exorbitante y excede largamente el costo fijo que será evitado por Metrogas luego de que tales usuarios abandonen su red (situación ante la cual el resto de los usuarios de la red de gas natural deberán enfrentar -en un menor número- los mayores costos unitarios, o bien la regulación deberá corregirse para mejor -con una estructura tarifaria más eficiente- o para peor -poniendo trabas artificiales a la competencia entre distintas formas de provisión de energía).

En síntesis, el ENARGAS acaba de aplicar un aumento muy fuerte de tarifas, en particular aumentando los márgenes de T&D por medio de subas en los cargos fijos y variables de las tarifas residenciales, sin un criterio económico razonable en pos de tender a una estructura tarifaria que refleje mejor la estructura de costos fijos y variables del servicio (y la incidencia sobre ellos de cada usuario residencial): si bien los cargos fijos subieron en promedio más que los márgenes variables de T&D (680% vs. 349%), la dispersión de los cargos fijos por nivel de consumo aumentó en vez de disminuir o ser eliminada. Por ello, pese a la decisión del gobierno y el ENARGAS de avanzar en la normalización de una situación tarifaria y regulatoria fuertemente deteriorada durante el gobierno anterior, sin esquivar los costos políticos que tal sinceramiento podrá acarrear, la Resolución ENARGAS 120/24 representa también la pérdida de una oportunidad para hacer una reforma tarifaria mejor concebida.

Conclusión

Las nuevas tarifas del servicio de gas natural aplicables a los usuarios residenciales del AMBA motivan un análisis muy similar al presentado al examinar las nuevas tarifas del servicio eléctrico vigentes desde febrero pasado: más allá reconocer la complejidad y las dificultades en términos políticos y sociales de enfrentar y resolver las distorsiones heredadas

por la actual administración, y también de ponderar el coraje con el cual rápidamente se ha iniciado un proceso de normalización tarifaria que en términos generales luce correctamente orientado (con medidas de emergencia y transitorias para atacar rápidamente los elementos insostenibles de dicha herencia, y al mismo tiempo preparar el terreno y avanzar en las tareas técnicas necesarias para completar la normalización al cabo del primer año de gobierno), el nuevo diseño tarifario para el servicio residencial de gas natural contiene un problema importante: no se ha avanzado hacia la eliminación de distorsiones en la estructura de las tarifas, e incluso se han restablecido y magnificado discriminaciones sin sentido económico que presumiblemente representan nuevos subsidios cruzados, que además de ilegales son inductores a una organización eficiente de este mercado en el mediano y largo plazos.

Otros elementos en esta resolución, no examinados aquí (como la revisión mensual del PIST para trasladar a las tarifas las variaciones del tipo de cambio, y actualización por inflación y cambios exógenos en los costos del servicio desde mayo según un indicador que contempla un promedio ponderado de la inflación mayorista (36,8%), la variación del costo de la construcción (14,2%) y la variación de los salarios promedio del sector privado registrado (49%), hasta tanto se realice la revisión tarifaria integral), lucen razonables en el contexto macroeconómico inflacionario e inestable actual, más allá de detalles opinables.

Frente al fuerte retraso tarifario heredado de la administración anterior, el gobierno nacional claramente eligió realizar un ajuste tarifario de shock, el cual en materia de gas natural y electricidad será completado -previo a la realización de una revisión integral al cabo de 12 meses- al implementar la tarifa social resultante de asegurar que el consumo de una canasta básica de consumo energético no supere el 10% del ingreso familiar (lo cual implicará distintos niveles de subsidios fiscales a ser otorgados a distintos usuarios, en conjunto menores y sin vínculo con el consumo efectivo de cada uno de ellos). Al completarse esta "normalización transitoria", en conjunto con otras "normalizaciones" que han impactado fuertemente en el poder adquisitivo de la población (por la devaluación del peso, la liberalización de precios reprimidos, etc.), podrá verificarse el grado de solidez jurídica, política y social que tienen estas nuevas tarifas de energía.

En lo personal, mi inclinación técnica ha sido a favor de la adopción de una normalización también de shock, tendiente a eliminar rápidamente todos los subsidios incorporados en las tarifas de energía durante las últimas dos décadas (excepto por una nueva tarifa social con un descuento de suma fija sobre la tarifa final), aunque ello igualmente significaba completar el ajuste pleno del nivel y estructura de las tarifas (anunciado desde el principio) al cabo del primer año de gobierno. Mi discrepancia saliente con esta normalización decidida por medio de las resoluciones del ENRE 102/24 y ENARGAS 120/24 es respecto del diseño de la estructura tarifaria, manteniendo y acentuando una discriminación en los cargos fijos para usuarios con distintos niveles de consumo que deja la puerta abierta para futuras decisiones reñidas con una buena práctica regulatoria y por lo tanto no conducen hacia una rápida y fuerte reducción del costo de capital a ser computado en las futuras inversiones en este sector, condenando así a los usuarios a tener que pagar costos mayores que los alcanzables con una regulación más predecible y eficiente. ■

El ciclo económico y su impacto en la deserción secundaria



“Los resultados muestran que incrementos en el ingreso per cápita familiar bajan la probabilidad de abandono escolar; es de esperar que el riesgo relativo de desertar (sobre no hacerlo) baje en un factor de 0.92 cuando el ingreso per cápita familiar aumenta en 1%, todo lo demás constante. En cuanto al estado laboral del jefe del hogar, la evidencia muestra que el desempleo afecta negativamente la continuidad escolar, y hace que el riesgo de desertar sea mayor, un 11,5% más alto que para quienes tienen padres con trabajo. Por otro lado, el hecho de que la familia sea receptora de ayuda de parte del Estado no colabora en la baja del riesgo relativo de abandono; por el contrario, lo incrementa en 18%.”

El ciclo económico y su impacto en la deserción secundaria. Ivana Templado, Julio de 2021

En este trabajo la autora tuvo por objetivo analizar el fenómeno de la deserción en el nivel medio de la escuela en la Argentina, concentrándose especialmente en los determinantes que acompañan los ciclos económicos. Para el estudio primero se examinan las tasas de abandono entre 2003 y 2019 con datos del Ministerio de Educación e información agregada de la Encuesta Permanente de Hogares (EPH), y luego se utilizan los microdatos de la EPH para analizar la decisión de desertar incorporando tanto características personales, familiares, del contexto habitacional y económicas de la familia del estudiante, como así también de los otros jóvenes en edad escolar, con la idea de aproximar tanto la tasa de retorno como el costo de oportunidad de estudiar. Aunque no es factible con las bases de datos utilizadas considerar todos los factores que influyen en el abandono escolar, los resultados muestran que la vulnerabilidad socioeconómica empuja a dejar los estudios aun cuando no se vislumbren oportunidades de trabajo propias, y sin que las condiciones de ingresos o laborales de los padres influyan en la decisión. También expone que cuando la economía mejora, los ingresos familiares favorecen la escolaridad, pero el costo de oportunidad de estudiar aumenta por las nuevas opciones fuera de la escuela y que este efecto es más fuerte en los jóvenes menores de 16 años.

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

“Pruebas APRENDER: la dimensión regional. Mismos derechos, distintas oportunidades” Templado, I. (2019) - FIEL. DT 130.

“Educación universitaria. Aportes para el debate acerca de su efectividad y equidad” Echart, M. (2003) - FIEL. DT 79.

“La calidad educativa en la Argentina” Auguste, S. (2012) - FIEL. DT 116.

Novedades mixtas en la coyuntura agrícola

El corriente año será de bajo crecimiento mundial, pero el comercio se recuperará y, aunque los precios internacionales de nuestros productos agrícolas se vienen reduciendo, la recuperación del volumen luego de la sequía de la campaña anterior permitirá el crecimiento sectorial. Se requieren señales tributarias y regulatorias claras para aprovechar la oportunidad.

Por Marcela Cristini y Guillermo Bermúdez*



En la nota de Indicadores de Coyuntura del mes anterior se revisaron los tres roles principales del sector agroindustrial dentro del funcionamiento económico de la Argentina. Allí se lo caracterizó como un exportador principal del país, el abastecedor de los insumos para la canasta alimentaria local y como un sector inversor e innovador que impulsa el crecimiento de largo plazo.

Las transformaciones anunciadas en la estrategia económica de la Argentina a partir del cambio de gobierno en diciembre de 2023 y la evolución probable de los mercados internacionales daban lugar, en nuestro análisis, a perspectivas positivas para el cumplimiento de todos los roles apuntados. Dado el dinamismo de la evolución de la economía local y las fluctuaciones recientes en los mercados internacionales, en esta nota se hace un seguimiento de las principales novedades que podrían afectar las tendencias esperadas.

Debido a su condición de sector exportador “tomador de precios” en el mercado mundial, el escenario internacional es de primordial importancia para nuestro sector agroindustrial. En términos de la actividad general, aunque las perspectivas han mejorado con respecto a los dos años anteriores, los pronósticos de los organismos multilaterales coinciden en señalar que el crecimiento global se mantendrá moderado este año en torno del 3%, reflejando aún las consecuencias de la política monetaria restrictiva que las principales economías aplicaron para contener la inflación. A esta política se sumaron las correspondientes condiciones restrictivas del mercado de crédito y un crecimiento bajo de las inversiones y del comercio internacional. En el caso del comercio internacional de mercancías, se espera una recuperación frente a la importante caída en valor del 5% durante 2023. Estos pronósticos favorables, sin embargo, están sujetos a riesgos debido a los conflictos internacionales que han escalado (invasión rusa a Ucrania y situación en Palestina y el Mar Rojo), a la fragmentación en las cadenas de valor, a los desastres climáticos cada vez más frecuentes y a un

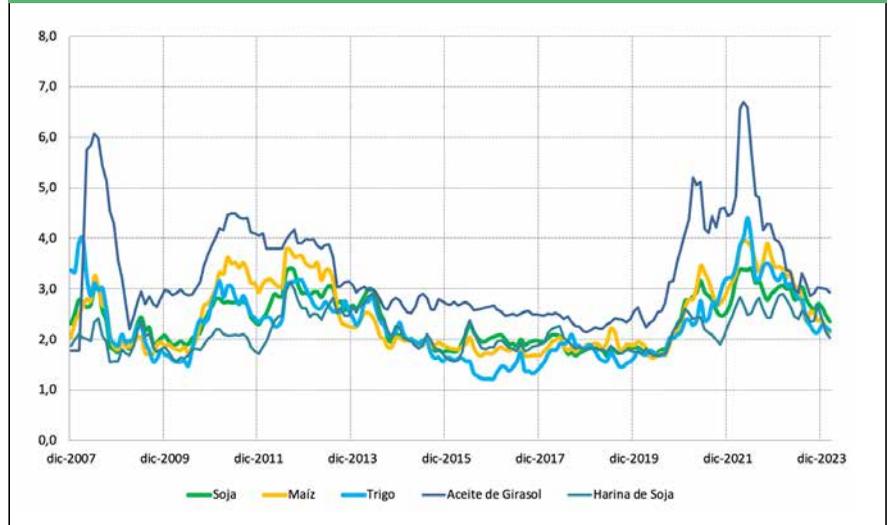
*Economistas de FIEL.

menor crecimiento de la economía china. Este último factor hace referencia a la condición de China como país emergente de alta demanda internacional por commodities y productos tecnológicos. En efecto, entre 2010 y 2019, la economía china creció un 7,7% anual y mantuvo su demanda de alimentos e insumos básicos en el mercado mundial. Actualmente, China enfrenta problemas coyunturales derivados, por una parte, de la falta de inversión durante el COVID 19, cuyo período de contención fue, en su caso, muy prolongado y, por otra parte, derivados de la inestabilidad de su mercado financiero que se ha manifestado en problemas de su mercado de construcción y financiamiento de la vivienda. Además, la economía china debe corregir factores estructurales, como la necesidad de cambiar sus pivotes de crecimiento de largo plazo que ya no pueden basarse en la incorporación del trabajo “barato”. En este aspecto, la carrera tecnológica con los Estados Unidos ha llevado a una importante fragmentación del comercio internacional en progreso. Actualmente se espera que la actividad de la economía china aumente en torno de un 5% en 2024.

El primer impacto de la desaceleración china en el comercio internacional afecta a la demanda de insumos básicos para la industria, particularmente los metales. Pero también se comienza a reflejar en los precios agropecuarios. En efecto, esos precios han estado reduciéndose tanto por factores de demanda como por la normalización de la oferta luego del efecto meteorológico de “El Niño” y su reemplazo por el fenómeno de “la Niña”, esperándose para este año una mayor producción y recomposición de stocks (ver Gráfico 1).

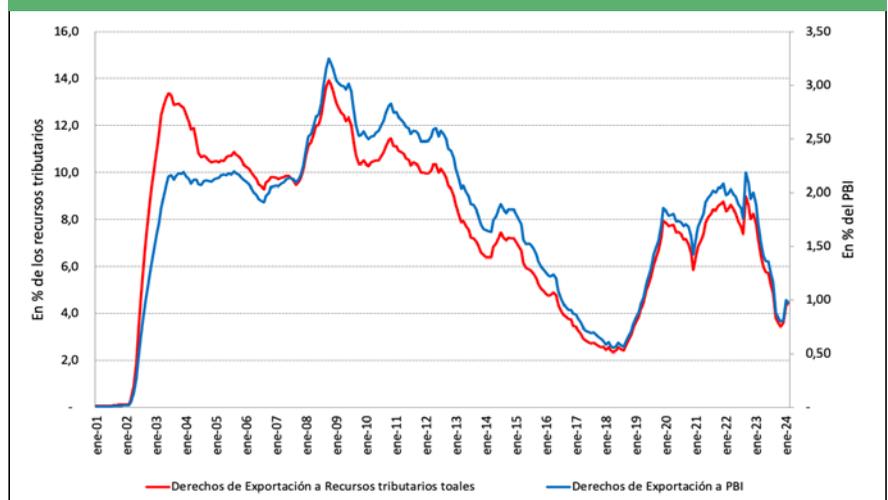
En el escenario local, el sector agroindustrial acompaña el cambio de estrategia económica del nuevo go-

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



Fuente: FIEL con base en datos FMI

Gráfico 2.
Derechos de exportación
En % de los recursos tributarios y del PBI



Fuente: FIEL con base en datos del Ministerio de Economía.

bierno, pero las demoras en trazar un rumbo de mediano plazo con medidas efectivas han llevado a reclamos sectoriales. Todos los sectores económicos requieren un horizonte de planeamiento adecuado, que en el caso agropecuario va, al menos, de 1 a 3 años para las decisiones de producción del agro y la ganadería.

Pero más allá de esto, el sector reclama definiciones sobre temas ya muy discutidos como los derechos de

exportación. Estos derechos subsisten desde el anterior gobierno y, en el corto plazo, se han combinado con una caída de los precios internacionales, aumento de los insumos en dólares y el arrastre de una situación financiera delicada de los productores debido a la fuerte sequía que afectó los resultados de la campaña anterior, 2022-23. En consecuencia, los márgenes brutos se fueron ajustando, a lo que se sumaron algunos inconvenientes climáticos que limitaron los rindes de la cosecha de trigo ya finalizada y de la entrante cosecha de maíz y soja. En el caso del maíz, adicionalmente, los cultivos del norte de la Pampa Húmeda se vieron afectados por el avance de una plaga, la “chicharrita” que causa la enfermedad del Spiroplasma y que provoca graves pérdidas en los rendimientos. En 2023, los derechos de exportación representaron en torno de un 5,4% de los ingresos tributarios totales del gobierno nacional, contrayéndose desde un 8% del año anterior debido a los efectos de la sequía sobre los volúmenes exportados (ver Gráfico 2). En un marco recesivo de la economía, con otros impuestos cayendo, puede aparecer el riesgo de una política tributaria que no quiera desprenderse de una fuente segura.

Otro reclamo, más reciente, se vincula con la falta de coordinación entre los distintos niveles de gobierno. La presión que ejerce el gobierno central sobre los ingresos provinciales ha llevado a que las provincias revisen las fuentes propias de ingresos para compensar los ingresos perdidos por transferencias discrecionales. El caso más relevante es el de la Provincia de Buenos Aires, donde el gobierno provincial aumentó significativamente la presión tributaria sobre el sector con el ajuste del impuesto inmobiliario rural y varios municipios implementaron o aumentaron tasas aplicables al sector. Un agravante de la situación proviene de la situación de muchos productores que se encuentran en zonas donde se aplicó la emergencia agropecuaria y se prorrogó el pago de impuestos debido a las condiciones de sequía que afectaron a la producción. En 2024, por lo tanto, esos productores enfrentarían la doble carga del pago de las prórrogas y el aumento de los impuestos.

La Mesa de Enlace que agrupa a los representantes de los productores ha presentado reclamos por la definición de las retenciones ya que está próximo el inicio de la siembra de trigo, el alto costo de la vacuna de aftosa, las desventajas de las economías regionales en términos de insumos y costos de transporte y los riesgos que corren frente a la nueva disposición del gobierno para facilitar la importación de alimentos.

La falta de coordinación de las políticas ha llevado también a dificultades en el funcionamiento de los mercados. Por el lado de los exportadores, las divisas

se liquidan con un “dólar blend” que utiliza en un 80% el mercado oficial y en un 20% el mercado del dólar financiero. La iniciativa de la “mezcla del dólar” fue heredada del gobierno anterior, pero la caída de la brecha entre los mercados de la divisa ha restado valor al dólar efectivo de la liquidación. A la vez, los productores (Federación de Acopiadores) han observado que los contratos de abastecimiento se pagan al dólar oficial, más bajo. Este desacuerdo ha seguido escalando con una denuncia de la Confederación de Asociaciones Rurales de Buenos Aires y La Pampa (Carbap) ante la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia, acusando a la industria procesadora por “cartelización” en el comercio de granos. Como se aprecia, las intervenciones públicas en los mercados siguen generando distorsiones a lo largo de la cadena de valor limitando, por lo tanto, el desarrollo de oportunidades de crecimiento.

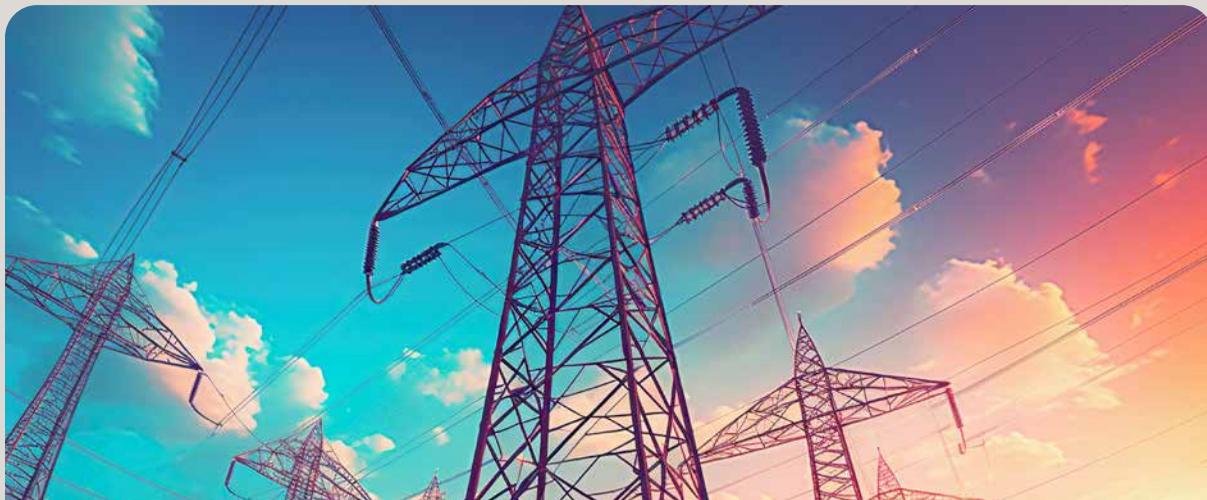
“...el sector agroindustrial acompaña el cambio de estrategia económica del nuevo gobierno, pero las demoras en trazar un rumbo de mediano plazo con medidas efectivas han llevado a reclamos sectoriales.”

Frente a este panorama incierto de la política, los productores agrícolas deben avanzar con sus tareas que, en esta etapa del año, se concentran en las cosechas del maíz y la soja. Lamentablemente, el clima siguió afectando la evolución de los cultivos en la zona núcleo por una sucesión de lluvias y tormentas intensas. Por su parte, otras zonas siguieron sufriendo sequía. Sin revestir la gravedad de la sequía de la campaña anterior, estos hechos dieron como resultado un recorte de los pronósticos de producción. La cosecha de trigo finalizó

con muy buenos rindes y un volumen estimado de 14,5 millones de toneladas. En maíz se esperan 57 millones de toneladas equivalente a un aumento del 58% con respecto a la campaña pasada. En soja se esperan 50 millones de toneladas que más que duplica los resultados de la campaña anterior (información de la Bolsa de Cereales de Rosario).

En síntesis, la campaña agrícola 23-24 sigue pudiendo marcar un punto de inflexión para la proyección del sector agropecuario en todos sus roles aun cuando los mercados internacionales no presenten condiciones óptimas. En el caso agrícola, la perspectiva de una mejora macroeconómica permitirá normalizar el financiamiento y en algún momento del año remover el cepo cambiario. Ambos hechos mejorarán las condiciones para la toma de decisiones de producción e inversión. La coordinación entre los niveles de gobierno, que podría demorar, también es un factor necesario para reducir los riesgos de la inestabilidad de reglas que han sido recurrentes en el caso argentino. Los problemas de seguridad alimentaria y la volatilidad de la oferta mundial derivada de la incidencia de desórdenes climáticos abren una nueva oportunidad para nuestra producción. Una vez más será el país el que se deberá organizar para aprovecharla. ■

Lineamientos para una reforma regulatoria en energía



“La política de segmentación tarifaria expone errores de inclusión donde hogares ubicados en deciles altos del ingreso per cápita familiar (IPCF) son clasificados como N2 y errores de exclusión donde hogares de bajos ingresos se clasifican como N1. Independientemente de la estrategia de identificación para simular una segmentación consistente con los datos administrativos, los consumos promedio de los hogares no exponen un vínculo monótono respecto del ingreso de los hogares, tanto para gas como para electricidad. Sin embargo, se observa un patrón entre los niveles de segmentación, donde N1 y N3 consumen siempre por encima de N2. Si se analiza más allá de los promedios, se observa que no siempre los deciles más altos exponen los mayores máximos de consumo (por ejemplo, en N2 tanto para gas como electricidad los hogares de mayor consumo se encuentran en los deciles más bajos).”

Lineamientos para una reforma regulatoria en energía a partir de diciembre 2023: gas natural y electricidad. Fernando Navajas, Santiago Urbiztondo y Juan Pablo Brichetti. Diciembre de 2023. Documento de Trabajo N° 131.

En este trabajo los autores desarrollan una propuesta con distintas reformas en el mercado energético argentino -y más específicamente en los sectores de electricidad y gas natural- a ser puestas en práctica por la nueva administración política a partir de diciembre 2023. A partir de la coyuntura actual de la Argentina, y dado el devenir del funcionamiento de estos mercados durante las últimas dos décadas -en cuanto a sus instituciones, reglas, decisiones y resultados-, junto a la situación extrema en materia económica y social del país más generalmente (dada la situación fiscal, de inflación, pobreza, etc.), se distinguen dos niveles de propuestas: i) las que resultan impostergables y vienen a corregir las distorsiones más profundas en la organización eficiente de estos sectores que han sido aplicadas durante los últimos 20 años (en conjunto, la “normalización”), y ii) las que incorporan sobre dichas correcciones las reformas que tomen en cuenta los cambios tecnológicos, de objetivos ambientales y de realidad socio-económica de los usuarios, que resta-blezcan plenamente una organización eficiente para maximizar el bienestar general por medio de servicios energéticos provistos de forma descentralizada con la mayor calidad y al menor costo posibles.

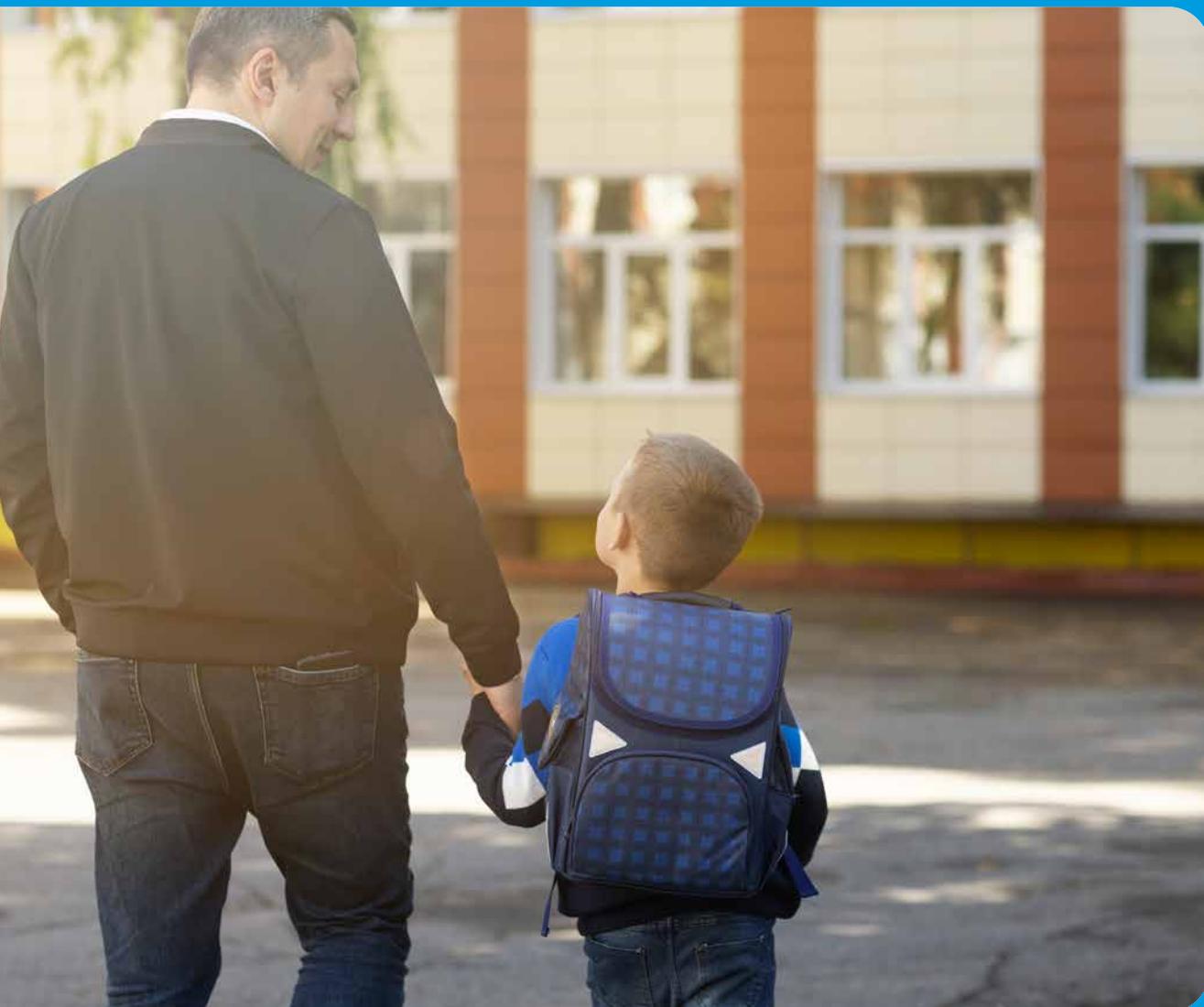
► **Otros trabajos relacionados con este tema:**

Navajas, F.; Natale, O.; Panadeiros, M. (2018). “Descarbonizando el sistema energético argentino: algunas reflexiones”, en Desarrollo Sostenible y Ambiente en la Argentina, compilado por José M. Fanelli, Ed. Siglo XXI- Fundación OSDE. Navajas, F. (2015) “Subsidios a la energía, devaluación y precios”. DT N° 122, FIEL. Hancevic, P. y Navajas, F. (2013) “Consumo residencial de electricidad y eficiencia energética: un enfoque de regresión cuantílica” DT N° 120 FIEL.

Sobre los vouchers (que no son vouchers)

En esta nota se analiza el alcance del programa Vouchers Educativos, revisando la población objetivo, tanto desde el lado del sistema educativo (oferta) como del de las familias (demanda), explorando la incidencia en las provincias para ver el alcance concreto de un programa de este tipo.

Por Ivana Templado*



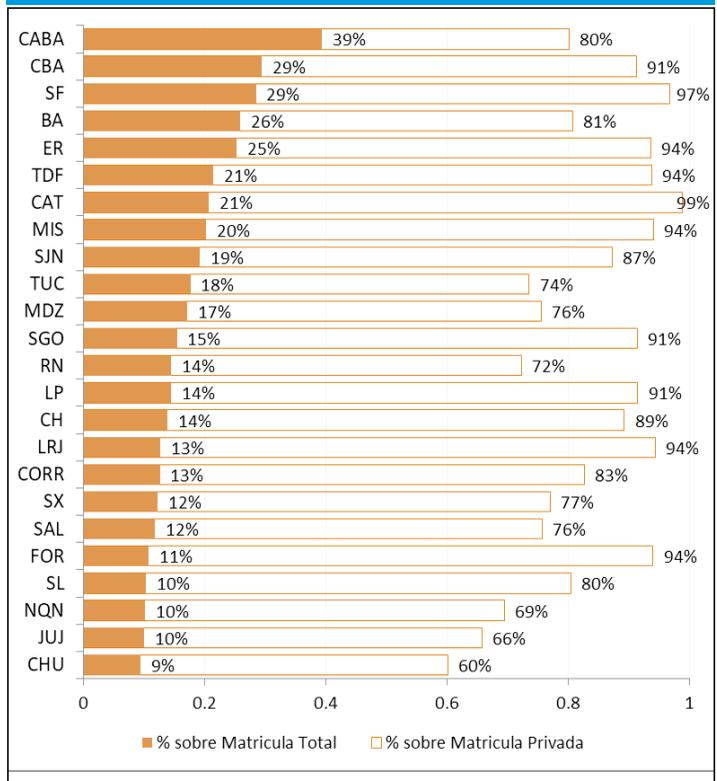
*Economista de FIEL.

En el pasado mes de marzo, el Ministerio de Capital Humano lanzó el Programa de Asistencia “Vouchers Educativos”, que tiene como objetivo brindar apoyo a las familias que matriculan a sus hijos en escuelas privadas con financiamiento estatal, facilitando el pago parcial de los aranceles para mantener la asistencia de los estudiantes en dichas instituciones. Un programa tan específico para esta población es relativamente novedoso para nuestro país, si bien el nombre del programa es confuso respecto al concepto de vouchers, a lo que en la literatura se refiere como tal. El objetivo de esta nota es analizar el alcance del programa, revisando la población objetivo, tanto desde el lado del sistema educativo (oferta) como del de las familias (demanda), explorando la incidencia en las provincias para ver el alcance concreto de un programa de este tipo. Pero primero, para evitar más confusiones, un primer párrafo sobre lo que se entiende por un modelo de financiamiento con vouchers.

1. El modelo de financiación a la demanda

A diferencia del enfoque tradicional de financiamiento a la oferta (como el actual en nuestro país), donde el Estado es el que se hace cargo de asegurar el servicio educativo: desde construir las escuelas, equiparlas y mantenerlas, hasta de pagar los salarios de los docentes, auxiliares y no docentes, es decir se asegura que todo el que quiera (en teoría), tenga una escuela a dónde enviar a su hija/o y que le presten un servicio educativo gratuito; en la otra alternativa, propuesta por Friedman en su famoso paper de 1955: *The role of government in education*¹, el Estado sigue financiando a la educación, pero lo hace directamente a través de las familias, es decir, a la demanda, son ellas las propietarias del voucher (equivalente a un mes/año educativo) con el que tienen la libertad de decidir y elegir qué escuela es la mejor para sus hijos (ya sea en base a criterios de calidad, propuesta educativa, actividades, religión, etc.). Determinado el costo promedio por alumno (cálculo no menor), se define el valor que necesitaría cada estudiante y que recibirá cada familia y por lo tanto cada escuela por cada uno de sus alumnos matriculados, cuantos más alumnos inscriptos tenga, mayor es el financiamiento que recibe para costear sus gastos. Esto incentiva la competencia entre escuelas que, se supone, puede redundar en una mejor calidad del servicio. Por supuesto, a partir de aquí surgen alternativas varias a la hora de su implementación, y sus consecuentes puntos fuertes y débiles (Chile es el caso emblemático de Latinoamérica, Suecia y Países Bajos son otros dos casos de estudio, aunque hay otros más también). El Estado sigue manteniendo responsabilidades en la administración, en la regulación y en la definición del currículum básico, y en ciertos casos, también en la provisión del servicio.

Gráfico 1
Porcentaje de matrícula privada con subvención estatal sobre matrícula total y sobre matrícula total privada



Fuente: elaboración propia con base en Relevamientos Anuales 2022.

2. El programa específico ²

Se trata de una prestación temporaria orientada a las familias cuyos ingresos familiares no superen el equivalente a siete (7) salarios mínimos vitales y móviles (SMV) (aproximadamente, \$ 1.420.000 a marzo 2024), que envían sus hijas/os a escuelas de gestión privada con subvención estatal de al menos 75%. Cubre los niveles inicial, primario y secundario hasta los 18 años. Para mayo, junio y julio de este año, el monto máximo que percibiría una familia por cada uno de sus hijos sería de \$ 27.198³. Dicha prestación no contributiva y mensual será el equivalente al 50% del valor de la cuota programática de jornada simple de cada nivel educativo informada por cada Jurisdicción o, en su defecto, estimada por la SECRETARÍA DE EDUCACIÓN en función de casos testigo.

De acuerdo a los datos de los últimos relevamientos anuales, la población de estudiantes que asiste a escuelas privadas con subvención estatal es de 2.4 millones, el 23% de la matrícula del país. Los datos públicos disponibles sólo permiten una aproximación marginal porque no detallan el porcentaje de subsidio que recibe cada establecimiento, por lo que sólo tendremos una idea de si la escuela privada cuenta o no con subsidio estatal, pero no

1 <http://la.utexas.edu/users/hcleaver/330T/350kPEEFriedmanRoleOfGovttable.pdf>
 2 <https://www.boletinoficial.gob.ar/detalleAviso/primer/304996/20240321>

si es mayor o menor al 75%, y por lo tanto si está o no alcanzada por el beneficio. Este es el primer punto importante, las escuelas y no sólo las familias son las que tienen que cumplir con las condiciones impuestas.

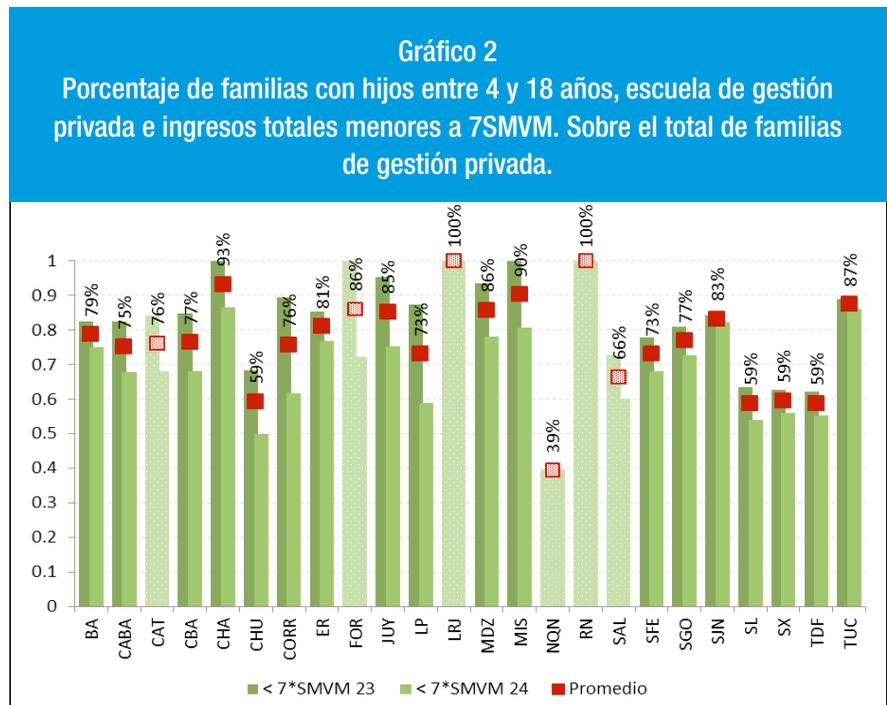
Dado que la educación obligatoria es federal, es importante revisar cual será la incidencia que tendrá este programa en cada provincia, cómo se distribuye ese 23% de matrícula potencial alcanzada. El Gráfico 1 muestra en naranja el porcentaje de matrícula alcanzada en cada jurisdicción sobre la matrícula total de cada una. La Ciudad de Buenos Aires es la que se ubica en primer lugar, porque el 39% de sus estudiantes podrían ser potencialmente receptores de este beneficio, seguida por Córdoba, Santa Fe, Buenos Aires y Entre Ríos, todas con más de un cuarto de sus estudiantes asistiendo a establecimientos de gestión privada que reciben subvenciones del Estado para el pago de salarios docentes.

Las barras transparentes muestran cuanto representa este grupo del total de la matrícula privada; en el caso de CABA este 39% de potenciales perceptores representan el 80% de la matrícula total privada. En Santa Fe, representan casi la totalidad, el 97%, en Córdoba el 91%, en Catamarca casi el 100%, es decir, en esa provincia el beneficio llegaría potencialmente a casi a todos los estudiantes del sector privado. Y con esto surge el segundo punto, que la incidencia de este programa será muy heterogénea dependiendo del tamaño del sector privado en cada provincia.

Estos datos representan la cota superior de la posible matrícula alcanzada, el máximo, porque, por un lado, estos establecimientos no necesariamente reciben más del 75% de subsidio, y por el otro, puede ser que el ingreso familiar esté por arriba del \$1.420.000, y aunque el establecimiento este alcanzado, la familia no. Además, este último condicionante implica que el ingreso demostrable, en blanco, sea menor a dicho tope; una consecuencia no deseada es que puede surgir algún incentivo a la informalidad o a una sub declaración de ingresos por parte de las familias para acceder al beneficio. A su vez, puede haber familias cuyos ingresos son inferiores al estipulado, pero que envían sus hijos a escuelas con menor subvención a la requerida y tampoco recibirían el beneficio. El cuadro 1

Cuadro 1
Condiciones para recibir el beneficio educativo

		Familias	
		Ingresos < 7 SMVM	Ingresos >= 7 SMVM
Escuelas privadas	Subsidios < 75%	No	No
	Subsidios >= 75%	SI	No



Fuente: Elaboración propia con base en la EPH. Nota: las barras claras son las provincias donde la representatividad del sector privado sobre el total para la EPH es menor al 50% del que se da en el sistema educativo.

resume las alternativas.

Para aproximar el número de familias pasibles de ser alcanzadas por el beneficio en base a sus ingresos, recurro a la Encuesta Permanente de Hogares (EPH), aprovechando que también recaba información sobre la asistencia a la escuela y el sector de gestión. Resumidamente, lo que se hizo fue identificar a las familias con hijos entre 4 y 18 años (la escolaridad obligatoria) que asisten a la escuela, teniendo en cuenta el tipo, si estatal o privada; una vez identificados los hogares se revisó el ingreso total familiar. Los últimos microdatos disponibles de la EPH son los del tercer trimestre de 2023, por lo que surgen dos posibilidades: (i) buscar el salario mínimo, vital y móvil de agosto de 2023 (el mes del medio del trimestre de referencia) y ver cuántas familias hubieran cumplido con la condición de ingresos en ese momento, o (ii) actualizar los salarios con los índices de salarios disponibles a marzo 2024 y comparar con el SMV de marzo. Para la comparación, se llevan a cabo las dos estrategias de estimación.

El Gráfico 2 muestra el porcentaje estimado de familias

3 <https://www.argentina.gob.ar/noticias/vouchers-educativos-para-la-clase-media>

que envían sus hijas/os a escuelas privadas con ingresos menores a los siete salarios mínimos estipulados por el gobierno. La barra verde oscuro es la estimación para 2023, la verde más claro es la de 2024, el punto bordó es el promedio de ambas. La mayoría de las provincias esta entre el 60% y el 90%, esto es, que entre el 60% y el 90% de las familias que envían sus hijos a escuelas privadas serían, teniendo en cuenta sus ingresos, potenciales perceptores del beneficio educativo del gobierno. A nivel país, este porcentaje es del 78%. Pero de nuevo, no todas estas familias estarían alcanzadas porque no sabemos exactamente cuál es la intersección entre los establecimientos que reciben más del 75% de subsidios y las familias con ingresos menores a siete SMV.

Es decir, a partir del criterio de los ingresos, un porcentaje muy alto de las familias que envían sus hijos a escuelas privadas, el 78%, estarían en condiciones de percibir el beneficio propuesto por el gobierno; sin embargo, no necesariamente lo hagan porque la escuela puede no cumplir la condición requerida para el establecimiento. Visto así, la propuesta tiene una segmentación clara por escue-

las, más que por familias.

Queda claro que con la información pública disponible no se puede llegar a una estimación concreta del alcance de esta política, aunque tal vez sí algunos puntos a tener en cuenta, en principio, y más allá de la afinidad de este gobierno por el modelo de los vouchers educativos, el uso de la palabra para este programa desdibuja marcadamente el concepto original. Por otro lado, si efectivamente el objetivo es reducir el traspaso de matrícula del sector privado al estatal, entonces debería primar el criterio del ingreso del hogar por sobre el del subsidio de la escuela. Y más allá de que se debería revisar si el traspaso de privado a público en recesiones y de público a privado en expansiones efectivamente se verifica, el condicionante para el beneficio basado en las

“...el condicionante para el beneficio basado en las escuelas privadas con mayor subvención estatal podría, eventualmente, acelerar el traspaso de estudiantes de escuelas privadas con menor subvención a éstas...”

escuelas privadas con mayor subvención estatal podría, eventualmente, acelerar el traspaso de estudiantes de escuelas privadas con menor subvención a éstas, promoviendo la creación de éstas últimas, que son más costosas para el Estado porque se las subvenciona vía oferta y vía demanda. ■

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.



Nacionalismo político y liberalismo económico

por Rosendo Fraga*

La derecha antipolítica occidental, de la cual Milei es una manifestación local, se caracteriza por una combinación de liberalismo económico y nacionalismo político, y el acto del 2 de abril lo ha subrayado. Reiteradamente, durante el año y medio de su campaña electoral nacional, Milei se presentó como la versión argentina de Donald Trump y Jair Bolsonaro. El posible próximo presidente de Estados Unidos enfrenta su segunda campaña electoral ratificando la convergencia que representa entre liberalismo económico y nacionalismo político. Cabe señalar que hoy la globalización está en retroceso aun en el mundo desarrollado y la economía liberal se identifica menos con el libre comercio que con la reducción del Estado. En el caso de Trump, entre sus propuestas plantea la de reducir impuestos, que es más relevante hoy en las filas liberales que la baja de aranceles. Eso hace que el liberalismo extremo estadounidense, representado por el Tea Party, mantenga un claro apoyo a la candidatura del ex presidente republicano. Además, en su viaje a la Antártida -el primero que realizó Milei tras asumir-, llevó a jóvenes libertarios, quienes pusieron en territorio antártico una bandera del Tea Party de color amarillo y con letras negras. A su vez, Trump mantiene su consigna de “America First” que es de tinte proteccionista y exalta para ello el nacionalismo norteamericano, tanto en lo interno como en lo externo. Cabe recordar que el lema del trumpismo es “Make America great again”, que el mismo Trump ha modificado para nuestro país, cambiando América por Argentina, y dejando la misma sigla (MAGA). En la Conferencia de Acción Política Conservadora, a la cual asistió el presidente argentino y donde se abrazó con el candidato republicano, el lema fue: “Aquí termina el globalismo”. Se trata de un mensaje por demás elocuente que no pareció disgustar a Milei.

Esta convergencia de liberalismo económico y nacionalismo político se refuerza con valores religiosos y culturales conservadores, como se ve en la posición tanto de Trump como de Milei en temas como el rechazo al aborto. Quizás en la interpretación del liberalismo económico argentino haya una fuerte discrepancia entre Trump y Milei. Pero no la hay si se observa al presidente argentino como manifestación local de un fenómeno global, que se ha desarrollado en el último lustro con intensidad en Estados Unidos y Brasil. En Jair Bolsonaro, quien tendrá buenos resultados en la elección de medio mandato de octubre en Brasil y ha empezado a impulsar a su esposa Michelle como eventual candidata presidencial para 2026 si él no pudiera presentarse, la combinación de liberalismo económico y nacionalismo es una característica fundamental. Su gobierno tuvo el apoyo y la simpatía de los mercados. Al mismo tiempo, sus militantes usan la camiseta de la selección de fútbol brasileña, que lleva los colores de la bandera nacional. Es una coincidencia muy clara con Trump. El apoyo evangélico es fundamental en la coalición electoral del ex presidente brasileño y ello implica la adhesión también a los valores culturales y religiosos conservadores.

La visión religiosa de la política está presente en Trump -aunque cínicamente-, que ha usado en repetidas oportunidades la Biblia como referencia. También lo está en Bolsonaro y en Milei, con su particular relación con la religión judía. El apoyo de los tres a la causa de Israel contra Hamas es coincidente. El candidato republicano -que en su presidencia dispuso trasladar la embajada estadounidense en Israel de Tel-Aviv a Jerusalén- en los últimos días ha criticado el “abandono” de Biden a la causa israelí contra Hamas. Lo mismo ha hecho Jair Bolsonaro, que cuando fue presidente y visitó Israel se sumergió en las aguas del Jordán: ahora ciento ocho de sus diputados han pedido el juicio político a Lula por su supuesto apoyo a la causa palestina. Milei hizo otro tanto: lloró orando frente al Muro de los Lamentos al visitar Israel y anunció el traslado de la embajada argentina en Tel-Aviv a Jerusalén. Durante su campaña electoral sostuvo que sus alianzas internacionales iban a ser Estados Unidos e Israel.

El componente liberal de la coalición mileísta lo representa él mismo, con su idea libertaria de reducir el Estado al mínimo, pero no representa el valor del nacionalismo. Ese es el aporte fundamental que realiza su vicepresidente, Victoria Villarruel. Lo que Trump y Bolsonaro representan en una misma persona, en Argentina se articula con los dos miembros de la fórmula presidencial gobernante. Desde esta perspectiva, mantener la armonía entre ambos no sólo es una conveniencia para la gobernabilidad, sino también una composición ideológica fundamental para articular su coalición. El 48° aniversario del último golpe militar los mostró a ambos en una narrativa coincidente, al cuestionar la representada por las organizaciones de derechos humanos y la izquierda, responsabilizando exclusivamente a las Fuerzas Armadas por la violencia de los setenta, y asumiendo en cambio la versión de la “memoria completa” que ubica al accionar terrorista inicial como causa de la respuesta militar posterior. La causa Malvinas es cara al nacionalismo argentino y en cambio es débil en el liberalismo. Nuevamente, el 2 de abril Villarruel representa una versión enfática de apoyo a ella. En ambos casos, el rol del extinto padre de la Vicepresidente, el teniente coronel Eduardo Villarruel, quien combatió contra las guerrillas y los ingleses en Malvinas, subraya el rol ideológico de la actual vicepresidenta.

En conclusión: como ejemplo de los valores conservadores, Milei y Villarruel coincidieron en impulsar el reemplazo del salón que conmemora a las mujeres en la Casa de Gobierno por el de los próceres; también coinciden en la visión religiosa de la política: el presidente con su relación con el judaísmo y la vicepresidenta en su adhesión al catolicismo, coincidiendo también en su posición contraria al aborto; Milei y Villarruel no sólo son una versión local del fenómeno global de la antipolítica, sino también la combinación de liberalismo económico y nacionalismo político que la caracteriza; por último, es así como las diferencias entre ambos enriquecen al oficialismo, pero su profundización es una clara complicación para la gobernabilidad. ■

*Director del Centro de Estudios Unión para la Nueva Mayoría

Conflicto de Milei con los líderes de la región

por Rosendo Fraga*



La relación del presidente argentino con sus colegas de la región entró en crisis en la segunda quincena de marzo. Con el presidente colombiano Gustavo Petro, el proceso de distanciamiento ya se dio en el mes de febrero. El presidente argentino había calificado públicamente a su colega colombiano de “terrorista asesino”. Sin rectificación por parte de Milei, Petro retiró a su embajador en Argentina. El pasado del presidente colombiano registra su pasaje por grupos guerrilleros como el M-19, que después se disolvió y se volcó a la política. A quienes siguen los movimientos de Milei en el campo internacional, la calificación que usó respecto a Petro puede parecer sorprendente e incluso fuera del lenguaje normal de la diplomacia. Pero, en alguna medida, se trata de un presidente “hiperactivo” en las redes sociales que no sólo está trasladando su lenguaje a la acción política, sino que incluso empieza a influir en sus expresiones en el campo diplomático. La idea de que Petro es un “comunista” con pasado

terrorista no es una impronta circunstancial de Milei: es consecuencia de su visión político-ideológica. En los últimos días de marzo, Milei volvió a reiterar este tipo de ataques contra Petro, que estuvo cerca de romper las relaciones diplomáticas, un hecho sin precedentes entre los dos países que, ayudados por su falta de frontera común en América del Sur, carecieron de los conflictos que han tenido otros países limítrofes. Aun la canciller argentina, Diana Mondino, que suele atenuar las declaraciones de Milei, eludió la calificación de “asesino”, pero mantuvo la de “ex terrorista”. Pero en los últimos días de marzo, las partes acordaron evitar la escalada del conflicto y el embajador colombiano en Buenos Aires volvió a su destino.

Al mismo tiempo se desataba un conflicto diplomático entre Argentina y México, al calificar Milei de “ignorante” al presidente de este país, Andrés López Obrador. La reacción del presidente argentino se debió a

*Director del Centro de Estudios Unión para la Nueva Mayoría

que su par mexicano, que enfrenta una elección presidencial el próximo 2 de julio, dijo no entender cómo el pueblo argentino había votado por un hombre como Milei. La canciller mexicana propuso a su presidente no sólo retirar al embajador, sino incluso interrumpir las relaciones diplomáticas bilaterales. Pero López Obrador decidió evitar que el conflicto escale, en una actitud coincidente con la de Petro. Su argumento explícito fue evitar que la irrupción de un presidente como Milei en el ámbito regional proyecte una imagen de división, conflicto y antagonismo en una región que, pese a sus diferencias, ha logrado contener sus conflictos, como las diferencias por el proceso electoral venezolano, el conflicto de soberanía en Esequibo entre Guyana y Venezuela, o la crisis humanitaria de Haití, frente a la cual la región parece haberse desentendido. Pero para López Obrador, su prioridad de política exterior es su relación con Washington, que ha incorporado una visión norteamericana a su política exterior y sus intereses geopolíticos, por lo cual los tres países que firmaron el acuerdo del NAFTA en los años noventa -hoy denominado CAFTA- integran una misma región (Canadá, Estados Unidos y México). López Obrador quiso evitar que pudiera interpretarse que Milei representa la alianza con Estados Unidos en América Latina y México el antagonismo. Para ello decidió evitar que este conflicto diplomático derivara a la campaña electoral que su candidata, Claudia Sheinbaum, tiene ganada en los hechos por la amplia diferencia que mantiene respecto a la principal candidata de la oposición.

Simultáneamente, Lula pareciera mantenerse ajeno a estas controversias, recibiendo la visita de Emmanuel Macron. Cuando Milei asumió el pasado 10 de diciembre, había calificado al presidente brasileño de “comunista”, un apelativo que suelen usar tanto Trump como Bolsonaro respecto a sus adversarios políticos internos y externos. Al mismo tiempo, invitaba al ex presidente Jair Bolsonaro a que asistiera a su ceremonia de asunción, asumiendo que ello iba a impedir la presencia del actual presidente brasileño. Las relaciones entre Lula y Milei han sido frías, pero el presidente brasileño parece dispuesto a eludir una escalada de conflicto. La visita de Macron tuvo tres objetivos. Por un lado, la política medioambiental y su aplicación al Amazonas, que Francia quiere mantener como una reserva mundial al margen de cualquier explotación económica. Esta situación no sólo es rechazada por Lula, sino también por su antecesor, y podría decirse que es una tradición de Brasil: defender que el Amazonas es un ámbito de pleno ejercicio de la soberanía brasileña. Macron buscó atenuar este conflicto. En segundo término, buscó subrayar la alianza estratégica entre Brasilia y París. Los dos países tienen un acuerdo para la construcción de submarinos, para la cual se ha construido un astillero en proximidades de Río de Janeiro que ya tiene avanzada la construcción del tercer submarino del tipo

Scorpene. Se trata de tres submarinos convencionales pero modernos. El cuarto sumergible es a propulsión nuclear y ello permitiría a Brasil entrar en calidad de actor global en el ámbito estratégico militar. El punto que se vincula con la Argentina es la definición de Macron de que el tratado Unión Europea-Mercosur ha dejado de ser útil tal como fue negociado a fines de la década anterior. Esto no generó un rechazo del presidente brasileño. Lula siguió desde la Amazonia y Río de Janeiro las alternativas de los conflictos entre sus colegas de la región. Cabe señalar que paralelamente se han deteriorado las relaciones del presidente de Venezuela, Nicolás Maduro, con sus colegas de Brasil y Colombia, que han rechazado la manipulación de las candidaturas opositoras realizadas por el venezolano, posición compartida por López Obrador, aunque menos explícitamente, y desde ya por Milei.

El presidente argentino se ha instalado como el líder de una corriente de centroderecha o simplemente de derecha, alineada con Estados Unidos en la región. Ar-

gentina es el cuarto país en población de América Latina detrás de Brasil, México y Colombia. La relación de Milei con ellos (Lula, López Obrador y Petro) no es buena, y los hechos lo comprueban y manifiestan. El lenguaje que introduce Milei en la diplomacia, proveniente de las redes sociales, ha sido el desencadenante de conflictos con ape-

laciones a sus colegas de “comunista”, “terrorista” y “asesino” que les ha prodigado. Es algo que Milei no va a modificar -a lo sumo podrá moderar-, porque deriva de su personalidad, que es lo más difícil de cambiar en los líderes políticos. Es claro que el presidente argentino seguirá manteniendo una postura ambigua respecto a la Administración Biden, con la cual coincide en su agenda internacional en conflictos como Ucrania, Gaza y Taiwán, pero que difiere en su ideología política, como lo pone de manifiesto su apoyo abierto a la candidatura de Donald Trump. Para el presidente argentino, que gane uno u otro candidato en Estados Unidos representan escenarios muy distintos en los próximos años. Para la región, también lo que suceda electoralmente en Brasil será importante. Si en la elección de medio mandato que tiene lugar en octubre se imponen los candidatos de Jair Bolsonaro a nivel municipal, eso comenzará a plantear que su candidatura presidencial no es imposible para 2026 con su esposa Michelle como candidata alternativa si la prohibición judicial a presentarse siguiera vigente para el ex presidente.

En conclusión: la relación de Milei con los presidentes de la región entró en crisis en los últimos días de marzo, con conflictos abiertos con Petro y López Obrador, y subyacentes con Lula. Al mismo tiempo, Lula recibía en Brasil al presidente francés, siguiendo con atención el duelo entre los presidentes de la región, pero avanzando en un liderazgo de hecho en cuanto a la negociación UE-Mercosur. ■

"...la relación de Milei con los presidentes de la región entró en crisis en los últimos días de marzo..."

Argentina: Indicadores Económicos Seleccionados Abril 2024

ARGENTINA							
CUENTAS NACIONALES	UNIDAD	FUENTE	2023	I TRIM 23	II TRIM 23	III TRIM 23	IVTRIM 23
PBI	Precios constantes, variación % anual	INDEC	-1,6	1,4	-5,0	-0,8	-1,4
Inversión interna bruta	Precios constantes, variación % anual	INDEC	-1,9	-0,3	-1,6	1,0	-6,8
Exportaciones	Precios constantes, variación % anual	INDEC	-6,7	-4,1	-11,2	-4,7	-6,3
Importaciones	Precios constantes, variación % anual	INDEC	2,2	5,1	3,1	2,1	-1,8
Consumo total	Precios constantes, variación % anual	INDEC	1,1	4,6	1,1	0,5	-1,8
ACTIVIDAD ECONÓMICA	UNIDAD	FUENTE	2023*	NOV 23	DIC 23	ENE 24	FEB 24
Actividad económica (EMAE 2004=100)	Variación % anual	INDEC	-1,6	-0,9	-4,5	-4,3	na
Producción industrial (IPI Manufacturero Base 2004=100)	Variación % anual	INDEC	-1,8	-4,8	-12,8	-12,4	na
Construcción (ISAC Base 2004=100)	Variación % anual	INDEC	-3,0	-2,1	-12,2	-21,7	na
Ventas en supermercados (constantes)	Variación % anual	INDEC	0,9	-1,7	-6,6	-13,8	na
Centros de compras (constantes)	Variación % anual	INDEC	15,5	18,3	1,3	-20,4	na
Servicios públicos (ISSP Base 2004=100)	Variación % anual	INDEC	3,4	3,1	1,1	na	na
Producción industrial (IPI Base 1993=100)	Variación % anual	FIEL	-1,2	-0,1	-5,5	-6,0	-7,1
Alimentos y bebidas	Variación % anual	FIEL	-2,0	-4,0	-5,1	-4,5	-2,0
Cigarrillos	Variación % anual	FIEL	-1,5	-3,5	-24,6	11,0	-0,4
Insumos textiles	Variación % anual	FIEL	0,3	0,6	0,8	-2,7	-3,7
Pasta y papel	Variación % anual	FIEL	3,0	3,3	3,7	-0,7	-1,9
Combustible	Variación % anual	FIEL	6,1	9,1	1,4	0,8	-0,0
Químicos y plásticos	Variación % anual	FIEL	-8,6	6,9	-1,1	-3,0	0,3
Minerales no metálicos	Variación % anual	FIEL	9,9	-6,9	-0,4	-13,0	-33,4
Siderurgia	Variación % anual	FIEL	-0,1	-7,0	-20,2	-8,2	-3,8
Metalmeccánica	Variación % anual	FIEL	-9,9	-9,8	-18,0	-18,5	-15,0
Automóviles	Variación % anual	FIEL	13,5	6,1	-0,5	-16,4	-19,0
Bienes de consumo no durable	Variación % anual	FIEL	-0,0	-3,9	-7,8	-2,4	-1,7
Bienes de consumo durable	Variación % anual	FIEL	-3,8	-4,3	-16,6	-17,2	-16,6
Bienes de uso intermedio	Variación % anual	FIEL	-0,3	4,1	-1,2	-4,1	-5,5
Bienes de capital	Variación % anual	FIEL	3,1	0,3	-0,5	-19,3	-16,8
ARGENTINA							
PRECIOS Y SALARIOS	UNIDAD	FUENTE	2023	NOV 23	DIC 23	ENE 24	FEB 24
IPC Nacional (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	211,4	12,8	25,5	20,6	13,2
Alimentos y bebidas no alcohólicas	% var. Anual y mensual	INDEC	251,3	15,7	29,7	20,4	11,9
Bebidas alcohólicas y tabaco	% var. Anual y mensual	INDEC	180,0	11,8	20,2	21	17,7
Prendas de vestir y calzado	% var. Anual y mensual	INDEC	169,4	10	17,2	11,9	7,2
Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles	% var. Anual y mensual	INDEC	149,0	7,1	13,8	14	20,2
Equipamiento y mantenimiento del hogar	% var. Anual y mensual	INDEC	231,7	12,4	30,7	22,3	10,3
Salud	% var. Anual y mensual	INDEC	227,7	15,9	32,6	20,5	13,6
Transporte	% var. Anual y mensual	INDEC	187,7	10,4	31,7	26,3	21,6
Comunicación	% var. Anual y mensual	INDEC	186,4	15,2	15,6	25,1	24,7
Recreación y cultura	% var. Anual y mensual	INDEC	218,2	13,2	20,2	24	8,6
Educación	% var. Anual y mensual	INDEC	141,7	8,3	6,2	0,9	9,9
Restaurantes y hoteles	% var. Anual y mensual	INDEC	219,1	12	21,6	19,4	11,2
Otros bienes y servicios	% var. Anual y mensual	INDEC	204,4	11,5	32,7	44,4	16,6
IPC Región GBA (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	210,1	12,9	25,1	19,6	15
IPC Región Pampeada (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	212,8	13	25,7	21,2	11,9
IPC Región Noreste (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	219,5	12,8	28,4	19,5	10,9
IPC Región Noroeste (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	212,5	11,8	25,2	21,7	11,7
IPC Región Cuyo (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	207,2	12,8	25,8	22,3	13,5
IPC Región Patagónica (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	207,7	12	24,3	24,2	11,3
Salarios - IVS (INDEC)	% var. Anual y mensual	INDEC	2.277,8	7743,8	8595,56	10314,7	11496,92
Salario mínimo	Pesos. Fin de período	FIEL	26.397	132.000	146.000	156.000	180.000
PRECIOS	UNIDAD	FUENTE	2023	NOV 23	DIC 23	ENE 23	FEB 24
Precios mayoristas (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	276,4	11,1	54,0	18,0	10,2
Precios mayoristas (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	274,5	11,5	53,2	16,6	8,9
Productos nacionales (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	261,0	11,6	50,3	18,0	9,6
Primarios (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	231,3	9,7	43,6	19,8	6,7
Manufacturas y energía eléctrica (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	272,9	12,4	52,8	17,4	10,6
Productos importados (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	432,2	10,8	80,8	5,0	2,6
COSTOS DE LA CONSTRUCCIÓN	UNIDAD	FUENTE	2023	NOV 23	DIC 23	ENE 23	FEB 23
Índice de Costo de la Construcción (ICC)	% var. Anual y mensual	INDEC	251,5	11,3	30,1	15,5	6,4
Materiales	% var. Anual y mensual	INDEC	326,0	12,8	48,3	13,2	6,3
Mano de obra	% var. Anual y mensual	INDEC	183,0	9,7	9,9	19,3	1,9
Gastos generales	% var. Anual y mensual	INDEC	216,7	9,9	21,3	15,2	26,9

ARGENTINA							
TIPO DE CAMBIO	UNIDAD	FUENTE	2023	DIC 23	ENE 23	FEB 24	MAR 24
Tipo de cambio nominal	Pesos por dólar, promedio	Banco Nación	308,0	671,8	837,8	853,8	869,1
Tipo de cambio bilateral real, USA	Índice base 1997=100	FIEL	106,7	138,5	144,2	123,6	114,8
Tipo de cambio multilateral real	Índice base 17/12/2015=100	BCRA	96,9	132,0	130,5	111,5	103,7
Tipo de Cambio Efectivo (Exportación - Maíz)	Pesos por dólar, promedio	FIEL	325,2	658,8	762,9	766,6	759,8
Tipo de Cambio Efectivo (Exportación - Soja)	Pesos por dólar, promedio	FIEL	250,0	520,0	601,3	604,3	598,9
MERCADO LABORAL	UNIDAD	FUENTE	2022	I 23	II 23	III 23	IV 23
Empleo Urbano 31 Aglomerados	miles de personas	INDEC	12.890	13.191	13.108	13.396	13.518
Desocupación	% de la PEA	INDEC	7,0	6,9	6,2	5,7	5,7
			2022	SEP 23	OCT 23	NOV 22	DIC 23
Asalariados públicos	Miles de trabajadores	MTSS	3.363	3.490,0	3.495,0	3.502,0	3.528
Salario privado (mediana)	Pesos	MTSS	126.279	342.258,0	365.396	404.609	651.242
COMERCIO EXTERIOR	UNIDAD	FUENTE	2023	NOV 23	DIC 23	ENE 24	FEB 24
Exportaciones de bienes	Millones de US\$	INDEC	66.787	4.923	5.723	5.398	5.531
• Export.de bienes primarios	Millones de US\$	INDEC	14.430,0	689,0	1.040,0	1.627,0	1.442,0
• Exportación de manufacturas agropecuarias	Millones de US\$	INDEC	23.823,0	1.757,0	1.781,0	1.868,0	3.816,0
• Exportación de manufacturas industriales	Millones de US\$	INDEC	20.656,0	1.746,0	1.766,0	1.227,0	1.413,0
• Export. de combustibles y energía	Millones de US\$	INDEC	7.878,0	680,0	686,0	677,0	718,0
Precios de las exportaciones	Variación interanual %	INDEC	-7,9	-12,2	-7,9	-3,6	-6,8
Volumen de exportaciones	Variación interanual %	INDEC	-6,6	-22,1	-6,6	8,9	13,5
Importaciones de bienes	Millones de US\$	INDEC	73.715,0	5.487,0	4.255,0	4.601,0	4.093,0
• Imp. de bienes de capital	Millones de US\$	INDEC	11.051,0	852,0	584,0	776,0	584,0
• Imp. de bienes intermedios	Millones de US\$	INDEC	28.496,0	2.154,0	1.786,0	1.765,0	1.786,0
• Imp. de combustibles	Millones de US\$	INDEC	7.925,0	399,0	315,0	287,0	315,0
• Imp. de piezas y accesorios	Millones de US\$	INDEC	15.968,0	1.313,0	903,0	1.018,0	903,0
• Imp. de bienes de consumo	Millones de US\$	INDEC	7.940,0	666,0	511,0	548,0	511,0
• Imp. de vehículos automotores	Millones de US\$	INDEC	1.851,0	61,0	119,0	186,0	119,0
• Resto de importaciones	Millones de US\$	INDEC	489,0	43,0	38,0	22,0	38,0
Precios de las importaciones	Variación interanual %	INDEC	0,9	-2,0	0,9	3,8	-6,4
Volumen de las importaciones	Variación interanual %	INDEC	-16,3	-2,9	-16,3	-29,7	-13,2
Saldo del balance comercial	Millones de US\$	INDEC	-6.928,0	-615,0	1.018,0	797,0	1.438,0

ARGENTINA							
BALANCE DE PAGOS	UNIDAD	FUENTE	2023*	I TRIM 23	II TRIM 23	III TRIM 23	IV TRIM 23
Cuenta corriente	Millones de US\$	Minist. Economía	-1,1	-5.380	-6.743	-5.952	-3.420
• Balance de mercancías	Millones de US\$	Minist. Economía	-0,2	-353	-2.025	-1.373	815
• Balance de servicios	Millones de US\$	Minist. Economía	-0,3	-2.289	-1.637	-1.618	-734
• Balance de rentas	Millones de US\$	Minist. Economía	-0,8	-3.249	-3.647	-3.428	-3.929
• Transferencias corrientes	Millones de US\$	Minist. Economía	0,1	512	567	467	428
Balance de cuenta capital	Millones de US\$	Minist. Economía	0,01	25,0	40,7	37	39
Balance de cuenta financiera	Millones de US\$	Minist. Economía	-1,4	-7.143,5	-7.422,1	-7.062	-4.426
Errores y Omisiones	Millones de US\$	Minist. Economía	-0,2	-1.789,0	-720,2	-1.147,7	-1.044,3
SISTEMA FINANCIERO	UNIDAD	FUENTE	2023	DIC 23	ENE 24	FEB 24	MAR 24
Tasa Adelantos Cuenta Corriente	% nominal anual, fin de período	BCRA	96,0	105,0	102,7	104,8	83,8
Tasa Call Money (Pesos)	% nominal anual, fin de período	BCRA	86,3	101,6	94,7	99,8	78,0
Tasa Plazo Fijo (Pesos, 30 ds.)	% nominal anual, fin de período	BCRA	95,9	107,5	106,0	107,6	70,7
Tasa Plazo Fijo Badlar (Bancos Privados)	% nominal anual, fin de período	BCRA	95,8	109,8	109,7	108,9	71,2
Riesgo país	Índice, fin de período	JPMorgan	2.227	1.906	1.950	1.705	1.430
Índice Merval	Índice base 1986=100, fin de período	BCBA	462.590	930.420	1.260.563	1.014.712	1.213.485
Total depósitos del sector privado	Millones de pesos, fin de período	BCRA	27.745.123	48.830.013	53.921.912	55.900.521	56.876.259
Total préstamos al sector privado	Millones de pesos, fin de período	BCRA	11.447.944	18.562.644	20.151.748	21.786.764	22.805.531
Base monetaria	Millones de pesos, fin de período	BCRA	6.241.308	9.226.815	10.923.532	10.541.474	11.319.773
M2 (total sectores)	Millones de pesos, fin de período	BCRA	17.816.332	33.436.638	36.729.061	37.064.369	35.177.300
Reservas líquidas del Banco Central	Millones de dólares, fin de período	BCRA	30.885	22.763	27.642	26.690	28.025
Stock LELIQ	Millones de pesos, fin de período	BCRA	10.791.848	1.636.551	5.150	3.000	-

ARGENTINA							
SITUACIÓN FISCAL	UNIDAD	FUENTE	2023	NOV 23	DIC 23	ENE 24	FEB 24
Recaudación tributaria nacional	Millones de pesos	Minist. Economía	42.981.822	4.679.610	5.922.687	7.699.887	7.249.314
Recaudación tributaria DGI	Millones de pesos	Minist. Economía	30.806.867	3.416.957	4.236.005	5.064.288	5.200.435
• Impuesto al valor agregado	Millones de pesos	Minist. Economía	14.791.510	1.665.240	2.079.428	2.850.797	2.673.178
• Impuesto a las ganancias	Millones de pesos	Minist. Economía	8.782.659	915.880	1.046.363	1.021.903	1.092.286
• Impuesto a los débitos y créditos bancarios	Millones de pesos	Minist. Economía	3.146.166	382.566	427.270	463.278	571.061
• Impuesto a los combustibles	Millones de pesos	Minist. Economía	526.431	39.675	61.502	46.121	50.503
• Impuestos internos	Millones de pesos	Minist. Economía	1.013.267	117.224	147.793	171.216	154.801
• Otros impuestos	Millones de pesos	Minist. Economía	2.546.833	296.372	473.649	510.972	658.606
Recaudación tributaria DGA	Millones de pesos	Minist. Economía	2.888.467	243.781	595.782	969.839	500.010
• Aranceles a las importaciones	Millones de pesos	Minist. Economía	1.343.738	142.408	182.889	324.671	219.430
• Derechos de exportación	Millones de pesos	Minist. Economía	1.544.729	101.374	412.893	645.168	280.581
Recaudación de segur. social	Millones de pesos	Minist. Economía	9.286.490	1.018.871	1.090.900	1.665.760	1.548.869
Ingresos no tributarios	Millones de pesos	Minist. Economía	3.694.851	719.584	478.537	982.266	491.129
Gasto primario	Millones de pesos	Minist. Economía	51.841.658	5.651.504	8.146.449	6.427.412	6.594.059
• Seguridad social	Millones de pesos	Minist. Economía	9.619.766	1.059.420	1.169.987	1.731.460	1.581.965
• Bienes y servicios y otros gastos	Millones de pesos	Minist. Economía	2.608.827	237.124	303.253	361.611	367.467
• Salarios	Millones de pesos	Minist. Economía	5.037.827	542.297	1.017.616	691.168	779.833
• Transferencias corrientes	Millones de pesos	Minist. Economía	27.676.945	3.170.676	4.269.722	3.642.180	3.764.587
• Gastos de capital	Millones de pesos	Minist. Economía	3.603.869	419.851	453.662	132.771	136.251
Resultado fiscal primario, SPNF	Millones de pesos	Minist. Economía	-5.164.636	-210.484	-1.991.316	2.010.746	1.232.524
Pago de intereses	Millones de pesos	Minist. Economía	6.183.916	544.472	3.339.121	1.492.338	894.412
Resultado fiscal global, SPNF	Millones de pesos	Minist. Economía	-11.348.552	-754.956	-5.330.437	518.408	338.112
DEUDA PÚBLICA	UNIDAD	FUENTE	2022	IV TRIM 22	I TRIM 23	II TRIM 23	III TRIM 23
Deuda pública total nacional	Millones de US\$	Minist. Economía	394.167	395.848	394.167	401.433	404.579
Deuda pública externa, Sector Público Nacional	Millones de US\$	Minist. Economía	144.680	142.531	144.680	139.128	140.863

CONTEXTO INTERNACIONAL							
MERC. FINAN. INTERNAC.	UNIDAD	FUENTE	2023	DIC 23	ENE 24	FEB 24	MAR 24
Fed Fund Rate	%	Federal Reserve	5,03	5,33	5,33	5,33	5,33
US Treasury Bill (10 años)	%	Federal Reserve	3,96	3,88	3,99	4,25	4,24
LIBOR 180 días	%	IMF	5,40	5,59	5,58	5,60	5,56
Dow Jones (Industrial)	Índice	Dow Jones	34.123	37.715	38.150	38.996	39.760
Índice Bovespa	Índice	Bolsa de Brasil	114.257	132.697	127.752	129.020	127.691
Índice IPC	Índice	Bolsa de México	53.264	56.980	57.373	55.414	57.369
Índice IPSA	Índice	Bolsa de Chile	5.680	6.185	5.977	6.467	6.597
Índice Taiwan Weighted	Índice	Bolsa de Taiwan	16.322	17.931	17.890	18.967	20.126
Índice Hang Seng	Índice	Bolsa de Hong Kong	19.066	17.047	15.485	16.511	16.618
Índice SET	Índice	Bolsa de Tailandia	1.532	1.416	1.365	1.371	1.377
Índice KLSE Composite	Índice	Bolsa de Malasia	1.439	1.455	1.513	1.551	1.538
Índice Seoul Composite	Índice	Bolsa de Corea	2.498	2.655	2.497	2.642	2.757
Índice Straits Times	Índice	Bolsa de Singapur	3.220	3.240	3.153	3.142	3.233
Índice Nikkei 225	Índice	Bolsa de Japón	30.637	33.464	36.287	39.166	40.398

CONTEXTO INTERNACIONAL							
ESTADOS UNIDOS	UNIDAD	FUENTE	2023	I TRIM 23	II TRIM 23	III TRIM 23	IV TRIM 23
PBI	Real, variación % anual	BEA	2,5	1,3	1,8	3,4	4,4
PBI	Miles de millones de US\$ corrientes	BEA	27.360,9	26.813,6	27.063,0	27.610,1	27.957,0
Inversión	% PBI corriente	BEA	21,3	21,1	21,3	21,4	21,5
Exportaciones	% PBI corriente	BEA	10,8	11,4	10,9	11,0	10,9
Inflación minorista, promedio anual	%	BLS	4,1	7,7	6,7	5,4	4,4
Inflación mayorista, prom. anual	%	BLS	-3,3	13,4	7,0	0,9	-2,5
Cta. corriente de balance de pagos	Miles de Mill. de US\$	BEA	-818,8	-214,5	-216,8	-200,3	-194,8
Tipo de cambio	USD / Euro	Federal Reserve	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
BRASIL	UNIDAD	FUENTE	2023	I TRIM 23	II TRIM 23	III TRIM 23	IV TRIM 23
PBI	Real, variación % anual	BCB	2,9	4,0	3,4	2,0	2,0
PBI	Miles de millones de US\$ corrientes	BCB	2.176,8	1.989,0	2.184,2	2.246,6	2.287,4
Inversión	% PBI corriente	BCB	16,5	17,1	16,4	16,6	16,1
Exportaciones	% PBI corriente	BCB	18,1	18,1	18,8	18,1	17,5
Inflación minorista, promedio anual	%	BCB	4,6	5,3	3,8	4,6	4,7
Inflación mayorista, prom. anual	%	BCB	-3,4	1,9	-4,5	-7,0	-3,7
Cta. corriente de balance de pagos	Millones de US\$	BCB	-28,6	-12,6	0,0	-7,4	-8,5
Tipo de cambio	Reales por dólar	BCB	5,0	5,2	5,0	4,9	5,0

CONTEXTO INTERNACIONAL

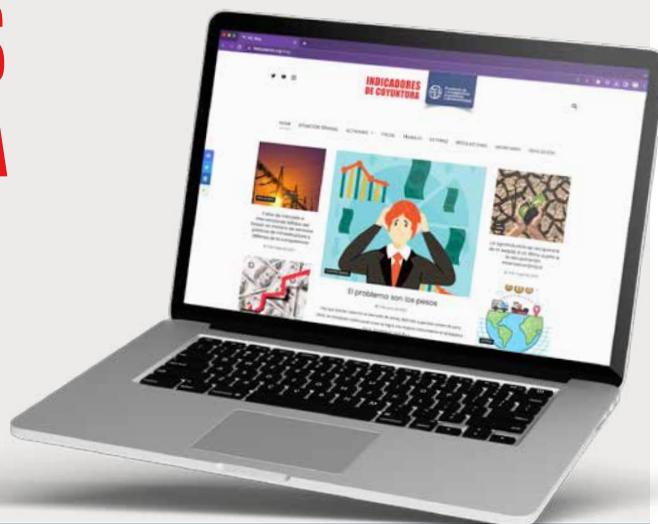
CHILE	UNIDAD	FUENTE	2023	I TRIM 23	II TRIM 23	III TRIM 23	IV TRIM 23
PBI	Real, variación % anual	BCCh	0,2	0,3	-0,4	0,6	0,4
PBI	Miles de millones de US\$ corrientes	BCCh	335,9	346,1	343,8	321,1	332,6
Inversión	% PBI corriente	BCCh	23,8	23,7	23,3	24,5	23,9
Exportaciones	% PBI corriente	BCCh	31,1	33,1	29,3	30,7	31,3
Inflación minorista, promedio anual	%	BCCh	7,6	12,5	11,7	9,7	7,6
Inflación mayorista, prom. anual	%	BCCh	-4,5	12,7	5,1	-0,9	-4,5
Cta. corriente de balance de pagos	Millones de US\$	BCCh	-11,9	0,5	-3,5	-5,3	-3,7
Tipo de cambio	Pesos por dólar	BCCh	839,8	811,4	800,8	851,2	895,9
URUGUAY	UNIDAD	FUENTE	2023	I TRIM 23	II TRIM 23	III TRIM 23	IV TRIM 23
PBI	Real, variación % anual	BCU	0,4	1,9	-2,1	-0,2	2,0
PBI	Miles de millones de US\$ corrientes	BCU	77,2	74,8	77,7	77,0	79,3
Inversión	% PBI corriente	BCU	17,4	16,4	18,6	16,3	18,3
Exportaciones	% PBI corriente	BCU	29,5	30,6	28,6	29,4	29,3
Inflación minorista, promedio anual	%	BCU	5,9	7,6	6,9	4,3	4,8
Inflación mayorista, prom. anual	%	BCU	-7,5	-5,3	-8,3	-12,3	-3,7
Cta. corriente de balance de pagos	Millones de US\$	BCU	-2,8	-0,6	-0,8	-0,9	-0,5
Tipo de cambio	Pesos por dólar	BCU	38,8	39,2	38,6	38,0	39,5
PRECIOS COMMODITIES	UNIDAD	FUENTE	2023	DIC 23	ENE 24	FEB 24	MAR 24
Soja	USD por ton.metr. (FOB Golfo de México)	MinAGRI	555	520	485	459	461
Trigo	USD por ton.metr. (FOB Golfo de México)	MinAGRI	328	291	284	279	282
Maíz	USD por ton.metr. (FOB Golfo de México)	MinAGRI	254	213	205	193	194
Aceite de Soja	USD por ton.metr. (Rotterdam)	MinAGRI	996	1.078	943	900	958
Aceite de Girasol	USD por ton.metr. (FOB Ptos. Argentina)	MinAGRI	950	869	835	822	838
Café	US centavos por libra	ICO	140	138	148	153	166
Petroleo (WTI)	USD por barril, precio FOB.	EIA - DOE	78	72	74	77	8.769
Aluminio	(FOB Malasia/Singapore)	LME spot	2.218	2.382	2.232	2.207	2.311
Cobre	USD por ton.metr.	LME spot	8.409	8.580	8.513	8.475	8.835
Níquel	USD por ton.metr.	LME spot	16.578	16.570	16.070	17.435	16.740
Zinc	USD por ton.metr.	LME spot	2.392	2.654	2.552	2.382	2.434
Oro	USD por onza	NY spot	2.027	2.062	2.048	2.046	2.233
PROYECCIONES ECONÓMICAS	PERIODO	FIEL MACROECONOMIC FORECASTS (FMF)					
PBI real	2024, var % anual	-4,5					
IBIF real	2024, var % anual	-24					
Tipo de Cambio (\$/USD)	Dic. 2024 (promedio)	1200					
IPC	2024 var % diciembre-diciembre	165					

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

 @Fundacion_FIEL