

# INDICADORES DE COYUNTURA

N°670 - DICIEMBRE 2024

- **Confiscación y discriminación en tiempos modernos.** S. Urbiztondo
- **Equilibrio fiscal: nación y provincias en perspectiva.** I. Guardarucci
- **La importancia de una adecuada gobernanza global para un mundo en crisis.** M. Cristini y G. Bermudez
- **¿Qué pasa con el empleo?** N. Susmel

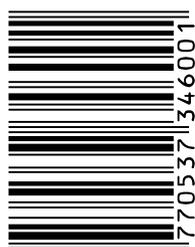
## ¿Qué hacer ante un shock externo negativo?



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



ISSN 0537-3468



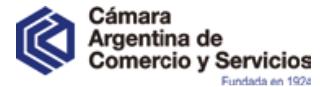
9177053713460011

# Patrocinantes FIEL

---



**ADEBA**  
Asociación de Bancos Argentinos



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

## SITUACIÓN GENERAL



**4** ¿Qué hacer ante un shock externo negativo?  
Daniel Artana

### 03 Editorial

Esta vez es diferente

Juan Luis Bour

### 08 Panorama Fiscal

Equilibrio fiscal: nación y provincias en perspectiva

Isidro Guardarucci

### 12 Mercado de Trabajo

¿Qué pasa con el empleo?

Nuria Susmel

### 20 Sector Externo

La Argentina se dirige hacia una economía abierta:

¿Cuáles serán sus socios y su patrón exportador?

Marcela Cristini y Guillermo Bermúdez

### 28 Síntesis Financiera

Contexto local y global, atraso cambiario y productividad

Guillermo Bermúdez

### 34 Regulaciones

Confiscación y discriminación en tiempos modernos:

La deficiente actualización de salarios de aporte previsional en el Régimen General del SIPA

Santiago Urbiztondo

### 44 Panorama Político

- Milei, entre lo internacional y lo nacional
- El impacto del triunfo de Trump

Rosendo Fraga

### 47 Anexo estadístico

Indicadores económicos seleccionados - Diciembre 2024

## NOTA ESPECIAL



**16**

La importancia de una adecuada gobernanza global para nivelar el desarrollo en un mundo en crisis

Marcela Cristini y Guillermo Bermúdez

## ACTIVIDAD INDUSTRIAL



**22**

Industria. Transitando un sendero de mejora

Guillermo Bermúdez

## PANORAMA EDUCATIVO



**40**

Desigualdad educativa:

Otra mirada a las brechas de aprendizaje dentro de las provincias

Ivana Templado

# FIEL

## Consejo Directivo

*Presidente:* Dr. Daniel A. Herrero

*Vicepresidentes:* Dr. Carlos Ormachea

Lic. María Carmen Tettamanti (en uso de licencia)

Lic. Martín Zarich

*Secretario:* Ing. Franco Livini

*Prosecretario:* Lic. Alberto L. Grimoldi

*Tesorero:* Cont. Gustavo H. Canzani

*Protesorera:* Dra. Patricia R. Galli

*Vocales:* Mariano Bó, Javier Bolzico, Rodrigo E. Catalá, Andrés Cavallari, 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, Martín Roggio, David Sekiguchi, Raúl Seoane, Juan Manuel Trejo, Alejandro Urricelqui, Martín Zarich, Federico Zorraquín.

## Consejo Consultivo

Ricardo Argarate, Miguel Arigoni, Federico Barroetaveña, Juan E. Curutchet (en uso de licencia), 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, Luis M. Ribaya, Hernán Sánchez, Gustavo Salinas, Mariana Schoua, Alejandro Stengel, Amadeo R. Vázquez, Gustavo Weiss.

## Consejo Académico

Miguel Kiguel, Ricardo López Murphy, Manuel A. Solanet, Enrique Szewach, Mario Teixeira

## Consejo Honorario

Juan Pedro Munro, Manuel Sacerdote, Ing. Víctor L. Savanti.

## 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, Nuria Susmel, Ivana Templado / **Investigadores Visitantes:** Marcelo Catena, Marcela Cristini, Mónica Panadeiros, Santos Espina Mairal. / **Asistentes Profesional Junior:** Lisandro Martín Bifano, Nicolás Peña, Karen Rivera Encinas, Iván Robles Urquiza, Leandro Ezequiel 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: info@fiel.org.ar • Web: www.fiel.org •  @Fundacion\_FIEL

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

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

## STAFF

### Director

Daniel Artana

### Coordinadora

Mónica Panadeiros

### Colaboradores

Daniel Artana

Guillermo Bermudez

Juan Luis Bour

Marcela Cristini

Isidro Guardarucci

Nuria Susmel

Ivana Templado

Santiago Urbiztondo

### Colaboradores Invitados

Rosendo Fraga

### Area Estadística

Guillermo Bermudez

Ivana Templado

### Diseño y diagramación

Verónica Mariel Rebaudi  
verorebaudi@yahoo.com.ar

## Esta vez es diferente

La frase que ilustra esta nota -que toma prestado el título del célebre trabajo de Carmen Reinhart y Kenneth Rogoff- se repite como un mantra que, paradójicamente, nos recuerda la habitual fragilidad de la economía argentina en términos de sostenibilidad del equilibrio y de una eventual reversión de las políticas públicas.

La sostenibilidad depende de haber (o no) acertado en el diagnóstico y del programa que encare los problemas que nos trajeron hasta aquí, pero también del tiempo que se requiere para hacer cambios y de los recursos que se tienen disponibles (requisitos que no son independientes el uno del otro) para alcanzar un equilibrio estable. La administración del presidente Milei tiene muy probablemente un buen diagnóstico de los problemas que enfrenta la Argentina y no caben dudas, a esta altura, de su convicción para perseverar en corregir los desequilibrios. Ello marca una diferencia significativa con cualquier administración previa, ya que no parece haber un partido político detrás que pueda hacerle cambiar el rumbo. Por lo tanto, transmite la convicción de que -al menos en este periodo de gobierno de LLA- no habrá marcha atrás en la prosecución de equilibrios macroeconómicos en materia fiscal y monetaria, y por lo tanto esta vez sí es diferente en estas materias.

Sin embargo, estos equilibrios no son lo único relevante para un programa sostenible, y otras dimensiones de política pueden dar espacio a la incertidumbre, más allá de que la Argentina tenga buena o mala suerte en aspectos no controlables, como el clima para el agro, o los shocks externos que puedan afectar el valor de las divisas, los precios de exportación o la demanda mundial. Aun con “buena suerte” desde el resto del mundo, la economía podría pasar de superávits a déficits gemelos, o apreciar su moneda a una velocidad que no permite reestructurarse a muchas empresas con “pocas espaldas” en un país con baja penetración financiera y alta informalidad, o encontrar oposición a algunas reformas que -así como no pudieron pasarse en los últimos 40 años de democracia- todavía son resistidas “por la casta”.

La cuenta corriente se puede dar vuelta con rapidez a medida que la economía se abre (basta que se abra un poco para que el cambio sea dramático, ya que la proporción de importación de bienes a PBI en 2024 no llega al 10%). O si la economía rebota más rápido de lo previsto (con lo que juega la elasticidad de importaciones a PBI), si no tenemos suerte con los precios internacionales, si las ganancias de productividad requieren mucha reestructuración y tiempo, y la baja de impuestos también. La cuenta de turismo ya está operando con rapidez, y dados los anuncios de política cambiaria, solo cabe esperar un mayor déficit que -junto con el deterioro en la cuenta de bienes- de vuelta el superávit de cuenta corriente de 2024. En cuanto a la baja de impuestos, recordemos que la suma de gravámenes que desaparecen en 2025 (impuesto PAÍS y blanqueo) más los principales impuestos distorsivos que están vigentes (derechos de exportación y transacciones financieras) representaron casi un cuarto de la recaudación tributaria y aduanera en 2024. Su eliminación requiere reemplazarlos por un aumento en la recaudación de otros tributos, a menos que se profundice la caída del gasto público. El recurso escaso es siempre el mismo: tiempo, y su correlato en términos de “paciencia”.

No es lo mismo apreciación cambiaria con déficit de cuenta corriente y escasas reservas, que esa misma situación con déficit fiscal como en Convertibilidad. Pero el equilibrio fiscal no es condición suficiente para que los agentes económicos asuman sostenibilidad del equilibrio; cualquier resfío puede derivar en una neumonía en el mercado cambiario. La “lluvia de dólares” de mayores exportaciones de energía, de la minería y del agro la necesitamos para pagar las mayores importaciones, la remesa de utilidades y dividendos tanto tiempo postergada, terminar de normalizar las cuentas externas y avanzar en el phase out del control de cambios. Algo de tiempo tenemos, porque el crédito está retornando para el sector privado (al menos para quienes están mejor calificados), lo que da una oportunidad, pero no da certezas.

La sostenibilidad podría garantizarse en el corto plazo agregando al escenario de equilibrio fiscal con reformas un contexto de reservas que aseguren un overkill (es decir, un blindaje a partir de préstamos y garantías que alejen completamente el escenario de colapso), pero ello probablemente no esté disponible. Por lo tanto esta fuente de incertidumbre acerca de la sostenibilidad quizás permanezca entre nosotros mientras el programa económico se vaya desarrollando. Work in progress.

La otra fuente de incertidumbre es aún más difícil de eludir. Se trata del riesgo de reversión de las políticas. ¿Cómo evitar que un futuro gobierno (en 2027 o en algún futuro lejano) incurra en déficits fiscales que resulten insostenibles? ¿Cómo evitar expropiaciones o confiscaciones cuyo producido sea repartido en la forma de “prestaciones sociales” que no puedan ser revocadas? Para ello no hay otra respuesta que la experiencia, es decir, otra vez el paso del tiempo mostrando orden o desorden.

¿Esta vez es diferente? Quiero creer que sí, que tenemos una mejor oportunidad.

Juan Luis Bour

# ¿Qué hacer ante un shock externo negativo?

Ante un shock negativo, lo lógico sería que se deprecie el tipo de cambio real. La mejora notoria en la política fiscal podría hacer que una depreciación del tipo de cambio impacte menos en los precios que en el pasado.

Por Daniel Artana\*



\*Economista de FIEL

El cambio de autoridades que ocurrirá en enero en Estados Unidos ha fortalecido al dólar. Todavía hay bastante incertidumbre acerca de cuánto se cerrará la economía americana al comercio internacional y que hará el nuevo gobierno con la política fiscal; de hecho, al final de la presidencia de Biden, la tasa de interés real es mayor que la que se observó en la primera presidencia de Trump y el dólar multilateral estimado por la Fed es también más fuerte. En cualquier caso, a valores constantes, la soja tocó mínimos durante la presidencia de Trump y la de Biden (Gráficos 1 y 2).

Pero a ello se sumó la depreciación del Real generada por factores idiosincráticos de nuestro vecino. Estos movimientos fortalecieron el tipo de cambio real multilateral (TCRM) que elabora el BCRA que, a finales de noviembre, se ubicaba en un nivel similar al promedio de los años 2015 o 2017, aunque todavía 15% más depreciado que en el último año de la Convertibilidad.

En cualquier caso, la estimación del TCRM debe complementarse con otros indicadores. Si se analiza la evolución de los salarios privados y se los ajusta por la inflación americana, en el último año de la Convertibilidad se pagaba un promedio de US\$ 1500 por mes y en los años 2015, 2017 y 2018, incluso valores superiores. Hoy el promedio es de US\$ 1100, aproximadamente. El magro desempeño de la productividad laboral argentina no es lo suficientemente importante para modificar este panorama.

La mejora en la política macroeconómica puede dar lugar a entrada de capitales y, además, hay en el horizonte un shock positivo a las exportaciones por la energía, la minería y el catch up del campo a la ventaja que nos sacaron los vecinos por el castigo al que fue sometido por el populismo kirchnerista. Pero debemos tener en cuenta algunos puntos: a) este año, las exportaciones medidas en dólares constantes serán alrededor de un tercio menores que los picos alcanzados en los momentos de precios récord de la soja; b) el punto de

Gráfico 1.

## Rendimiento de Bonos del Tesoro Americano (%)

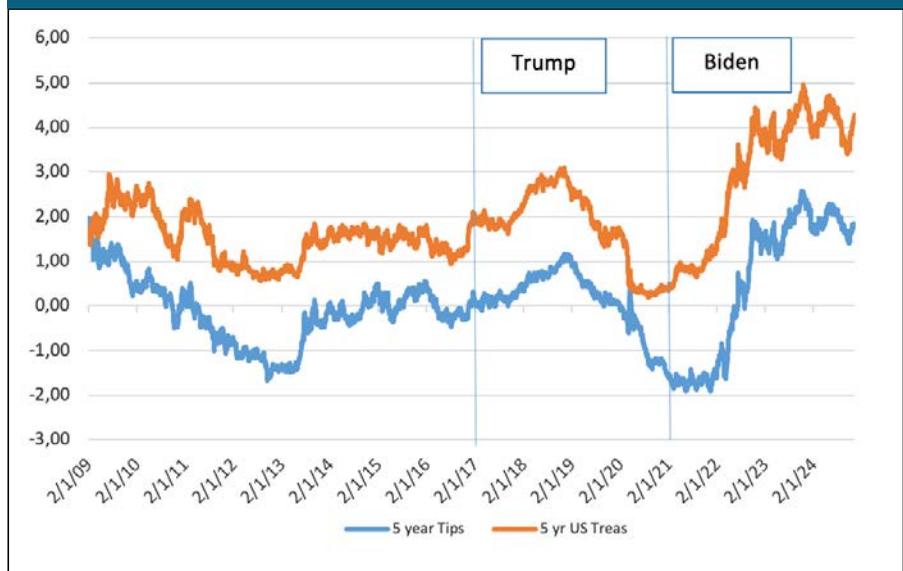
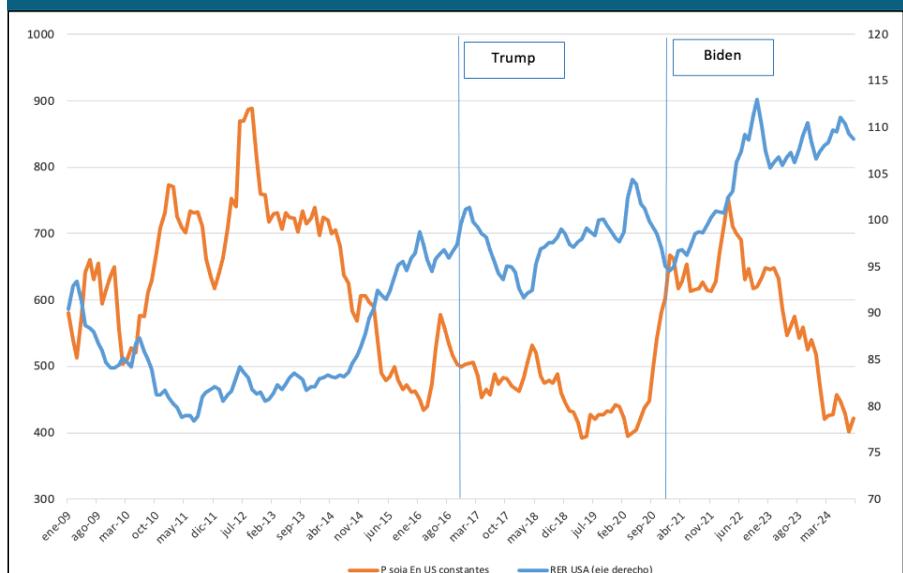


Gráfico 2.

## Tipo de cambio real EEUU y Precio de la Soja (US\$ constantes)



partida es un BCRA con reservas netas negativas y cepo; c) algunos de los flujos que han permitido a la autoridad monetaria que compre divisas son transitorios (como el blanqueo); d) no parece prudente gastar a cuenta de un shock positivo por venir cuando hoy enfrentamos uno negativo.

De cualquier manera, shocks positivos a las exportaciones y un manejo prudente de la política macro pueden acotar el traspaso de una depreciación a los precios, aún en economías muy dolarizadas. Ese ha sido el caso de Uruguay en los últimos veinte años, como ilustra el Gráfico 3. Depreciaciones de más de 20% interanual tuvieron un impacto en el tipo de cam-

bio real, pero no uno muy importante en la tasa de inflación. Y, además, el tipo de cambio real se apreció en forma sostenida cuando se mira la tendencia a lo largo de esas dos décadas.

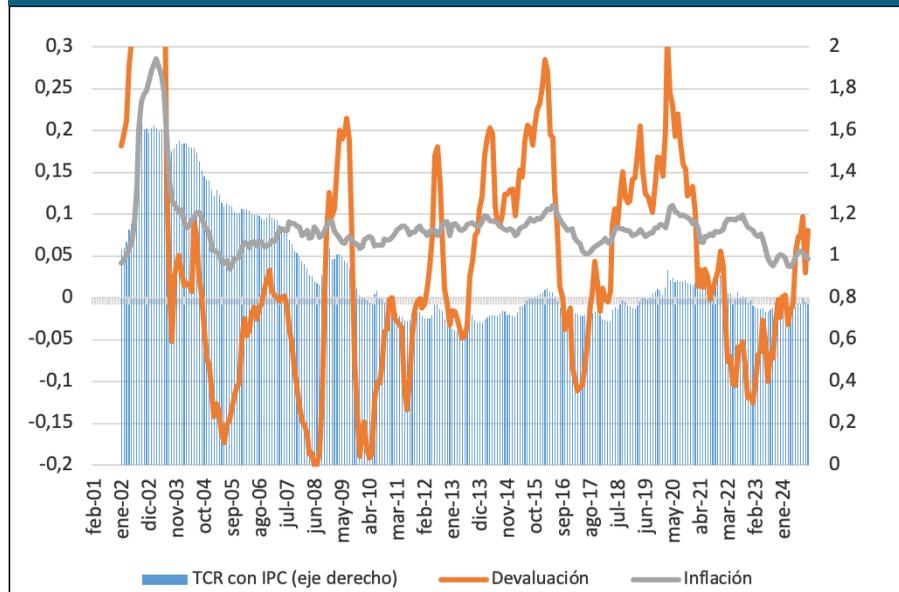
Es cierto que en la Argentina estamos todavía lejos de esa situación, pero la mejora notoria en la política fiscal podría hacer que una depreciación del tipo de cambio impacte menos en los precios que en el pasado. Ante un shock externo negativo, los países de la región con políticas macro ordenadas dejan depreciar el tipo de cambio nominal y ello no impacta mucho en la tasa de inflación, precisamente porque esa depreciación acolchona el impacto en la economía doméstica de tal shock.

Se avecina un año electoral y es evidente la intención del gobierno de seguir reduciendo la tasa de inflación. Pero si la economía requiere de un tipo de cambio real algo más depreciado, se podría mantener sin cambios el ritmo de dep-

reciación mensual en el 2%. Ello no sería interpretado como una alteración del régimen cambiario y es posible que la inflación siga bajando, precisamente porque el shock negativo requiere de un tipo de cambio real algo más depreciado. ■

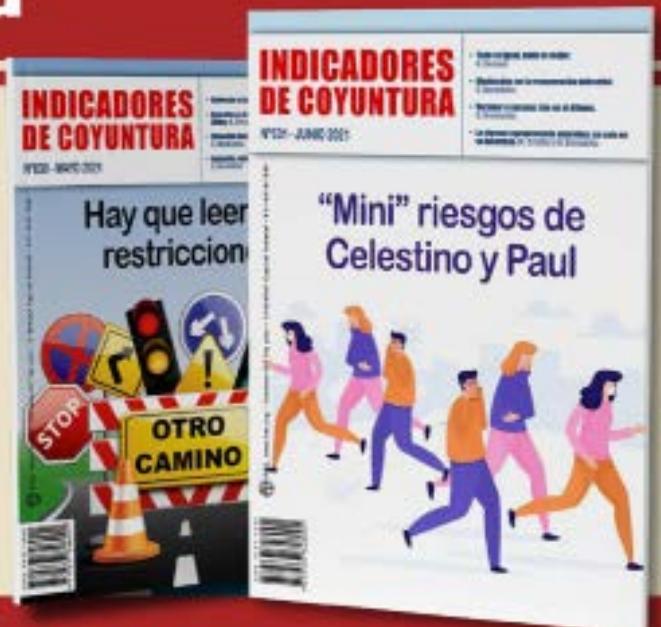
Gráfico 3.

Uruguay: Tipo de cambio real bilateral, inflación y depreciación interanual

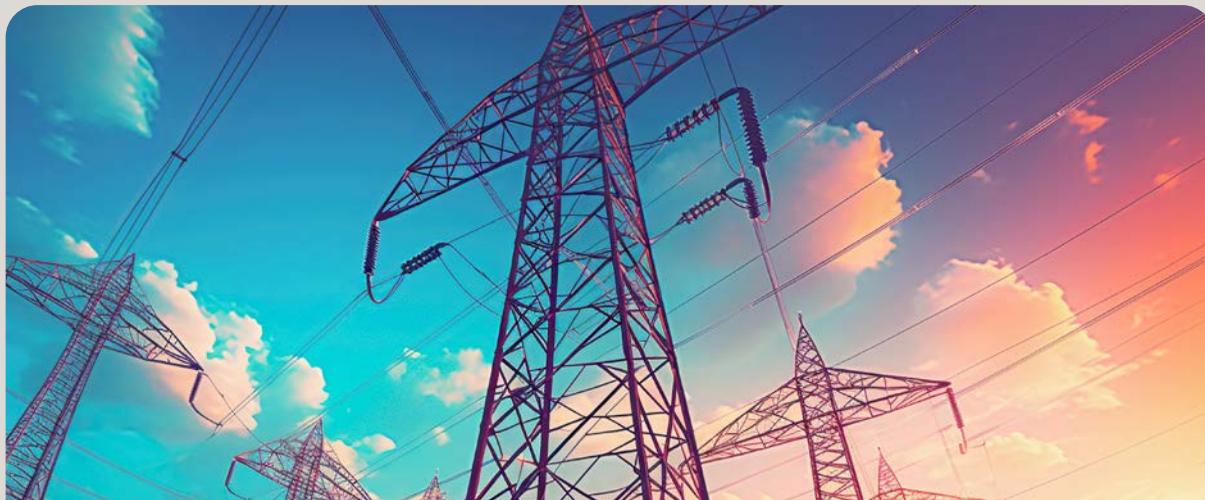


# Publicidad en Indicadores de Coyuntura

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.



# 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 restablezcan 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.

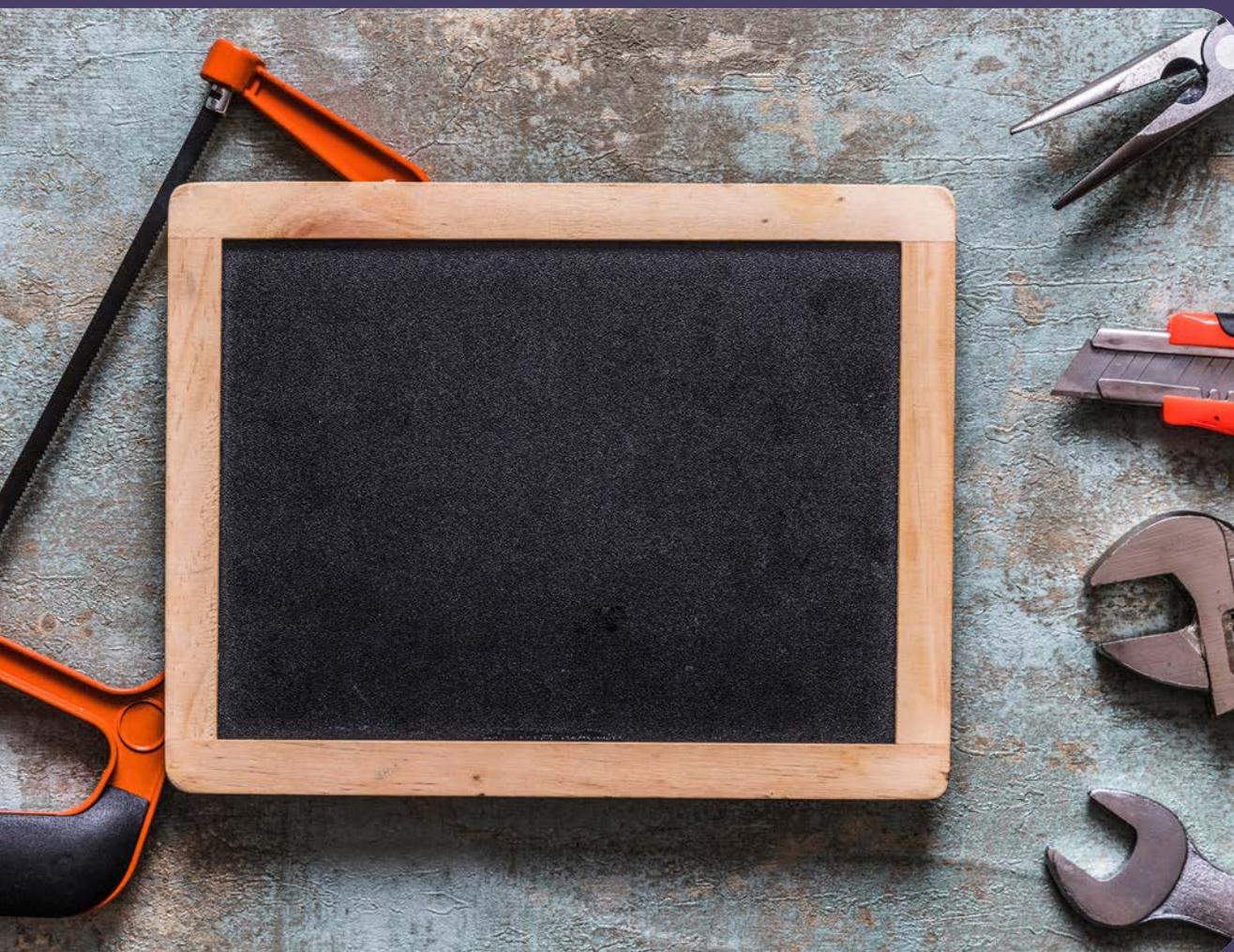
► **Otros trabajos relacionados con este tema:**

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.

# Equilibrio fiscal: nación y provincias en perspectiva

Se va cerrando el primer año de gestión de Milei y la consolidación fiscal es uno de los mayores hitos de gestión. Más aún, el equilibrio de las cuentas públicas y la fuerte señal de compromiso con sostenerlo, son el pilar central del programa económico del gobierno. En este contexto, y conociendo la historia del federalismo fiscal argentino y sus problemas, repasamos cómo viene siendo el desempeño de las provincias. ¿Son una fortaleza o una debilidad?

Por Isidro Guardarucci\*



\*Economista de FIEL

## Diez meses de motosierra en Nación

En cuanto al gobierno nacional, los datos a octubre muestran una continuidad con los primeros tres trimestres de 2024 (ver Cuadro 1). Dada la alta inflación del último año, la comparación pertinente es en valores reales, es decir, actualizando los números de 2023 por la inflación entre enero y octubre del corriente con respecto al anterior período. Se observa que los ingresos cayeron un

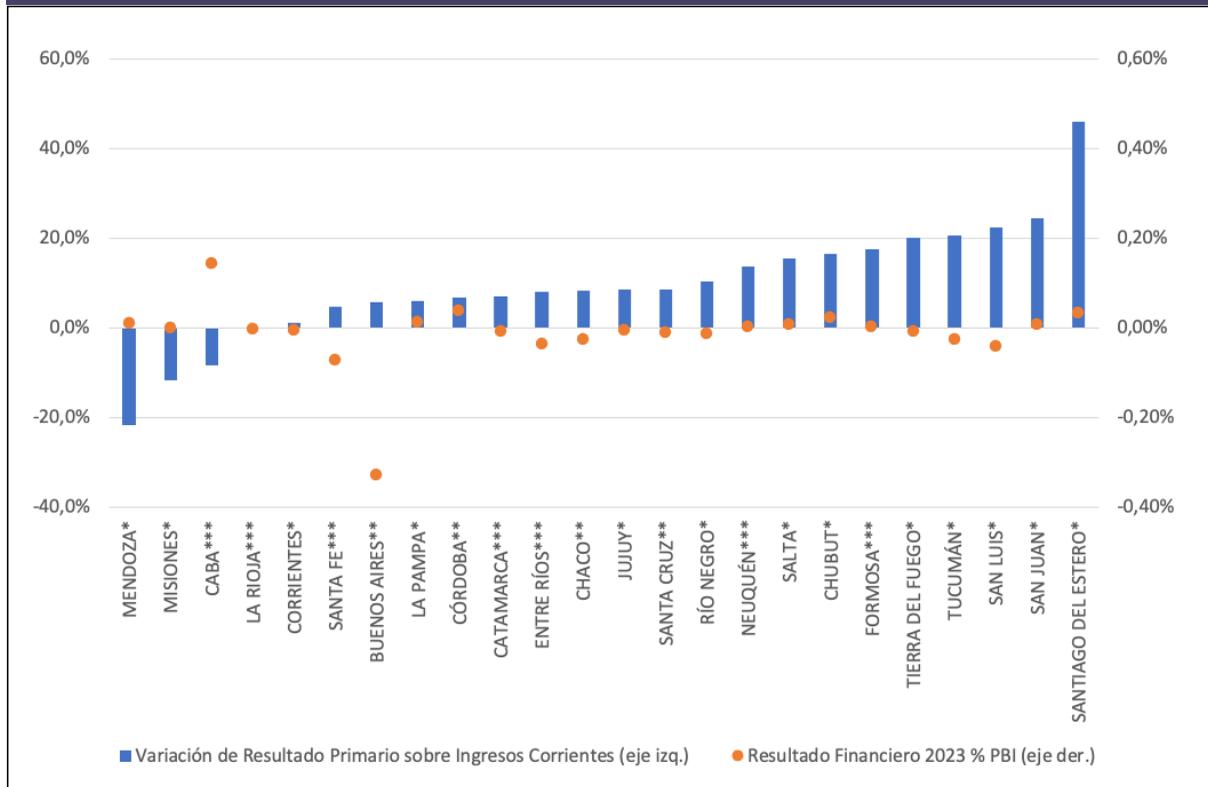
7%, con comportamientos disímiles, donde los derechos de exportación y el impuesto PAIS tuvieron un fuerte aumento, en un contexto de caída generalizada por la menor actividad del primer semestre.

Por su parte, los gastos primarios (es decir, sin incluir el pago de intereses de deuda) reflejan claramente el paso de la “motosierra”. En promedio, la caída fue del 28,1% (muy superior a la de los ingresos), pero con algunos rubros

**Cuadro 1**  
**SECTOR PÚBLICO NACIONAL NO FINANCIERO**  
Ejecución acumulada. En millones de pesos constantes de 2024

	ene-oct 23	ene-oct 24	Variación
<b>INGRESOS TOTALES</b>	84.584.697	78.538.084	-7,1%
<b>Tributarios</b>	75.860.596	72.329.168	-4,7%
IVA neto de reintegros	17.444.932	15.637.115	-10,4%
Ganancias	8.681.970	7.672.917	-11,6%
Contribuciones a la seguridad social	25.823.477	23.300.238	-9,8%
Débitos y créditos	8.008.388	7.335.596	-8,4%
Bienes personales	1.041.534	804.784	-22,7%
Impuestos internos	1.227.436	992.639	-19,1%
Derechos de exportación	3.670.888	4.785.464	30,4%
Derechos de importación	2.923.933	2.466.429	-15,6%
Resto tributarios	7.038.038	9.333.985	32,6%
<b>Rentas de la propiedad</b>	4.806.407	3.377.017	-29,7%
<b>Otros ingresos corrientes</b>	3.915.504	2.827.036	-27,8%
<b>Ingresos de capital</b>	2.191	4.864	122,0%
<b>GASTOS PRIMARIOS</b>	94.937.472	68.212.774	-28,1%
<b>Gastos corrientes primarios</b>	86.628.560	66.350.925	-23,4%
<b>Prestaciones sociales</b>	52.274.845	42.592.278	-18,5%
Jubilaciones y pensiones contributivas	30.483.811	24.563.228	-19,4%
Asignación Universal para Protección Social	2.034.844	2.670.963	31,3%
Asignaciones Familiares Activos, Pasivos y otras	2.205.880	1.747.998	-20,8%
Pensiones no contributivas	2.817.554	2.328.349	-17,4%
Prestaciones del INSSJP	4.428.336	4.251.138	-4,0%
Otras Programas (Progresar, Argentina Trabaja, otros)	10.304.419	7.030.603	-31,8%
<b>Subsidios económicos</b>	10.507.799	7.320.600	-30,3%
<b>Gastos de funcionamiento y otros</b>	15.521.271	12.076.104	-22,2%
<b>Transferencias a provincias</b>	3.298.293	1.071.046	-67,5%
<b>Otros gastos corrientes</b>	5.026.352	3.290.897	-34,5%
<b>Gastos de capital</b>	8.308.912	1.861.849	-77,6%
<b>RESULTADO PRIMARIO</b>	-10.352.775	10.325.310	
<b>Intereses</b>	8.037.814	7.360.381	-8,4%
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	-18.390.588	2.964.929	

Gráfico 1  
Desempeño fiscal de las provincias en 2024 y cierre 2023



Fuente: elaboración propia en base a ministerios de economía/hacienda nacional y provinciales.  
Nota: Los asteriscos reflejan la cantidad de trimestres de 2024 incluidos en el dato de cada provincia.

mostrando bajas más acentuadas. En particular, el gasto de capital retrocedió casi 78%, mientras que las transferencias corrientes a provincias lo hicieron en casi 67,5%. Debe destacarse que las jubilaciones tuvieron una reducción menor al promedio del gasto, aunque dada su magnitud, el recorte impacta fuertemente en el resultado fiscal. Por último, la Asignación Universal para la Protección Social (donde se incluye la histórica “Asignación Universal por Hijo”), tuvo un aumento muy por encima de la inflación, reflejado en un crecimiento real del 31,3%.

En resumen, el gobierno nacional se encamina a tener el primer superávit primario y financiero desde 2008. Demasiado tiempo con las cuentas públicas desordenadas tuvo consecuencias innegables y revertirlo es un compromiso que paga con creces (y el gobierno parece haber tomado nota).

### ¿Y las provincias?

Es importante tener presente la historia fiscal argentina y la dinámica del federalismo. Donde al final del día, el sector público y su sostenibilidad deben considerarse de forma agregada. Unas provincias saneadas, con un gobierno central estresado implica que, tarde o temprano, la corrección

afectará a las unidades subnacionales. Del mismo modo que las correcciones del Tesoro Nacional se vuelven poco sostenibles si el déficit aumenta aguas abajo. Así, se vuelve relevante analizar cómo es el desempeño de las provincias en el contexto del ajuste nacional. Más aún cuando se tiene en cuenta que el gasto en transferencias se ha visto drásticamente recortado, resintiéndose los ingresos subnacionales.

## El equilibrio fiscal provincial se logra de la mano de un recorte sustancial de la inversión pública y el gasto salarial.

En estos últimos años, las finanzas públicas provinciales siguieron un sendero mayormente caracterizado por el déficit financiero, aunque con leves superávits primarios. Las preocupaciones fiscales, recurrentes, por cierto, han tenido su origen en nación. Mientras tanto, las provincias

han pasado a segundo plano (en parte, por haber conseguido cuantiosos recursos nacionales y aumentado su presión tributaria). Pero ¿cómo están ahora?

Al cierre de 2023, fecha que coincide con los cambios en gobiernos nacionales y provinciales, las provincias sumadas generaron un déficit fiscal de 0,3% del PIB. Más aún, la Provincia de Buenos Aires registró un déficit de 0,33% del PIB nacional, es decir, si se excluye este distrito, los restantes 23 arrojan un superávit consolidado. En resumen, al asumir Milei se encontró con un panorama fiscal provincial en una sintonía distinta a la de las arcas nacionales. Sólo Buenos Aires se presentaba como un problema. En el otro extremo, la Ciudad de Buenos Aires cerró con un superávit equivalente a 0,14% del PIB nacional el año pasado.

En los registros de 2024, 21 de las 24 jurisdicciones mejoraron sus cuentas públicas de acuerdo con los reportes parciales publicados por las administraciones locales (dependiendo del caso, la información publicada refiere al primer, segundo o tercer trimestre del corriente año). El Gráfico 1 resume esta situación. Para cada provincia, en el eje izquierdo se fija el cambio en el resultado primario, expresado en porcentaje de sus ingresos. Es decir, en el caso de Mendoza, el deterioro en su balance equivale a casi un 20% de sus recursos. En el eje derecho, se marca el resultado fiscal de 2023 como % del PIB nacional, es decir, el punto de partida sobre el cual se asienta la gestión actual.

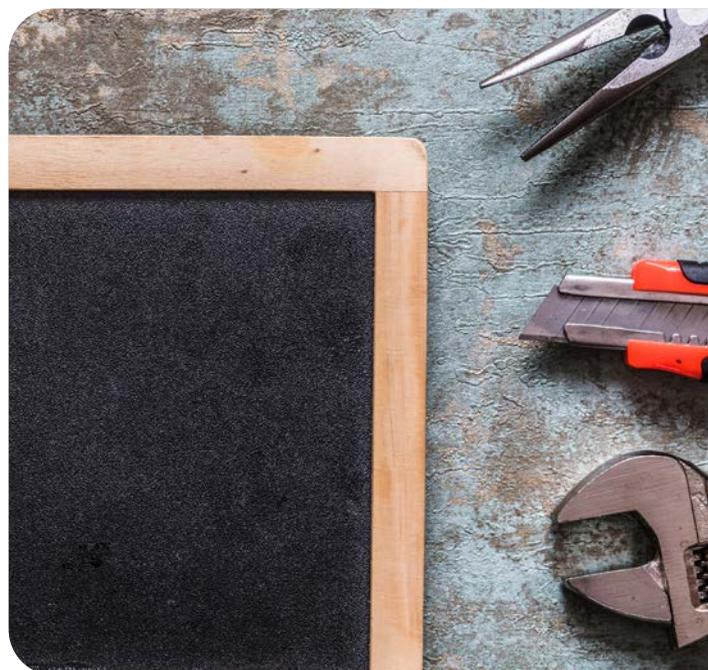
### Una dosis de cautela

Los resultados en general lucen positivos, no obstante, el diablo está en los detalles. En primer lugar, los números de las cinco provincias con mejor desempeño reflejan sólo el primer trimestre. En estos casos, es difícil cantar victoria por el momento.

En segundo lugar, posiblemente la mejor noticia es la mejora en Buenos Aires que, por su magnitud, tiene un potencial de daño al consolidado mayor. Sin embargo, debe tenerse presente que los números se sostienen en un fuerte deterioro del gasto de capital e ingresos percibidos por adelantado (el anticipo de Ingresos Brutos implementado en febrero adelgazará la recaudación de fin de año).

Preocupa también que el problema del ajuste del gasto de capital como válvula de escape excede a la gestión bonaerense. Sólo la Ciudad de Buenos Aires y Santa Fe parecen estar sosteniendo su nivel de inversión pública a niveles comparables con 2023. Fuera de ellas, todas las provincias donde se cuenta con información de un semestre o más, presentan una fuerte caída en términos reales. En el extremo, las provincias de Chaco, Entre Ríos y Santa Cruz la caída es incluso en valores nominales.

Último, pero no menos importante, el gasto salarial. Con un año electoral en el horizonte, este rubro suele ser el principal “driver” de un gasto subnacional dominado mayoritariamente por el pago de sueldos. Sólo la Ciudad de Buenos Aires (y esto explica su deterioro, al menos parcialmente) y Neuquén sostuvieron su cuenta salarial en términos reales con respecto a 2023. En el resto, el monto se ajustó en términos reales. Entre los casos de mayor reducción se destaca (aunque con un solo trimestre bajo evaluación) Santiago del Estero, justificando así entonces su llamativa



“En los registros de 2024, 21 de las 24 jurisdicciones mejoraron sus cuentas públicas...”

mejoría fiscal. Si bien racionalizar la planta estatal es una tarea necesaria para la consolidación fiscal subnacional y debe ser destacada, es difícil creer que ajustes tan grandes sean sostenibles sin una reforma integral del Estado y en vistas de un año electoral.

### Algunas conclusiones

Que la consolidación fiscal de la nación es de una magnitud difícil de predecir hace un año atrás, no hay dudas. En este sentido, nos encaminamos al primer superávit fiscal en 16 años. En este contexto, las lecciones de historia fiscal argentina nos sugieren no perder de vista a las provincias. Y ahí la foto luce bien. Pero es una foto desde lejos, parcial. Al hacer zoom en los números fiscales, se observa una situación estable, pero con matices. Donde el equilibrio fiscal se logra de la mano de un recorte sustancial de la inversión pública y el gasto salarial. Sin reformas estructurales a nivel subnacional en el corto plazo, lo primero parece poco viable y lo segundo poco sostenible.

Debemos cerrar diciendo que no se puede ignorar que parte de la estabilidad fiscal provincial se logró de la mano de fondos nacionales y una fuerte presión impositiva. El primer elemento se ha revertido drásticamente con el gobierno actual. Rever el segundo, es parte de la agenda de crecimiento pendiente y que no puede ser ignorada. ■

# ¿Qué pasa con el empleo?

Desde su asunción, ya hace un año, la política económica del gobierno privilegió la reducción de la inflación, lo que se basó en el ajuste del gasto público para equilibrar las cuentas fiscales. La transición de un punto a otro tuvo un fuerte impacto en la actividad -la cual se estima caerá 3,5% este año- y como consecuencia en el empleo.

Por Nuria Susmel\*



\*Economista de FIEL

Hasta mediados del año, el empleo total había experimentado una reducción de 778 mil puestos lo que representaba, a ese momento, el 3.5% del total. Los sectores más afectados habían sido los trabajadores no asalariados (registrados y no registrados) y los asalariados informales.

Si bien los asalariados registrados (públicos y privados) fueron los menos afectados, la caída no fue menor (-2.3%). En general, el comportamiento del empleo registrado (datos de registro) muestra una evolución más moderada.

Dentro del empleo registrado, el grupo con peor desempeño es el de asalariados privados y asalariados en casas particulares. Por el contrario, la ocupación de los trabajadores autónomos -que representan menos del 3% de los registrados- creció, como así también el de los monotributistas, incluyendo el de los monotributistas sociales, categoría que aglutina a trabajadores por cuenta propia en situación de vulnerabilidad, en tareas generalmente de baja productividad. De todos modos, la contracción en el empleo entre los asalariados privados y de casas particulares parece haberse detenido, tocando fondo en el mes de junio, momento a partir del cual empieza a crecer.

¿Qué pasa con el empleo en el sector público?

Antes vale una aclaración. El empleo en el sector

Gráfico 1. Variación del empleo  
II 2024-IV 2023

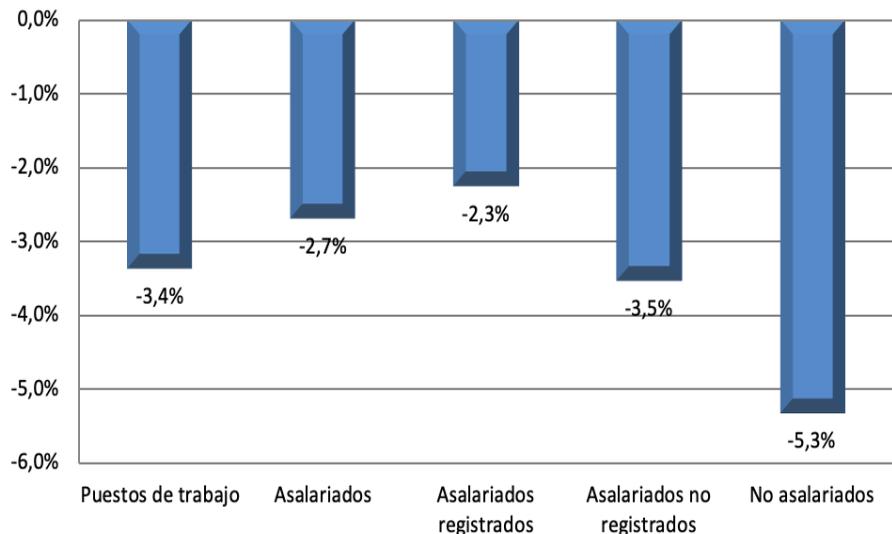
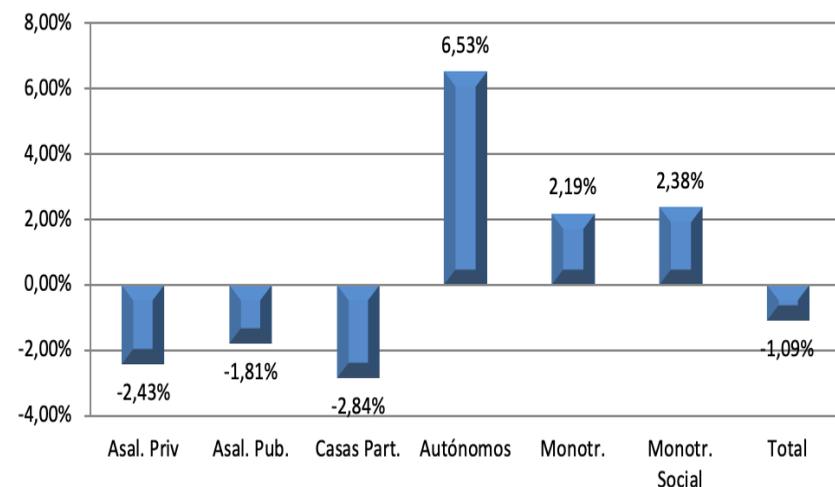


Gráfico 2. Variación del Empleo Registrado  
II 2024-IV 2023



El empleo en el Sector Público Nacional se redujo un 12,3%

público incluye diferentes jurisdicciones, las cuales tienen autonomía o autarquía para definir el tamaño de las mismas. Provincias, algunos municipios, universidades y los tres poderes del Estado pueden definir sus planteles; estos últimos, teóricamente, limitados al presupuesto que se les asigna cada año.

¿Qué quiere decir esto? Que el Poder Ejecutivo, el que promete (o amenaza) con la “motosierra”, no tiene injerencia directa en el total del empleo público.

El Poder Ejecutivo Nacional está haciendo ajuste; el tema es que, de los casi 4 millones de ocupados en el sector público, tiene bajo su órbita menos del 10% del plantel total, mientras que las empresas concentran más del 78% del empleo público.

En comparación al mes de noviembre de 2023, el empleo en el Sector Público Nacional (incluyendo Empresas del Estado) se redujo un 12,3%. La mayor reducción se registra, hasta el momento, en la Administración Centralizada (-23,4%) -lo que cuenta la planta de la Presidencia y los Ministerios-, seguido por el ajuste del empleo en las Empresas Públicas (-11,3%) y la Administración Descentralizada (-10,7%).

Un 12,3% de ajuste del empleo, en menos de un año de gestión, es un resultado impactante. Sin embargo, ese porcentaje equivale a apenas un poco más de 40 mil puestos, la mitad de los que se redujo el empleo público total. Es decir, que en el resto de los secto-

Gráfico 3. Evolución del Empleo Registrado (miles)

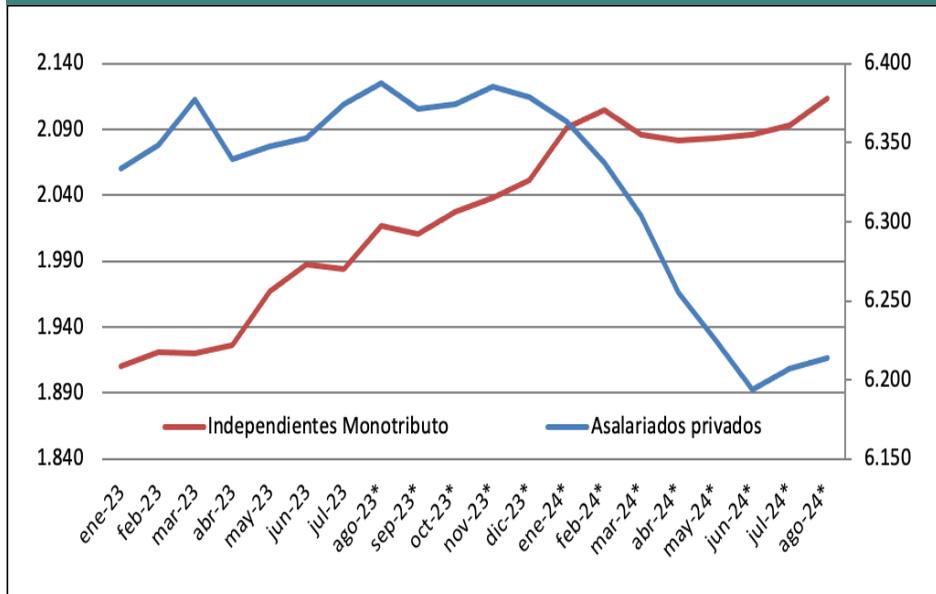
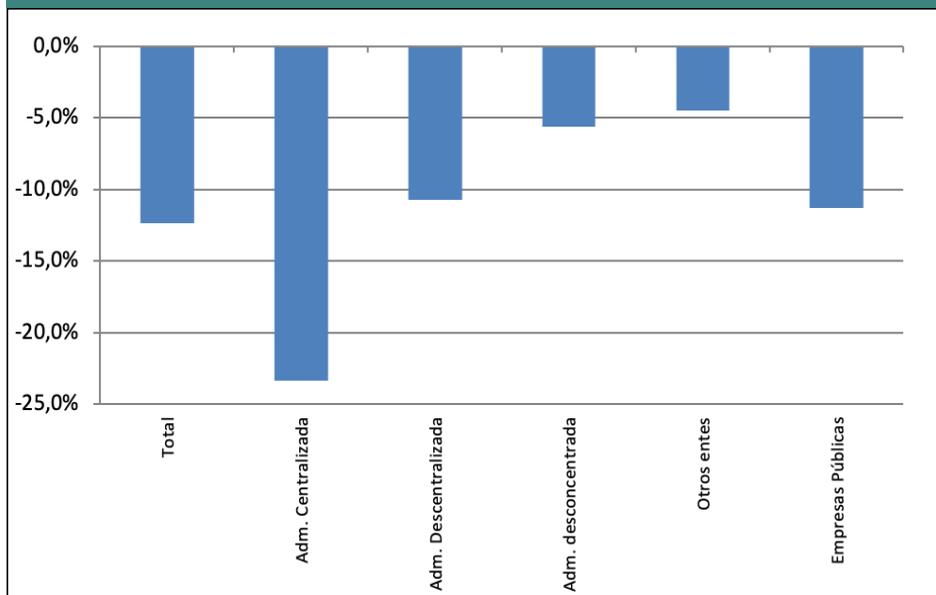


Gráfico 4. Ajuste del Empleo Público en Nación bajo esta Administración



res, que concentran más del 80% del empleo estatal, el ajuste de los planteles fue de menos de un 1%.

Los esfuerzos de la Nación, en este sentido, no alcanzan para reducir el peso del sector público en la economía, bajar los costos y potenciar el crecimiento.■

# 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.

---

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

# La importancia de una adecuada gobernanza global para nivelar el desarrollo en un mundo en crisis

Las recientes reuniones de los organismos multilaterales muestran como logros principales el reconocimiento de la necesidad de reforma de la gobernanza mundial y el mantenimiento de la comunicación entre países contendientes en un mundo muy fragmentado tanto en aspectos geopolíticos como económicos. Los países en desarrollo, a su vez, mantuvieron su reconocimiento a estos espacios de gobernanza para lograr un mayor compromiso con sus reclamos, a pesar de su actual debilidad. En sentido contrario, la Argentina parece haber cambiado su estrategia de participación histórica hacia una de autoexclusión de la discusión internacional, que contrasta con su imperiosa necesidad de insertarse nuevamente en el mundo, abriéndose al comercio y las inversiones internacionales.

Por Marcela Cristini y Guillermo Bermúdez\*

Los rápidos cambios tecnológicos han sido hitos que permitieron la mejora de las condiciones económicas y sociales de la humanidad a lo largo de la historia. A la vez, en cada oportunidad, su irrupción fue generalmente acompañada de múltiples tensiones, mientras que las sociedades se adaptaban y evolucionaban hasta alcanzar un nuevo equilibrio.

Ejemplos clásicos de los cambios tecnológicos son los de la Primera y Segunda Revolución Industrial, desde fines del siglo XVIII y hasta 1914, cuando se incorporaron las máquinas a vapor, los transportes transatlánticos, la electricidad y los automóviles, entre otras innovaciones. Desde entonces se ha hablado de una tercera y cuarta ola de cambios “revolucionarios” vinculados a los descubrimientos en el uso de los materiales, la nueva agronomía, los avances en biología y medicina y, más recientemente, la digitalización con su culminación presente al introducirse la inteligencia artificial.

En todo ese período, hasta recientemente, se construyeron y cayeron imperios comerciales como el británico; surgieron nuevos ejes regionales de desarrollo en América a partir del siglo XIX y en el Sudeste del Asia en los últimos 25 años y se enfrentaron conflictos regionales (guerras de independencia en América, Asia y África) y conflictos globales (dos guerras mundiales y la Guerra Fría hasta 1989, cuando cayó el Muro de Berlín).



\*Economistas de FIEL.

También en todo ese período la humanidad en su conjunto mejoró sus condiciones de vida. El mundo siguió organizado en países independientes en los que crecientemente se adoptaron modalidades económicas de mercado con una menor o mayor injerencia estatal, y se fueron modificando los sistemas políticos con una mayor prevalencia de las democracias.

Como muestra de los avances alcanzados, el Índice del Libertad Económica que elabora la Heritage Foundation indica que casi la mitad de los 176 países considerados en su análisis se encuentran por encima de una situación de moderada libertad económica, con 22 economías liderando desde una posición de libertad económica completa. A la vez, el Índice de Democracia Global elaborado por la revista británica The Economist, por ejemplo, calcula que el 39% de la población mundial vive actualmente bajo un régimen autoritario (59 de los 167 países y territorios analizados), es decir bastante menos de la mitad de la población mundial. Los países que reúnen ambas características de libertad económica y democracia revistan en las categorías de países con mejores resultados económicos y sociales.

En el presente, el contexto histórico parece mostrar nuevamente un desvío en el que se observan carreras tecnológicas y fragmentación geopolítica con importantes conflictos en desarrollo (conflictos localizados de Medio Oriente y la invasión rusa a Ucrania). La Heritage Foundation viene advirtiendo sobre la caída de su índice desde hace varios años y en un aporte similar, el Fraser Institute indica que la libertad de mercado creció hasta 2019 y se viene reduciendo desde entonces. En el aspecto político, los regímenes democráticos han sufrido un deterioro en los últimos años. Las mayores regresiones se habrían producido en América Latina y el Caribe, Oriente Medio y el norte de África. En el plano económico, los informes de los organismos financieros multilaterales como el Banco Mundial o el Fondo Monetario Internacional coinciden en señalar el estancamiento de las economías en desarrollo e identifican la “trampa de los países de ingresos medios” como una situación de aparente equilibrio por debajo del potencial de esos países, debido a que no han logrado integrarse a los cambios mundiales. El Banco Mundial también habla de una “policrisis” originada en la desaceleración del crecimiento económico, el aumento de la fragilidad financiera y la fragmentación comercial, los riesgos climáticos y el aumento generalizado de la incertidumbre. Como resultado, la recuperación después de la pandemia del Covid19 a partir de 2020 no ha logrado abatir la pobreza extrema al mismo ritmo que se había observado hasta 2015, a la vez que en los países de economía intermedia los niveles de pobreza han ido en aumento.

Una consecuencia de este escenario insatisfactorio ha sido el debilitamiento de las instituciones multilaterales que se fueron gestando desde fines de la Segunda Guerra Mundial con el objetivo de mejorar la coordinación internacional. Esas instituciones fueron ampliando funciones para lograr la atención especializada de los problemas mundiales, en

**Cuadro 1.**  
**Países Miembros de G20**  
**Producto Bruto e Ingreso per cápita**

	PBI (miles de millones de USD) - Año 2023	Población (millones)	Ingreso Per Capita (USD) - Año 2023
<b>Países Miembros G20 *1</b>	<b>87.508,1</b>	<b>4.689,1</b>	<b>18.662</b>
Alemania	4.527,0	84,5	53.565
Arabia Saudita	1.067,6	32,8	32.529
Argentina	645,5	46,7	13.823
Australia	1.740,6	27,0	64.546
Brasil	2.173,7	211,7	10.268
Canadá	2.142,5	40,0	53.607
China	17.758,0	1.409,7	12.597
Estados Unidos	27.720,7	335,1	82.715
Francia	3.052,7	65,9	46.305
India	3.567,6	1.428,6	2.497
Indonesia	1.371,2	278,7	4.920
Italia	2.301,6	59,0	39.012
Japón	4.219,8	124,5	33.899
Reino Unido	3.382,1	68,1	49.648
República de Corea	1.839,1	51,7	35.563
México	1.788,8	131,1	13.641
Rusia	2.010,0	146,3	13.739
Sudáfrica	380,6	62,3	6.112
Turquía	1.130,0	85,4	13.236
<b>Unión Europea (27)</b>	<b>18.579,2</b>	<b>446,4</b>	<b>41.623</b>

Notas: \*1 No incluye Unión Europea 27 miembros ni a la Unión Africana.  
Fuente: Elaboración propia en base a FMI.

particular, los relacionados con la generalización del desarrollo económico y social. En el marco de las Naciones Unidas, como el organismo de mayor convocatoria internacional, los objetivos al momento de su fundación fueron muy amplios: mantener la paz y la seguridad internacional; promover el progreso social y el mejoramiento del nivel de vida; fomentar relaciones de amistad entre las naciones; cooperar para solucionar problemas globales. Hoy, el mundo en desarrollo reclama la revisión de los instrumentos que acompañaron esa agenda.

Un poco antes, en la historia reciente, la aceleración del crecimiento desde fines de los 80s, las mejoras en las condiciones materiales que se tradujeron en una prolongación de la esperanza de vida y la salida de la pobreza de mil millones de personas marcaron el éxito de los países, pero también de la coordinación entre ellos que facilitó el comercio y las inversiones. Lamentablemente, ese prolongado período de bonanza sufrió un fuerte retroceso a partir de la crisis financiera mundial de 2008, cuando ya se reconocía la necesidad de enfrentar los límites al crecimiento

que imponían los nuevos problemas como el del cambio climático o las migraciones internacionales. Más recientemente, la reiteración de los conflictos y el lento e insuficiente avance en la promoción de iniciativas como las de la Agenda 2030, han llevado a numerosas críticas del accionar de la ONU. Lo mismo ha ocurrido con la Organización Mundial del Comercio y con los organismos multilaterales de crédito, entre otros.

Precisamente, a partir de 2008, el surgimiento del G-20 buscó sortear algunas de estas críticas con acciones ejecutivas entendidas como un complemento y no como un reemplazo de las instituciones preexistentes. Según su propia definición: “el G20, Grupo de los 20, es el principal foro internacional para la cooperación económica, financiera y política: aborda los grandes desafíos globales y busca generar políticas públicas que los resuelvan. Está compuesto por la Unión Europea y 19 países: Alemania, Arabia Saudita, Argentina, Australia, Brasil, Canadá, China, Corea del Sur, Estados Unidos, Francia, India, Indonesia, Italia, Japón, México, Reino Unido, Rusia, Sudáfrica y Turquía”. A partir de 2023, la Unión Africana se integró como miembro número 21 (este acuerdo de países reúne a las 55 naciones independientes del continente africano, aunque algunos de sus miembros han sido suspendidos por conflictos internos que contradicen los principios de esta Unión).

El Cuadro 1 muestra la relevancia económica de los países integrantes del G20. En términos de población, el grupo abarca aproximadamente el 60% de la población mundial, pero en términos del Producto supera el 80%. El ingreso per cápita del promedio de estos países supera en un 40% al promedio mundial, a la vez que en el grupo revisten la mayoría de los países de mayor ingreso per cápita del mundo.

El funcionamiento del G20 incluye un canal político-diplomático (sherpas) y un canal financiero (ministros de finanzas y gobernadores de Bancos Centrales) al que aportan ideas y recomendaciones distintos representantes de la sociedad civil reunidos en Grupos de Afinidad (Empresarios, Juventud, Mujeres, Sociedad Civil, Trabajadores, Ciencia y Tecnología y Think tanks). Algo similar ocurre con la Asamblea de las Naciones Unidas, que ha buscado integrar a la sociedad civil en sus deliberaciones.

En el escenario descrito, las reuniones anuales de la Asamblea de las Naciones Unidas y la cumbre del G20 abrieron importantes expectativas en 2024. A esto se sumó la reunión de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático (COP), edición 29, justamente en un año en el que los eventos climáticos extremos fueron generalizados.

El objetivo elegido para la Asamblea de la ONU fue el de “restablecer la confianza y reactivar la solidaridad: acelerar la acción sobre la Agenda 2030 y sus Objetivos de Desarrollo Sostenible en pro de la paz, la prosperidad, el progreso y la sostenibilidad para todos”. Como parte de las nuevas acciones previstas se negoció el “Pacto del Futuro”. En las deliberaciones hacia ese acuerdo global fue interesante el reconocimiento de la necesidad de modernizar y mejorar la

**Cuadro 2.**  
**Países Miembros de G20**  
**Participación en el Comercio Mundial**

	Exportaciones (%)	Importaciones (%)
<b>Países Miembros G20 *1</b>	<b>59,0</b>	<b>60,0</b>
Alemania	7,2	6,1
Arabia Saudita	1,3	0,9
Argentina	0,3	0,3
Australia	1,6	1,2
Brasil	1,4	1,0
Canadá	2,4	2,4
China	14,2	10,5
Estados Unidos	8,5	13,1
Francia	2,7	3,2
India	1,8	2,8
Indonesia	1,1	0,9
Italia	2,8	2,6
Japón	3,0	3,2
Reino Unido	2,2	3,3
República de Corea	2,7	2,6
México	2,5	2,6
Rusia	1,8	1,3
Sudáfrica	0,5	0,5
Turquía	1,1	1,5
<b>Unión Europea (27)</b>	<b>30,4</b>	<b>29,1</b>

Notas: \*1 No incluye Unión Europea 27 miembros ni a la Unión Africana.  
Fuente: Elaboración propia en base a FMI, TradeMap, UNCTAD.

gobernanza global para asegurar el bienestar de las generaciones futuras. Fue muy significativo que el Pacto incluyera una iniciativa de reforma del Consejo de Seguridad de la ONU. Este organismo es el principal gestor de la gobernanza global a través de las acciones orientadas a salvaguardar la paz y alejar las amenazas de la guerra nuclear. Hoy se encuentra en una clara crisis dado que uno de sus miembros, la Federación Rusa, ha desafiado precisamente esos objetivos. Los restantes capítulos del Pacto incluyen instrumentos para agilizar el cumplimiento de la agenda los Objetivos del Desarrollo Sostenible e incorporan los temas de gobernanza y regulación de las actividades en el espacio exterior y de las innovaciones digitales como la Inteligencia Artificial. El documento fue aprobado por 143 países, entre ellos los Estados Unidos, Israel, Brasil y la Unión Europea. China se abstuvo en la votación junto con otros 13 países y 7 países se opusieron, entre ellos Rusia e Irán. Estos votos en contra y la abstención china muestran la fragmentación geopolítica que transita el mundo. Una de las principales críticas a este foro fue la de proponer objetivos demasiado generales sin una instrumentación taxativa.

No obstante, un grupo importante de países en desarrollo rescataron el reconocimiento de sus demandas por una mayor representación en la gobernanza global y por una

reformulación del sistema financiero internacional. En el caso argentino, nuestro país no se presentó a la votación y advirtió que se “disociaba” del Pacto por falta de coincidencia con varios de sus objetivos climáticos, sociales e iniciativas regulatorias como el impuesto global a las grandes fortunas.

Por su parte, la reunión anual del G20 que se realizó en Brasil inmediatamente después de la Asamblea General de las Naciones Unidas, mostró coincidencias plenas entre las dos instituciones con un acento mayor en la inclusión social y la lucha contra el hambre y la pobreza, la reforma de las instituciones de gobernanza mundial y el desarrollo sostenible y la transición ecológica. Los éxitos de la reunión se relacionaron, sobre todo, con el mantenimiento del débil equilibrio mundial en el que Estados Unidos y la Unión Europea lideran los esfuerzos por contener a Rusia y “desescalar” el conflicto en Medio Oriente, y China rivaliza con los Estados Unidos, defendiendo los intereses multilaterales del llamado “Sur Global” a la vez que busca reducir la influencia norteamericana en el Sudeste del Pacífico.

Las propuestas del G20 en Brasil, como el Pacto Global contra el Hambre o la aceleración de la transición contra el cambio climático, lograron un consenso formal a la vez que se reconoce la incertidumbre creada por el próximo cambio de gobierno en los Estados Unidos. Juzgando por la gestión anterior del presidente Trump, algunos de estos avances quedarían en suspenso si los Estados Unidos vuelven a retirarse del Acuerdo del Clima de París, como lo hicieron en 2020, o limitan su apoyo a

las iniciativas tributarias o de asistencia a la pobreza donde se cuentan como principales aportantes financieros. En los aspectos políticos, la rivalidad con China podría crecer a la vez que el apoyo a sus aliados europeos podría limitarse. Por lo tanto, las acciones ejecutivas propuestas en el G20 para asistir a los países en la recuperación de los mecanismos de desarrollo podrían diluirse en el corto plazo, bajo un clima de mayor fragmentación internacional con un repliegue de los Estados Unidos de la escena mundial.

En el caso de las deliberaciones del G20, la Argentina firmó el documento final, aunque marcó sus disidencias con un documento propio.

Por último, en los temas climáticos, los resultados de la COP 29 (noviembre, 2024) también fueron decepcionantes para los países en desarrollo ya que la meta de financiamiento para la transición acordada desde los países avanzados fue apenas un cuarto de la esperada. El compromiso es de un financiamiento para la transición climática de USD 300.000 millones anuales hasta 2035, complementado por la movilización de otras fuentes de fondos multilaterales o privadas. También se retrasó la decisión sobre los planes para eliminar el uso de los combustibles fósiles.

En el caso de la COP29, la Argentina retiró a su delegación con antelación a la discusión del documento final.

El balance de estas reuniones, como se ha señalado, no ha cubierto las expectativas de los países en desarrollo. No obstante, ha primado el reconocimiento general de la importancia de mantener estos foros en funcionamiento como instrumentos para lograr mayores compromisos entre los países más avanzados y los países en desarrollo. La Argentina, por su parte, ha elegido una estrategia que aún no aparece claramente explicitada. Por el momento, nuestro país parece “disociarse” o excluirse voluntariamente de las decisiones de los organismos multilaterales a los que pertenece. Una consideración objetiva de esta estrategia no debería soslayar que la Argentina se destaca en el concierto internacional en términos de su tamaño físico, ya que ocupa el 8vo. lugar en ranking mundial, dotada de abundantes recursos naturales y un buen nivel de capital humano. Sus resultados de desarrollo sugieren que, en contraste, esos recursos no han sido aprovechados. Por ejemplo, el Cuadro 1 muestra que en comparación con los países del G20

su economía es la segunda de menor tamaño medida por el PBI a la vez que su población también es exigua (el cuarto país de menor tamaño). A diferencia de Australia o Canadá, de características similares en términos de recursos, en el caso de la Argentina, el PBI per cápita se encuentra, apenas, en un torno del 20-25% del de esos países. Como economía emergente tampoco se han alcanzado las condiciones de otros países con una trayectoria consistente de crecimiento. Por el contrario, la Argentina ha mostrado una

prolongada declinación económica y social jalonada por importantes crisis macroeconómicas que alejaron de nuestro país a los inversores internacionales.

En el Cuadro 2 se muestra otra de las características que han determinado el fracaso de la Argentina en lograr su desarrollo. Según se observa, entre los países del G20, nuestro país se muestra como el de economía más cerrada, con una escasa participación en el comercio mundial.

Las acciones diplomáticas recientes de la Argentina parecen aislarnos aún más del mundo, a contramano del resto de los países en desarrollo que siguen buscando aprovechar todas las oportunidades para exponer sus disensos con la situación vigente e inclinar el tablero para lograr nuevas y legítimas oportunidades. En efecto, la Argentina parece haber cambiado su estrategia de participación histórica hacia una de autoexclusión de la discusión internacional, lo que contrasta con su imperiosa necesidad de insertarse nuevamente en el mundo, abriéndose al comercio y las inversiones internacionales. Las autoridades han dado prioridad, en un primer momento, a la señalización de los cambios políticos y económicos que llevan adelante en la Argentina. Aunque, probablemente, la nueva estrategia no excluya cierta flexibilidad para navegar los cambios mundiales. ■

“...entre los países del G20, nuestro país se muestra como el de economía más cerrada, con una escasa participación en el comercio mundial.”

# La Argentina se dirige hacia una economía abierta: ¿Cuáles serán sus socios y su patrón exportador?

Las reformas propuestas por el gobierno actual incluyen como un eje central la apertura de la economía. La oportunidad de su desarrollo dentro del programa de gobierno requiere aún que culmine la convergencia macroeconómica y se pueda abrir el cepo cambiario. Pero ya se han anticipado medidas conducentes a la apertura y la próxima presidencia argentina del Mercosur podría agregar más novedades. En este escenario próximo, nuestro país deberá revisar sus relaciones con sus principales socios comerciales y desarrollar la diversificación de su patrón exportador. En ésta y las próximas notas de esta sección de Indicadores, se abordan ambos aspectos.

Por Marcela Cristini y Guillermo Bermúdez\*

El gobierno argentino ha reiterado en cada oportunidad su compromiso con el equilibrio fiscal, la reducción del Estado y de los costos de las intervenciones no justificadas en los mercados y con el ordenamiento monetario que dé lugar a una demanda estable por el dinero local en competencia con el dólar. En todos estos frentes ha mostrado importantes avances con un aumento de la credibilidad de los representantes de los negocios en ese compromiso.

Otro de los objetivos del gobierno, en el camino hacia una amplia reforma de la economía, es el de lograr una definitiva inserción internacional en los flujos de comercio e inversiones. Para ello, y teniendo en cuenta la necesidad de lograr una convergencia macroeconómica como paso previo para ese objetivo, las autoridades dieron muestras del camino elegido a través de la normalización de las reglas del comercio exterior desde inicios de 2024. Entre estas acciones se encuentran la eliminación de los permisos de importación, la extensión de los plazos para la liquidación de divisas de exportadores, la inminente eliminación del impuesto PAÍS (22 de diciembre) que grava las importaciones con un 7,5%, la eliminación de los derechos de exportación en un conjunto limitado, pero significativo, de productos agroindustriales (exportaciones de carne de la categoría vaca y de las cadenas porcina y láctea y reducción del 25% en las retenciones para distintas cadenas de carne bovina y aviar).

Concentrando la atención en el rubro de mercaderías, la discusión sobre una mayor apertura comercial repite lo ocurrido en ocasiones anteriores sobre la “secuencia” de las reformas para garantizar el éxito de los negocios en aumentar las exportaciones sin afectar gravemente al empleo por el aumento de las importaciones.

En el cortísimo plazo, esa discusión no es relevante ya que, pese a las condiciones de retraso del tipo de cambio real, los resultados del balance comercial de mercaderías han acompañado la normalización perseguida por el gobierno con buenas noticias. En efecto, los resultados hasta octubre muestran un saldo neto positivo de USD 15.955 millones y acumulan 11 meses de resultados positivos. En octubre, las exportaciones crecieron un 30% en comparación con el registro del mismo mes del año anterior y un 16,9% en lo que va del año (la proyección del gobierno para 2024 es del 15% de crecimiento en exportaciones, alcanzando a USD 95414 millones en bienes y servicios). Ese mes las importaciones cambiaron su comportamiento y crecieron un 4,9%. Este aumento se distribuye en mayores compras de bienes de capital y sus repuestos, automóviles como parte del intercambio compensado dentro del Mercosur, bienes intermedios vinculados a una mayor actividad y bienes de consumo debido a una incipiente apertura. A la vez, se desplomaron las importaciones de combustibles (-60,6%) al tiempo que aumentaron sus exportaciones (2,9%). Del lado exportador, los volúmenes son los que explican los resultados favorables, en particular por la normalización de la cosecha luego de casi dos años de sequía. Los mercados internacionales, en contrario, no resultaron favorables ya que los precios de nuestros productos exportables cayeron más que los de nuestras importaciones, derivando en un efecto negativo de los términos del intercambio.

En el plazo de los próximos dos años, en cambio, deben esperarse reformas importantes. La Argentina se hará cargo a principios de diciembre de la presidencia pro-tempore del Mercosur y, seguramente, buscará plantear la necesidad de una reforma que le dé impulso al funcionamiento de este bloque que se encuentra estancado

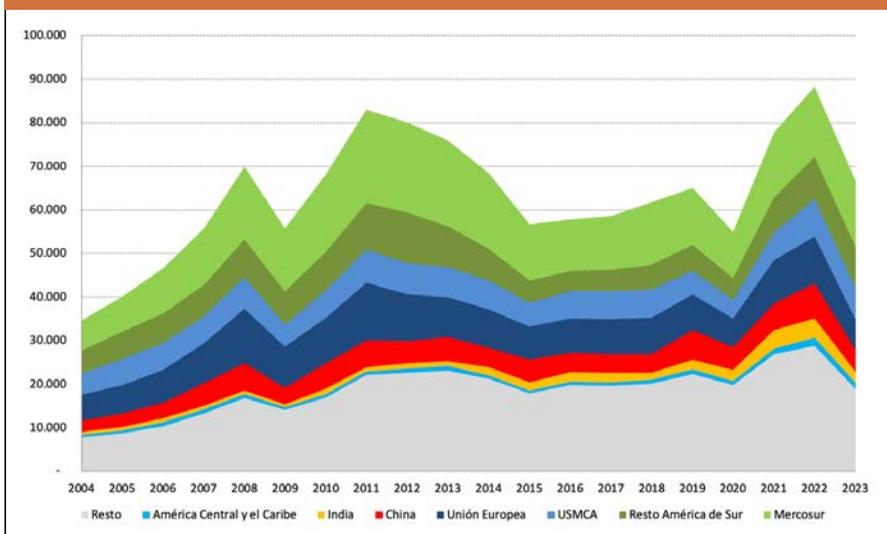
\*Economistas de FIEL.

hace más de una década. Por un lado, Uruguay ya había insistido en la necesidad de ampliar los acuerdos de libre comercio del bloque y su interés particular era hacerlo con China. A la vez, el alineamiento de la Argentina y la victoria de Trump en los Estados Unidos creó en el gobierno local el interés por avanzar en un acuerdo de libre comercio entre ambos países, que podría extenderse al Mercosur. Del lado de Brasil, en el gobierno anterior se planteó la necesidad de reducir aranceles, que se encuentran entre los más altos del mundo, como mecanismo para aumentar la competitividad exportadora. Para el conjunto, se encuentra aún pendiente la firma del tratado con la Unión Europea, que sigue enfrentando resistencias de parte del sector agroindustrial de varios países en ese bloque (Francia es su líder visible). A estas inquietudes se suma el efecto que ha tenido la presencia china en la región, que ha desplazado a los principales miembros del Mercosur del mercado latinoamericano de bienes industriales. La estrategia aperturista iría, en apariencia, a contramano de un mundo que cada día se fragmenta más en términos geopolíticos y económicos. Sin embargo, hay que tener en cuenta el punto de partida del Mercosur, ya que su estructura actual de elevados aranceles y muy limitados acuerdos comerciales de libre comercio difiere de la práctica actual de los países en desarrollo que se encuentran vinculados a los países con grandes centros de consumo (Estados Unidos, la Unión Europea, China e India, entre los principales) por vía de acuerdos comerciales que exploran las ventajas recíprocas.

Los Gráficos 1 y 2 muestran la evolución de las exportaciones e importaciones de la Argentina por grandes socios comerciales.

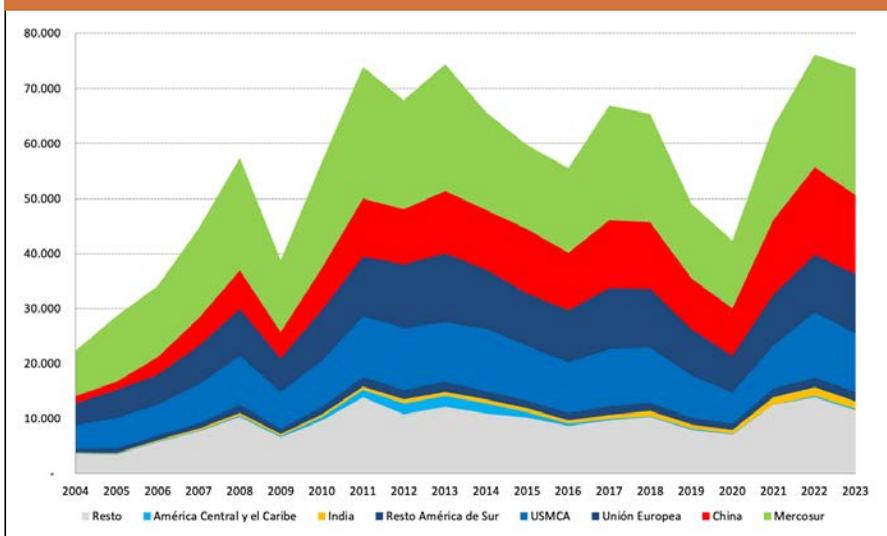
En el caso de las exportaciones, el 70% de los envíos se han concentrado en los últimos diez años en el Mercosur, China, la Unión Europea, los Estados Unidos y el resto de

**Gráfico 1.**  
Argentina: Evolución de las exportaciones por bloques y socios de comercio  
En millones de dólares



Fuente: FIEL con base en datos INTRACEN

**Gráfico 2.**  
Argentina: Evolución de las importaciones por bloques y socios de comercio  
En millones de dólares



Fuente: FIEL con base en datos INTRACEN

los países de América del Sur. En el caso de las importaciones, esa concentración incluye a los mismos socios con excepción de los países de América del Sur. India, por su parte, ha ido aumentando su participación al igual que otros países de rápido crecimiento en el Sudeste de Asia.

En el escenario descrito, la estrategia argentina deberá preocuparse por sus socios comerciales presentes y potenciales y por el desarrollo de un patrón competitivo y diversificado de exportaciones. En las próximas notas de esta sección de Indicadores, se explorará el detalle de ambos aspectos. ■

# Industria. Transitando un sendero de mejora

La actividad industrial igualó en octubre el nivel de un año atrás, con tres sectores superando los registros de octubre de 2023. En diez meses se recorta la caída acumulada y, desde abril, la actividad transita un sendero de mejora que, momentáneamente, resulta con una dinámica y difusión sectorial por debajo del promedio de episodios del pasado.

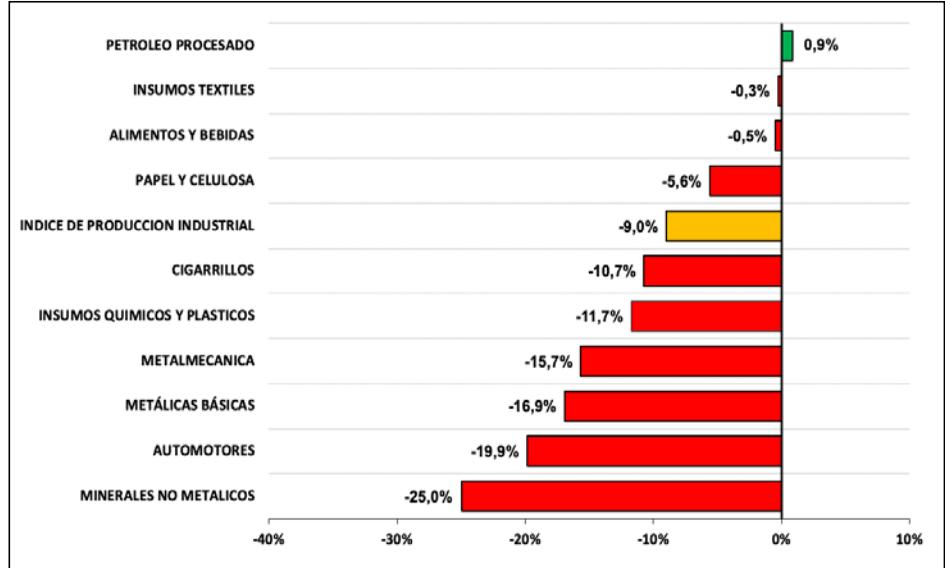
Por Guillermo Bermudez\*



\*Economista de FIEL

La producción fabril en el mes de octubre, de acuerdo al Índice de Producción Industrial de FIEL, registró un retroceso interanual de 0.3%. En el mes, tres ramas tuvieron una mejora en el nivel de actividad respecto al alcanzado en octubre de 2023 -el proceso de petróleo, la producción de alimentos y bebidas y la producción automotriz-, mientras que la producción de minerales no metálicos -mayormente insumos para la construcción- tuvo el retroceso más pronunciado y la metalmeccánica volvió a hacer el mayor aporte a la contracción de la industria.

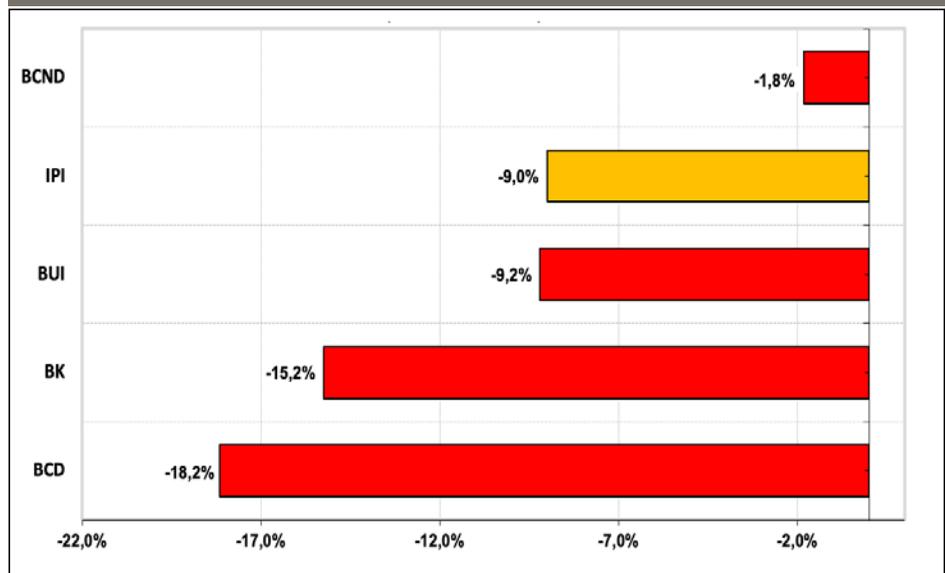
Gráfico 1. Producción Industrial por Sectores  
 Ranking de variaciones porcentuales (%)  
 Primeros diez meses de 2024 / Primeros diez meses de 2023



Fuente: FIEL.

En los primeros diez meses de 2024, y en la comparación con el mismo período del año pasado, la industria recorta la caída acumulada hasta 9%. Entre las ramas de actividad, la mayor contracción acumulada entre enero y octubre la registra la producción de minerales no metálicos (-25%), seguida de la producción automotriz (-19.9%), en ambos casos en la comparación interanual. Las restantes ramas que muestran una caída más pronunciada que el promedio de la industria son las metálicas básicas (-16.9%), la metalmeccánica (-15.7%), la de insumos químicos y plásticos (-11.7%) y los despachos de cigarrillos (10.7%), en todos los casos en los primeros diez meses y en la comparación con el mismo período del año pasado.

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



Fuente: FIEL.

Con una contracción menor que el promedio se coloca la producción de papel y celulosa, con una merma del 5.6%, seguida de la de alimentos y bebidas, que acumula una caída de 0.5% y de la de los insumos textiles, que retrocede 0.3%,

en el período enero octubre y en la comparación con los primeros diez meses de 2023. Finalmente, la refinación de petróleo acumuló un avance del 0.9% entre enero y octubre respecto al mismo período del año pasado. Con lo anterior, el mayor aporte a la contracción de la industria en los primeros diez meses del año lo continúa haciendo

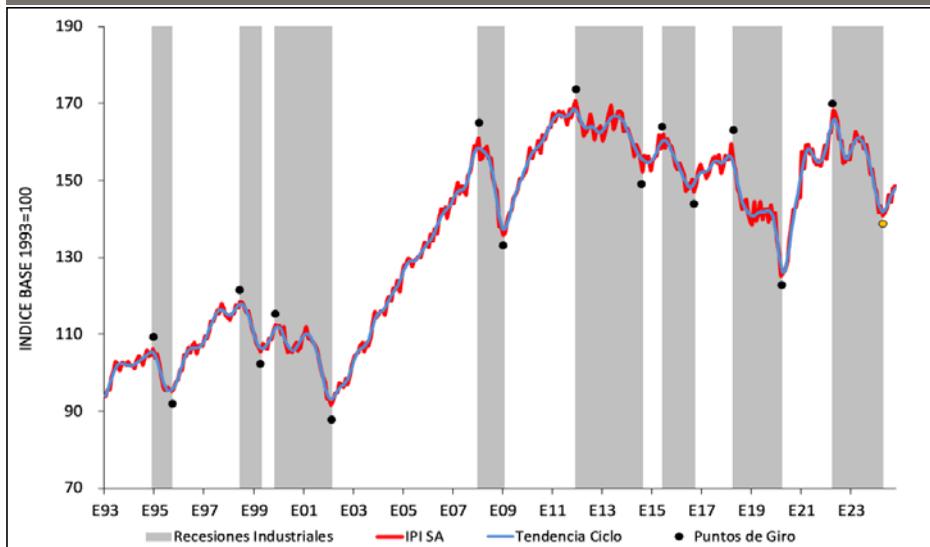
la metalmecánica, mientras que el proceso de petróleo hace una contribución a la recuperación de la actividad industrial.

Como se mencionó, el bloque de los minerales no metálicos acumula el mayor retroceso en los primeros diez meses del año, y en el mes de octubre registró la mayor caída entre los sectores de actividad. En el mes, la producción de la rama se contrajo 17.6% en la comparación interanual, encadenando un año en retroceso. Luego de la caída observada en los meses de agosto y septiembre pasado, cuando el bloque enfrentó los mayores niveles históricos de actividad un año atrás, anticipamos que los desafíos persistían, y en octubre la producción no logró superar la marca del año pasado, la más alta para el décimo mes del año desde 1980.

Entre los insumos de la construcción que componen la rama de los minerales no metálicos, los despachos de cemento registraron en octubre una caída interanual del 20%, y mientras los despachos a granel redujeron el ritmo de caída comparado con meses previos, las ventas en bolsa tuvieron una mayor retracción que en septiembre. El mes anterior ya se había anticipado que las ventas de octubre podían mostrar malos resultados en la comparación interanual teniendo en cuenta el nivel alcanzado un año atrás y la debilidad de la demanda en el contexto actual, en el que parece haber gravitado la compresión de la brecha de cambio y el aumento de los costos de la construcción medidos en dólares. Así, en los primeros diez meses las ventas de cemento se contrajeron 26.2% en la comparación con el mismo periodo del año anterior, y 2024 se encamina a cerrar con una caída en los despachos del 24% respecto a 2023.

Del mismo modo que en el caso de los despachos de cemento, la canasta más amplia de insumos para la construcción relevada por el Grupo Construya también registró una más marcada caída que en el mes previo en la comparación interanual -la contracción se aceleró desde agosto pasado-, al tiempo que encadenó un tercer mes en caída en la medición corregida por estacionalidad. Desde el Grupo señalan que las ventas de insumos para obras residenciales avanzan muy gradualmente, al tiempo que como se mencionó, no debe perderse de vista el aumento de los costos de la construcción medidos en dólares. En efecto, los costos en dólares al mes de octubre resultan 18.5% más elevados que en diciembre del año pasado, medidos al cambio oficial, y 42.9% superior-

Gráfico 3.  
Índice de Producción Industrial (IPI) - FIEL  
IPI SA, Tendencia Ciclo y Recesiones Industriales



Fuente: FIEL

res considerando el tipo de cambio paralelo.

Es interesante mencionar que el relevamiento de INDEC respecto a las expectativas de actividad en el sector de la construcción mostró un retroceso para el último trimestre del año. Tanto para firmas especializadas en obras privadas como en obras públicas, se elevó la proporción de aquellas que esperan caídas de la actividad en los últimos tres meses del año, al tiempo que se redujo la de las que esperan mejoras. El cambio de percepción -que muestra un mayor deterioro para las firmas especializadas en obras privadas-, no puede asociarse al comportamiento estacional de la construcción, cuyo pico de actividad a lo largo del año se registra entre septiembre y octubre, para declinar en la última parte del año y los primeros meses.

La rama automotriz es la segunda con mayor retroceso acumulado en lo que va de 2024 pero, en el mes de octubre, marcó una ligera mejora interanual y alcanzó el nivel de producción más elevado en once meses. En octubre se produjeron 52.4 mil unidades, un 0.9% por encima del registro del mismo mes del año pasado, y el nivel más alto desde noviembre de 2023 cuando se produjeron 56.6 mil unidades. El resultado de producción del mes de octubre combinó un avance del 2.6% en la producción de utilitarios con una ligera caída en la de automóviles, que alcanzó 0.8%, en cada caso en la comparación con octubre del año pasado. Con lo anterior, en los primeros diez meses del año se llevan producidas 415 mil unidades, recortando la caída interanual acumulada en el período a 19.9% -en el primer semestre había alcanzado el 26.8%. En el desempeño del sector gravita el avance de las exportaciones, teniendo en cuenta que la recuperación de las ventas en el mercado local está siendo abastecida en forma creciente con vehículos importados, compensando en parte la falta de unidades

registrada un año atrás.

Precisamente, en cuanto a la dinámica del mercado doméstico, en el mes de octubre las ventas de terminales a concesionarias -ventas mayoristas- mostraron un crecimiento anual del 7%, encadenando cuatro meses de mejora interanual. El nivel de ventas mayoristas resultó el mayor para un mes de octubre desde 2017 cuando se enviaron desde las terminales 74.4 mil unidades. De este modo, en los primeros diez meses del año se llevan despachadas 322 unidades, un 8.6% por debajo de las ventas del mismo periodo de 2023, cuando la escasez de unidades importadas dinamizó la actividad local. Al respecto, es interesante mencionar que, en el mes, las ventas mayoristas de vehículos nacionales cayeron 19.1% en la comparación interanual y en diez meses acumulan un retroceso de 31.3%, lo que determina un desempeño heterogéneo entre las terminales de acuerdo a su especialización productiva. Como se refirió arriba, una parte de este resultado se asocia a las restricciones al acceso a las divisas para importar unidades terminadas el año pasado, con el consecuente traspaso de la demanda hacia vehículos de fabricación nacional, algo que es palmario al observar la evolución de los patentamientos según el origen de las unidades en lo que va de 2024.

En efecto, en lo que se refiere a ventas de vehículos cero kilometro al público, estas tuvieron en octubre una nueva mejora interanual, que alcanzó 5.2% con 44.2 mil unidades patentadas, encadenando tres meses de aumento en la comparación con el mismo mes del año anterior y alcanzando el mayor nivel para un mes de octubre de los últimos seis años. En el mes vuelve a destacar el crecimiento interanual de los patentamientos de vehículos pesados, cuyas ventas suman cuatro meses de mejora -otorgando señales respecto de la recuperación de la inversión-, al tiempo que resalta el repunte de la incidencia de los vehículos importados, que ha superado el 50%, alcanzando la participación que mostraba hacia 2021. Merece mencionarse que, desde mediados de 2020, la participación de vehículos importados tuvo un marcado retroceso desde el 70% que mantenía desde 2017 y que llegó a alcanzar el 23% en septiembre del año pasado. Con todo, en los primeros diez meses del año las ventas alcanzaron las 356 mil unidades, un 9.9% por debajo del registro para el mismo periodo de 2023, al tiempo que el año cerraría con unas 406 mil unidades vendidas, un 9.7% menos que el año pasado. Las expectativas de ventas para 2025 varían entre las 460 mil unidades (+13.3% respecto a 2024) y 490 mil unidades (+20.7% en comparación con 2024), lo que resultaría el mejor año detrás de 2018, cuando se comercializaron 803 mil unidades, superando el registro de 2019 cuando se patentaron 460 mil unidades.

Como se mencionó, en el desempeño de la producción gravitan las exportaciones que en octubre tuvieron un marcado avance interanual con una fuerte tracción de los envíos a Brasil. En el mes se exportaron 36 mil uni-

dades, resultando un 25.9% por encima del registro de octubre del año pasado. El nivel de envíos al exterior fue equivalente al 68.6% de la producción, sosteniendo el aumento de la participación en la producción luego de que en abril pasado se tocara el piso del 48%, mínimo desde agosto de 2023. Asimismo, el nivel de exportaciones del mes resultó el más elevado desde octubre de 2022, cuando se enviaron al exterior 37.5 mil vehículos. En este escenario es importante destacar que las exportaciones a Brasil acumulan cuatro meses de mejora interanual -en octubre crecieron 30.3%-, al tiempo que se tuvo un fuerte aumento en los envíos a otros destinos como América Central (+75.1%), Paraguay (+18.8%) y Bolivia. Con todo, en los primeros diez meses del año se llevan exportadas 256 mil unidades, que reducen la caída acumulada en los primeros diez meses al 6.5% en la comparación con el mismo periodo del año pasado.

En el caso de la rama de la metalmecánica, esta continúa recortando la caída en el acumulado y en el mes de octubre vuelven a observarse mejoras en la comparación interanual en actividades puntuales al interior del bloque. En efecto, en octubre se tuvo una caída del 13.4% respecto al mismo mes del año pasado, y si bien volvieron a observarse retrocesos en la producción de cables, rodamientos y grifería, entre los datos destaca el aumento de la producción de carrocerías, chasis y otros componentes estructurales para vehículos comerciales. Al respecto, es interesante mencionar que el informe mensual de actividad de ADIMRA también da cuenta de un retroceso interanual de la producción, a pesar de la mejora en la producción de maquinaria agrícola por segundo mes y la de carrocería y remolques en el último trimestre, siguiendo el aumento de las ventas. El informe de la asociación también destaca que por quinto mes consecutivo las expectativas de actividad para los próximos tres meses son positivas -con ligero retroceso respecto al relevamiento del mes de septiembre.

Motorizando la mejora de la producción de maquinaria agrícola se tiene que las ventas en octubre avanzaron 8.6% en la comparación interanual, encadenando cuatro meses de avance. En el mes, tanto los patentamientos de tractores, cosechadoras y pulverizadoras, mostraron un aumento en la comparación interanual, y en el caso de las dos últimas han comenzado a acumular crecimiento respecto a los primeros diez meses del año pasado. No obstante, las ventas en su conjunto aún acumulan un retroceso del 9.2% en el periodo enero octubre respecto al mismo periodo de 2023. Junto con las mejores condiciones de acceso al crédito y las mejores perspectivas climáticas, no puede perderse de vista el impacto de la mayor liquidación de divisas en los meses recientes sobre las ventas de equipos nuevos.

También con un retroceso superior al promedio de la industria, se coloca la rama de los químicos y plásticos que, en octubre, ha tenido un marcado recorte en el

## “Las señales indican que la industria transita una fase de recuperación que se inició en abril...”

ritmo de caída respecto a lo observado en meses previos. En efecto, en el mes la producción del bloque se contrajo 4.5% en la comparación interanual, llevando la caída acumulada en los primeros diez meses a 11.7% respecto al mismo periodo de 2023. En el mes se observó un nuevo avance en la producción de agroquímicos -afectada en 2023 por una menor demanda producto de la sequía-, y una ligera mejora entre químicos básicos, explicado fundamentalmente por el adelantamiento de producción a los fines de constituir stocks en vista a paradas de planta a realizarse en diciembre próximo. Más allá del comportamiento de la producción de agroquímicos y su recuperación respecto al año anterior, la caída en la producción de otros insumos intermedios como petroquímicos, plásticos, pinturas, jabones y neumáticos, da cuenta de la baja difusión de la recuperación de la actividad industrial. Por último, mencionar que Petroquímica Río Tercero discontinuó la producción de diisocianato de tolueno (TDI) -insumo para la fabricación de colchones, asientos de vehículos, etc.- de su planta de Córdoba, de modo que el abastecimiento del mercado local será con importaciones desde China.

En el otro extremo del ranking de actividad, la refinación de petróleo ha mostrado en octubre un marcado crecimiento interanual. En el mes, el proceso de petróleo creció 12.5% en la comparación interanual y en los primeros diez meses la rama pasó a acumular una mejora de 0.9% respecto al mismo periodo de 2023. Al analizar el desempeño de las empresas, se tiene que el mayor avance en el mes de octubre lo registra la producción de YPF (+15.8% i.a.) a partir del crecimiento de la refinación en las instalaciones de La Plata, que alcanzó 29.3% en la comparación con el mismo mes del año pasado. Dicho avance es consecuencia de un efecto de base de comparación contando que en aquel mes de 2023 se tuvo una parada de planta y que en noviembre se dio la vuelta a régimen. En lo que se refiere al acumulado en los primeros diez meses del año, dejando de lado las refinerías más pequeñas, el mayor crecimiento de la refinación lo vuelve a mostrar YPF (+1.3% i.a.) a partir del aumento del proceso en las instalaciones de Luján de Cuyo (+3.7% i.a.), al tiempo que el sector en su conjunto acumula en el periodo 25 millones de metros cúbicos procesados, el nivel de producción más elevado desde 2015, cuando se procesaron 26 millones de metros cúbicos. Más allá del efecto en octubre de la parada en La Plata un año atrás, es de esperar que el bloque cierre el año con un ligero crecimiento de la producción.

Detrás de la refinación de petróleo, la otra rama de actividad que registró crecimiento interanual en el mes de octubre fue la de los alimentos y bebidas. En el mes, el bloque en su conjunto avanzó 6.1% en la comparación con el mismo mes de 2023, combinando un alza en la producción de alimentos de 11.2% con una caída del 12.5% en la de las bebidas. Entre los alimentos, volvió

a destacar el fuerte aumento en la producción de aceite de soja (+127% i.a.), a lo que se sumó un alza en la producción de aceite de girasol (+30.3% i.a.), luego de un trimestre de caída. También en octubre, la faena vacuna tuvo un avance de 8.9% en la comparación interanual, encadenando dos meses de mejora, al tiempo que las 1.27 millones de cabezas enviadas a frigoríficos resultaron el mayor volumen para el mes de octubre desde 2019. Tal como fue anticipado el mes pasado, una parte del fenómeno viene explicado por un efecto de base en octubre de 2023, por lo que resulta prematuro señalar un cambio de ciclo hacia una mayor liquidación de existencias, y ello a pesar del deterioro del precio real de la hacienda de los últimos meses. Respecto a este comportamiento de la faena, no debe perderse de vista que, a pesar de la caída de la demanda doméstica, las exportaciones en lo que va de 2024 se encaminan

a superar los registros de envíos al exterior en un siglo. Finalmente, entre los alimentos, la lechería continúa en caída interanual, pero en los últimos meses viene recortando marcadamente el retroceso en la comparación con el año anterior. Como se mencionó, el bloque en su conjunto en los primeros diez meses del año aún acumula una ligera caída en la comparación con el mismo periodo de 2023, pero la sub rama de los

alimentos crece sostenidamente desde julio pasado, y en los primeros diez meses acumula una mejora de 3.1% en la comparación interanual.

Cuando se plantea el análisis de la actividad industrial de acuerdo al tipo de bienes producidos, se tiene que todos ellos registran una caída de la producción en los primeros diez meses y en la comparación con el periodo enero - octubre del año pasado.

La mayor contracción la muestra la producción de bienes de consumo durable, que acumula un retroceso del 18.2%, seguido de la de los bienes de capital, que acumula una caída de 15.2%; la de los bienes de uso intermedio, con una merma del 9% y la de los bienes de consumo no durable, con un descenso del -1.8%. El desempeño de los bienes de consumo no durable viene explicado fundamentalmente por el avance en la producción de aceites, mientras que en el caso de los bienes de uso intermedio gravita la evolución de la refinación de petróleo, la producción de minerales no metálicos, siderurgia, químicos y plásticos. Por su parte, detrás de los resultados de producción de bienes de capital y consumo durable se encuentra la evolución de la industria automotriz, material de transporte pesado además de la maquinaria agrícola. A pesar de que todos los tipos de bienes se muestran en retroceso, recortan en diez meses la retracción acumulada en el primer nonestre, y en octubre los bienes de consumo no durable hacen un aporte a la recuperación de la actividad, amortiguando la caída observada en los restantes tipos de bienes.

**"En términos  
desestacionalizados, la  
producción industrial de  
octubre mostró un aumento de  
0.5% respecto a septiembre..."**

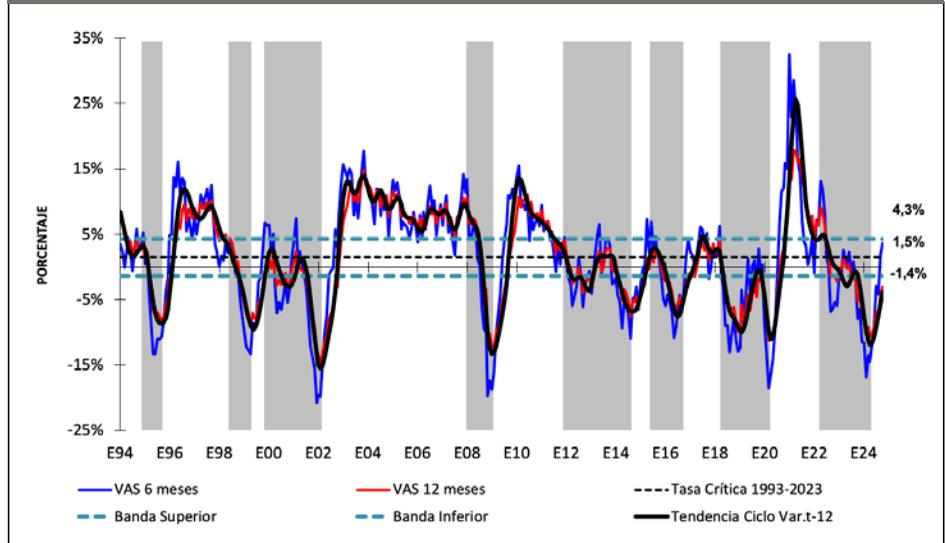
### IPI como Ciclo Económico

En términos desestacionalizados, la producción industrial de octubre mostró un aumento de 0.5% respecto a septiembre, continuando con la mejora registrada en ese mes. Las señales indican que la industria transita una fase de recuperación que se inició en abril, y que desde septiembre ha acelerado respecto a la tendencia de largo plazo.

Para calificar el inicio de la recuperación conviene señalar que, transcurridos seis meses, la mejora de la producción asciende al 11.2% equivalente anual; una dinámica inferior al promedio (+18.9%) observado en el primer semestre de las diez fases de recuperación de la industria desde 1980, de acuerdo a los datos del IPI de FIEL. Asimismo, la difusión sectorial de la recuperación es baja -en el trimestre agosto/octubre alcanzó al 30% de la industria-, y transcurridos seis meses, su avance entre los sectores es inferior al promedio de episodios anteriores, aunque supera el despegue observado en las expansiones iniciadas en abril de 1999, febrero de 2002, agosto de 2014 y septiembre de 2016.

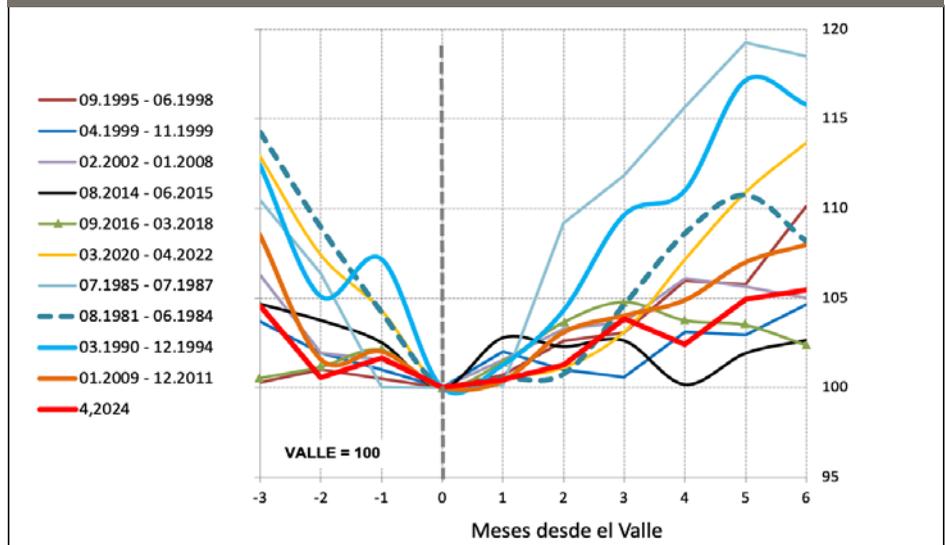
A modo de síntesis. La actividad industrial de octubre igualó el nivel de un año atrás, con tres ramas mostrando una mejora interanual -refinación de petróleo, producción de alimentos y bebidas y producción automotriz. En diez meses la actividad continúa recortando la caída acumulada; el proceso de petróleo logra un ligero crecimiento en la comparación con el mismo período de 2023, al tiempo que la mayor caída la registran los mi-

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



Fuente: FIEL

Gráfico 5. IPI. Velocidad de Salida de las Recesiones desde el Valle Fases de Recuperación Seleccionadas Mes de salida índice = 100



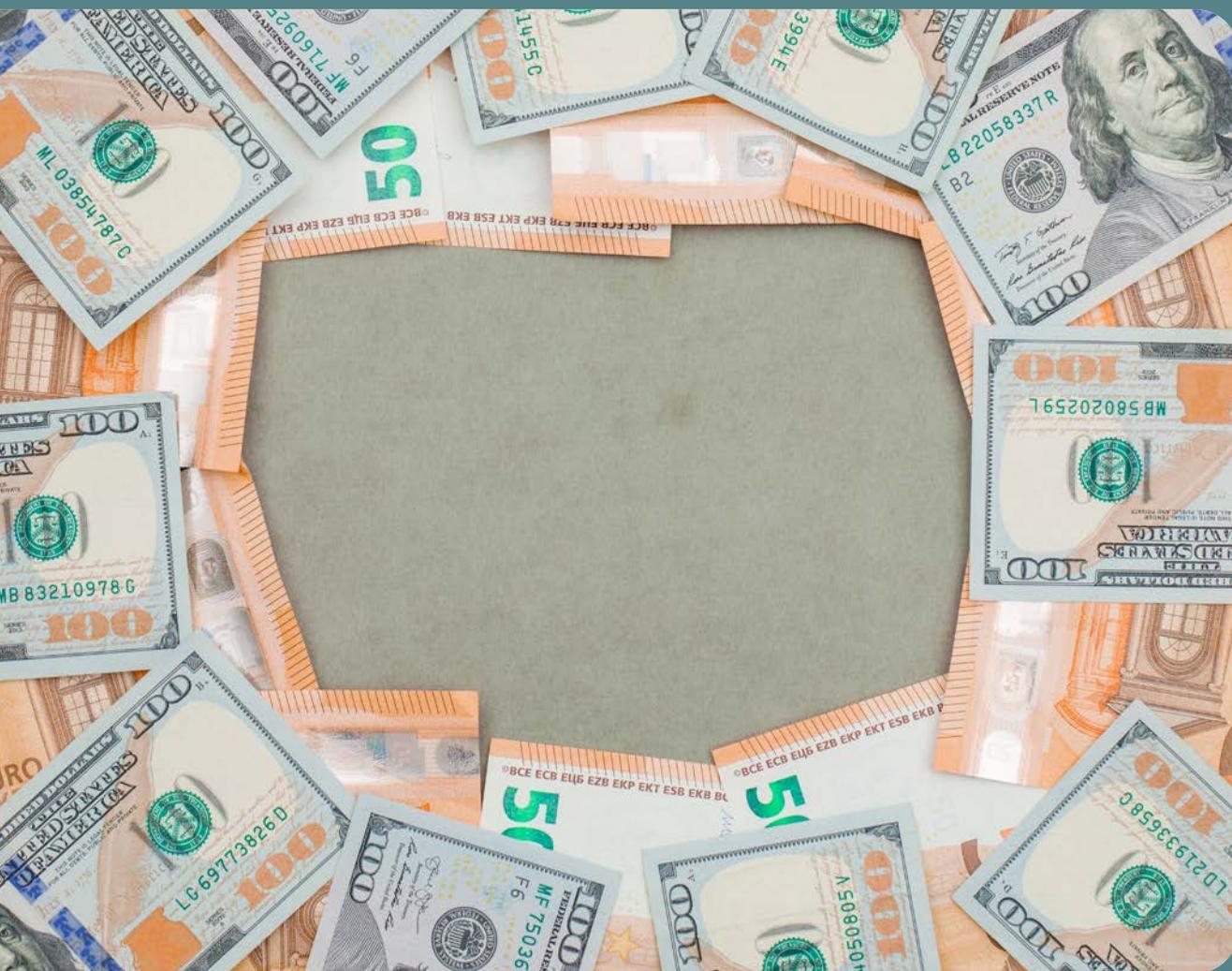
Fuente: FIEL

nerales no metálicos. En términos desestacionalizados la industria tuvo una mejora respecto a septiembre, y la actividad transita desde abril un sendero de recuperación que, por el momento, resulta con bajo dinamismo y difusión entre sectores en la comparación con episodios del pasado.■

# Contexto local y global, atraso cambiario y productividad

El contexto global en los meses por venir podría sumar desafíos a la competitividad de la economía argentina. Experiencias del pasado dan cuenta de que, aún con condiciones desfavorables, se lograron compensar las presiones externas avanzando en procesos de reforma que propendieron a la mejora de la productividad. La celeridad en la aplicación de reformas profundas es central junto con una adecuada secuencia de aplicación. ¿Alcanzarán los esfuerzos esta vez o será necesaria una corrección como la sugerida por el FMI?

por Guillermo Bermúdez\*



\*Economista de FIEL.

El escenario local ha mostrado en las semanas recientes resultados positivos para las autoridades económicas, comenzando con el extraordinario aporte de divisas logrado a partir del blanqueo de capitales. En efecto, al fin de la primera etapa, la regularización de activos aportó unos USD 20.6 mil millones en efectivo, lo que se vio reflejado en un crecimiento de los depósitos en dólares del sector privado hasta los USD 34.6 mil millones a fin de octubre, desde los USD 19 mil millones que alcanzaban a fines de agosto. Claro es que desde comienzos de noviembre se ha tenido una ligera reversión en las colocaciones -unos USD 1.5 mil millones-, lo que no ha impedido que estas se mantengan en un nivel récord, colocándose por encima del anterior pico de USD 32.4 mil millones a comienzos de 2019. Transitoriamente, los dólares aportados por el blanqueo se mantienen en el sistema bancario.

Del mismo modo, el aporte de los dólares comerciales a partir de las liquidaciones de divisas por parte de los agroexportadores sumó entre agosto y octubre cerca de USD 7.5 mil millones -muy por encima de lo que podría esperarse estacionalmente-, al tiempo que noviembre también resultará en un monto récord producto de la estabilidad cambiaria y el colapso de la brecha. A los dólares comerciales también ha contribuido un balance de combustibles y energía que aportó hasta octubre USD 4.3 mil millones en lo que va del año y que se espera se amplíe en los meses por venir.

Junto con lo anterior, el posicionamiento en pesos de los inversores -el carry trade- a partir de la política de deslizamiento del tipo de cambio implementada desde el BCRA a un ritmo mensual del 2% -por debajo de la tasa de interés-, ha sumado oferta de dólares. En este contexto, el BCRA ha acelerado el ritmo de compras de divisas, acumulando desde inicios de año hasta fines de noviembre cerca de USD 18 mil millones, luego de que entre junio y septiembre las compras acumuladas se mantuvieran estables en el orden de los USD 15 mil millones.

A su turno, la mayor oferta de divisas ha producido un marcado incremento del financiamiento en esa moneda al sector privado. Además del aumento de colocaciones de instrumentos de deuda privada -fundamentalmente obligaciones negociables-, también se ha tenido un marcado crecimiento de los préstamos, que han trepado por encima de los USD 9 mil millones a fines de noviembre, desde USD 6.7 mil millones a principios de agosto, o desde menos de USD 3.5 mil millones a fin del año pasado. La liquidez en dólares estacionada en los bancos incluso ha llevado a las entidades a solicitar el relajamiento de requisitos sobre los tomadores de préstamos de modo de poder ampliar su cartera de deudores en moneda extranjera, algo que el BCRA momentáneamente ha rechazado.

Asimismo, los mayores depósitos en divisas a través de los encajes han contribuido a elevar el stock de reservas

brutas del BCRA hasta USD 31 mil millones, de las cuales USD 4.2 mil millones fueron incorporadas en los últimos tres meses. El aporte de los encajes en el período fue de más de USD 5.6 mil millones y el de las compras netas USD 2.9 miles de millones. La recuperación del stock de reservas brutas se ha tenido aún cuando en las últimas semanas el Tesoro se ha hecho de los dólares para el pago de los vencimientos de deuda de enero próximo -unos USD 2.8 mil millones-, ha cancelado intereses con el FMI -otros USD 821 millones-, y ha realizado pagos de capital e intereses de los BOPREAL -por unos USD 292 millones correspondientes a octubre-, y en un escenario en el que se avanza en el levantamiento de restricciones para pagos al exterior por operaciones de comercio (fletes por exportaciones, plazos para importaciones, envíos por Courier, etc.).

También las reservas internacionales netas han mostrado una ligera mejora. El crecimiento de los préstamos en moneda extranjera -con la obligación de ser liquidados

en el mercado de cambio oficial- ha facilitado la incorporación de dólares al stock de reservas netas que, aun cuando se colocan en terreno negativo por un monto cercano a los USD 5.3 miles de millones, se han recuperado respecto a inicios de mes. Es importante señalar que el mercado ha relativizado el incumplimiento de la meta de acumulación de

reservas netas -unos USD 9.7 mil millones a fin de año-, o los abultados vencimientos de deuda el año próximo, como factores capaces de alterar la estabilidad del mercado de cambio.

El escenario monetario local se completa con un marcado retroceso de las cotizaciones de los dólares alternativos -CCL y MEP hicieron un recorrido desde encima de los \$ 1.400 por dólar a comienzos de julio al entorno de los 1.100 a fines de noviembre-, resultando en el colapso de la brecha de cambio, la que se ubica por debajo del 10%. Aun con la caída de la brecha de cambio, los stocks excedentes de pesos inmovilizados en distintos instrumentos, comenzando por las LEFI y siguiendo por los títulos como las LECAP, hacen poco probable en el corto plazo el levantamiento de las restricciones a la operatoria cambiaria -cepo-, teniendo en cuenta además que estas restricciones aseguran el sostenimiento de la demanda de pesos y la recaudación del impuesto inflacionario. Todo lo anterior queda enmarcado en el proceso de caída de la inflación y un férreo control de las cuentas públicas -pilar del programa-, lo que ha otorgado credibilidad respecto a la sostenibilidad del proceso en marcha.

En cuanto al marco global, el resultado de las elecciones presidenciales en los Estados Unidos ha abierto interrogantes respecto al despliegue de política económica de la nueva administración a partir de enero del año próximo. El consenso espera una política fiscal más laxa -comenzando con menores impuestos- y un mayor cierre de la economía -con foco en el vínculo con China-, con consecuencias sobre la inflación y mayores tasas de interés.

“La celeridad en la aplicación de reformas profundas es central junto con una adecuada secuencia de aplicación.”

El fortalecimiento del dólar a nivel global redundaría en un debilitamiento de los precios de las commodities, al tiempo que el alza de los tipos de interés afectaría el apetito por el riesgo emergente, generando presiones sobre las cotizaciones de las monedas y la deuda de estas economías.

Desde Argentina, la elección del presidente Trump fue saludada por las autoridades, contando la posición de los Estados Unidos en el directorio del Fondo Monetario Internacional, en momentos en los que nuestro país debe revisar el cumplimiento de las metas del acuerdo vigente con vistas a recibir un nuevo desembolso, para luego avanzar eventualmente en la negociación de un nuevo entendimiento -presumiblemente con nuevas condicionalidades y fondos adicionales por parte del Organismo Internacional. Al respecto de un nuevo acuerdo, más allá del apoyo recibido desde el FMI respecto al manejo de las cuentas públicas, el ordenamiento del balance del BCRA y la contención de la inflación, las autoridades locales y los técnicos del Organismo han mostrado posiciones antagónicas en lo que se refiere a las restricciones en la operatoria cambiaria, el proceso de unificación de la cotización de los dólares alternativos y el cambio oficial y el régimen cambiario a implementarse -por ejemplo, libre flotación- en el futuro.

Las discrepancias en las estimaciones de inflación para 2025 entre el FMI (45%) y las autoridades locales según se desprende del Proyecto de Presu-

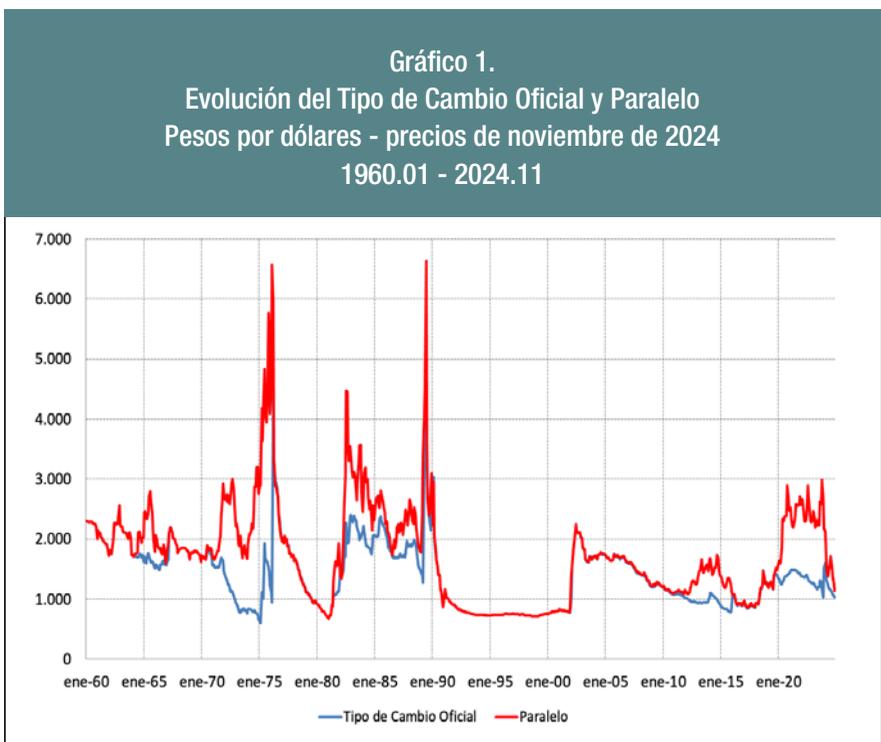
puesto (18.3%), sugieren que el Organismo Internacional esperaba algún tipo de corrección del atraso cambiario acumulado, por ejemplo, desde marzo pasado. Al respecto, las expectativas de mercado no parecen esperar un salto cambiario brusco y las autoridades locales han anticipado que recortarían aún más -al 1%- el ritmo de deslizamiento del tipo de cambio para profundizar el proceso de baja de inflación, con una consecuente mayor apreciación real, contando el impacto de la menor devaluación sobre precios de transables de la economía vis a vis sobre los no transables, que podrían marchar con una velocidad superior. Junto con lo anterior, para el mes en curso las autoridades anunciaron el fin del impuesto PAIS, lo que se traducirá en un abaratamiento adicional del tipo de cambio de importación. Así, mientras que

las autoridades locales buscan profundizar el proceso de baja en la tasa de inflación que transita la economía, a partir del ancla fiscal y cambiaria, la posición del FMI plantea alguna recuperación de la competitividad cambiaria pérdida.

Ahora bien, con el cambio presidencial en los Estados Unidos, la puesta en práctica de medidas en aquel país que fortalezcan el dólar a nivel global, sumará una presión adicional a la economía argentina respecto a su competitividad, el desenvolvimiento de sus cuentas externas y la acumulación de reservas internacionales. A propósito, en la presente columna de indicadores de Coyuntura se revisa la

evolución en el largo plazo del tipo de cambio real de nuestro país y la acumulación de reservas, explorando elementos concomitantes del contexto internacional y local.

En el Gráfico 1 se presenta la evolución de largo plazo del tipo de cambio de Argentina a precios de noviembre, según el mercado de cambio oficial y el libre, donde las discrepancias dan cuenta de la magnitud de la brecha en periodos de control y restricciones a la operatoria cambiaria. El gráfico muestra los picos asociados al Rodrigazo de 1975, en la previa a la unificación cambiaria de inicios de 1976, durante la Guerra de Malvinas y con la hiperinflación de mediados de 1989. Del gráfico también se tiene como el uso del ancla cambiaria propendió en



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA, INDEC y datos del mercado.

**"...no es el adelanto o el atraso  
cambiario el único factor  
gravitante en el proceso de  
acumulación de reservas..."**

**Cuadro 1**  
**Indicadores Cambiarios de Argentina**  
**1960.01 - 2024.11**

	Tipo de cambio oficial	Brecha de Cambio	Reservas internacionales Brutas (al inicio)	Variación de Reservas internacionales Brutas
	<i>En Pesos de 11.2024</i>	<i>En %</i>	<i>En Dólares de 11.2024</i>	
1960.01-2024.11	1.396	26,8	3.401	27.473
Década del 60	1.889	7,4	3.401	431
Década del 70	1.421	84,0	3.984	26.004
Década del 80	1.783	27,5	30.296	-22.831
1991.04-2001.12	771	0,0	11.470	17.865
2003.05-2015.12	1.281	15,9	20.527	13.842
2016.01-2019.12	1.069	1,5	40.632	14.884
2020.01-2023.11	1.339	79,8	55.601	-34.612
2023.12-2024.11	1.240	27,8	22.781	8.093
<i>nov-24</i>	<i>1.030</i>	<i>11,0</i>	<i>(...)</i>	<i>(...)</i>

Fuente: Elaboración propia en base a BCRA, INDEC y datos del mercado.

el pasado a la ampliación de la brecha en los episodios de control, que luego tendrían su eclosión en marcadas devaluaciones y saltos inflacionarios.

Cualquier periodización que permita leer estilizadamente el Gráfico 1 resulta arbitraria, ¿sería conveniente presentar la información por quinquenios, décadas, ciclos de gobierno o programas económicos? Del mismo modo, es atendible el argumento de que la comparación de largo plazo para la evolución de una variable como el tipo de cambio real resulta de poca relevancia por las diferencias de contexto económico local e internacional, contando los procesos de transformación estructural de la economía, su integración comercial y financiera al mundo o incluso el estado de la productividad en la economía. No obstante, aquí el repaso de esos elementos contribuirá al diagnóstico. De este modo, en el Cuadro 1 se presenta una periodización ad hoc.

Del cuadro se tiene que el tipo de cambio promedio entre 1960 y la actualidad se coloca en \$ 1.396 con una brecha del 26.8% promedio en el periodo, en comparación con el valor oficial actual de la divisa de \$ 1.030 y una brecha promedio del mes de 11%. El tipo de cambio más elevado se tuvo, en promedio, en la década del sesenta, cuando alcanzó \$ 1.889 con una brecha de cambio de sólo el 7.4%, mientras que el menor tipo de cambio en más de 60 años se lo tuvo en promedio durante la vigencia de la Convertibilidad, cuando se colocó en \$ 771 en un contexto de mercado de cambio único. Con lo anterior, el tipo de cambio de noviembre de este año resulta un 45% inferior al máximo y 33% superior al vigente

durante la década de los noventa.

Uno de los interrogantes que se han planteado es si el atraso cambiario per se deteriora las cuentas externas obstaculizando, por caso, la acumulación de reservas internacionales. Respecto a ello, el Cuadro 1 muestra resultados elocuentes; el tipo de cambio promedio de la década de los ochenta resulta el más elevado después del de los sesenta -aun excluyendo del cálculo los registros de 1989-, y sin embargo se tiene una muy abultada pérdida de reservas internacionales -unos USD 23 mil millones a precios actuales. La de los ochentas se trataba de una economía cerrada, inflacionaria y con desorden en las cuentas públicas, y en la que se intentaron varios planes de estabilización, como el Austral o Primavera.

Algo similar ocurre en el período que va desde 2020 a 2023, que con un tipo de cambio favorable en la comparación con los últimos cuarenta años aún se tiene una fenomenal pérdida de reservas que alcanzó los USD 34.6 miles de millones a precios actuales, habiendo mantenido una brecha de cambio promedio del orden del 80%<sup>1</sup>, también en un contexto de desborde fiscal y monetario.

Inversamente a lo anterior, el cuadro muestra que durante la Convertibilidad -cuando se tuvo el menor tipo de cambio de la muestra y por el lapso de tiempo más extendido-, el Banco Central logró incorporar cerca de USD 18 mil millones en el período a pesar de la marcada salida de divisas que se tuvo a lo largo de 2001. El cuadro también muestra que, entre 2016 a 2020, el tipo de cambio promedio resultó el segundo más apre-

1. En Indicadores de Coyuntura N° 645 de septiembre de 2022 se mostró como los episodios de control de cambio en Argentina desde la década del 60 habían tenido pésimos resultados en materia de acumulación de reservas internacionales, siendo precisamente la anterior gestión de gobierno la que peores resultados venía mostrando por aquel entonces.

**Cuadro 2**  
**Indicadores de Contexto Internacional y Riesgo Soberano**  
**1980.01 - 2024.11**

	Precio de Commodities (En Dólares de 11.2024/Tn.)		Tasa de Fondos Federales EEUU (%)	Riesgo Soberano de Argentina (En pb)
	Maíz	Trigo		
1980.01-2024.11	240	315	4,4	1.579,6
Década del 80	275	364	10,0	(sd)
1991.04-2001.12	216	289	4,8	878,3
2003.05-2015.12	248	326	1,4	1.499,8
2016.01-2019.12	205	237	1,3	689,5
2020.01-2023.11	259	342	1,7	2.056,6
2023.12-2024.11	185	265	5,2	1.471,1
nov-24	187	261	4,7	813,6

Fuente: Elaboración propia en base a Banco Mundial, Reserva Federal de los Estados Unidos y J.P. Morgan.

ciado de todo el período bajo análisis, no obstante lo cual el BCRA logró acumular reservas -préstamo del FMI mediante- que, como se mencionó, se perdieron durante los siguientes cuatro años. Finalmente, aún con una tendencia a la apreciación en los primeros once meses de gestión de la actual administración, la autoridad monetaria ha logrado acumular cerca de USD 7 mil millones a precios actuales.

Todo lo anterior pone de manifiesto que no es el adelanto o el atraso cambiario el único factor gravitante en el proceso de acumulación de reservas, sino que deben incorporarse al análisis otros elementos que permitan complementar el diagnóstico. Entre ellos, pueden contarse indicadores como los precios de las commodities de exportación para dar cuenta de cuán favorable -o desfavorable- ha resultado el escenario de comercio internacional;

alguna caracterización de las condiciones financieras internacionales -por ejemplo, tasa de interés- para describir la astringencia monetaria global; y algún otro indicador que represente la percepción de riesgo de los inversores respecto de las condiciones locales -tal como una medida de riesgo soberano. Estas variables, desde la década de los 80, se muestran en el Cuadro 2.

Medidos en valores actuales, en promedio desde inicios de los ochenta y la actualidad, la tonelada de maíz alcanzó un precio de USD 240 y la de trigo<sup>2</sup> USD 315, un

28% y 20% por encima del precio actual. Los precios promedio de los años ochenta resultaron en el orden del 13% mayor al promedio, mientras que entre 2020 y 2023 fueron superiores en el orden del 8%. En cambio, durante la Convertibilidad fueron entre 8% y 10% más bajos, al tiempo que entre 2016 y 2019 resultaron inferiores entre 15% y 25% según el caso. Lo anterior no permite establecer una relación directa entre mejores precios de commodities, atraso del peso y acumulación de reservas.

Ahora bien, sabido es que los precios de las commodities vienen afectados, además de factores climáticos o geopolíticos, por las condiciones financieras a nivel global -una mayor laxitud monetaria propende al debilitamiento del precio de las commodities. Precisamente, ello se refleja en el cuadro cuando se observa la relación entre los precios y la tasa de interés -efectiva- para Fondos Federales en

**"...la nueva gestión de gobierno ha comenzado un proceso de reformas y desregulaciones que apuntan a la reducción real de costos..."**

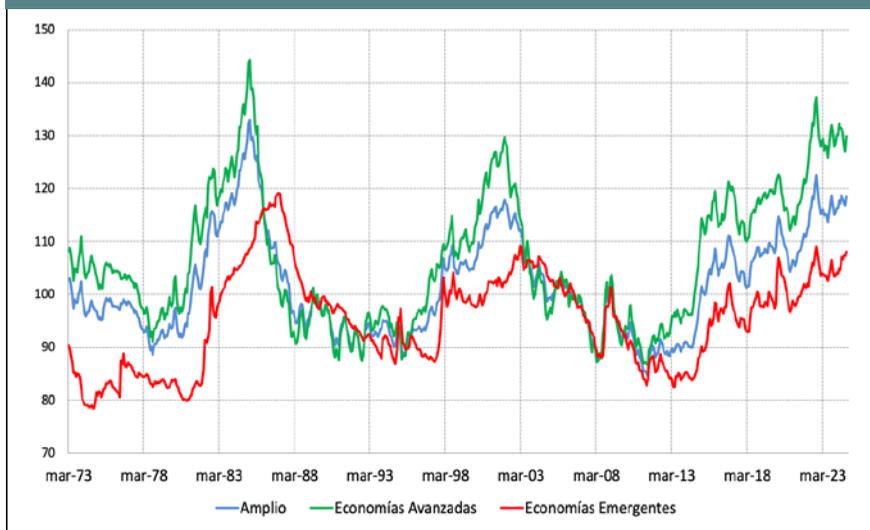
los Estados Unidos. Con la excepción de los ochentas, mayores tasas -dólar fortalecido- implican menores precios. Pero nuevamente, aún así se ha tenido episodios de acumulación de Reservas Internacionales. Inversamente, obsérvese el nivel de tasa entre 2020 y 2023, el precio de los commodities y la pérdida de reservas en el Cuadro 1.

Finalmente, la tabla presenta una medida de riesgo soberano, aproximada por los índices que elabora J.P. Morgan en sus diferentes variantes disponibles desde 1998. Esta variable refleja la percepción de los inver-

1. Aun contando con información, no se tomó en consideración la evolución del precio de la soja y sus derivados dado que dicho cultivo se difundiría años más tarde en nuestro país.

sores sobre el desenvolvimiento de la economía local, fundamentalmente en materia fiscal, respecto a la capacidad de repago de la deuda pública. Es interesante notar que la percepción de riesgo logra los registros más favorables en períodos donde se observa un menor valor del tipo de cambio junto con acumulación de reservas. Una lectura de ello es que un menor riesgo soberano alienta el ingreso de capitales y ello contribuye a la apreciación del tipo de cambio, pero obsérvese la figura correspondiente al período de la Convertibilidad. Allí una baja percepción de riesgo -en promedio- convive con un contexto global menos favorable -por tasas y precios de commodities-, y ello no obstaculizó la entrada de capitales y la acumulación de reservas.

Gráfico 2.  
Tipo de Cambio Real de los Estados Unidos  
Medida Amplia (bienes y servicios) y socios comerciales  
Índice 2006=100



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA, INDEC y datos del mercado.

Todo lo anterior sugiere que existen otros factores locales que permiten compensar las presiones sobre la economía que se derivan del contexto global. En efecto, los procesos de reforma estructural con apertura y desregulación, fructifican en una mejora de la productividad de la economía que permite compensar las presiones competitivas derivadas de un tipo de cambio más fortalecido.

Lo anterior resulta palmario durante la década del noventa con la implementación de la Convertibilidad que significó un completo cambio de régimen económico que desató la recuperación de la productividad de la economía. Mediciones de FIEL (2002)<sup>3</sup> muestran que mientras en la década de los ochentas la productividad total de los factores de la economía caía a una tasa anual del 1.8%, durante los noventa se recuperó a un ritmo del 2.1%, explicando en la década el 45% del crecimiento.

En la actualidad no debe perderse de vista que Argentina lleva más de una década de deterioro de su productividad, y que la nueva gestión de gobierno ha comenzado un proceso de reformas y desregulaciones que apuntan a la reducción real de costos -mejora de la productividad- en diversas actividades y mercados como la aeronavegación, el transporte de personas y cargas o certificaciones internacionales y eliminación de los "Reglamentos Técnicos", entre otras.

¿Por qué es importante lo anterior? El Gráfico 2 presenta la evolución del tipo de cambio real de los Estados Unidos, en su versión amplia -considerando el comercio de bienes y servicios-, en promedio y respecto a sus socios avanzados y economías emergentes. En el largo

plazo, es fácil identificar los procesos de apreciación asociándolos al manejo de la política monetaria y frente a eventos de crisis global. Pero lo más importante que muestra la figura es que la moneda americana está transitando desde mediados de 2011 un largo proceso de apreciación, eventualmente interrumpido en ocasiones por fenómenos puntuales como el derivado de la facilitación monetaria en los meses siguientes a la pandemia de COVID19 o con el fin del ciclo de tasas de interés bajas hacia fines de 2022.

En este contexto, si la política económica estadounidense desde enero de 2025 resulta en una mayor apreciación del dólar a escala global, los esfuerzos que requerirá realizar Argentina para más que compensar los efectos de dicho fortalecimiento junto con el registrado por el peso, se deberán profundizar, multiplicar y acelerar para lograr la mejora de la productividad que sostenga la competitividad de la economía.

Argentina ha transitado en el pasado episodios en los que el contexto global resultaba poco favorable, y sin embargo la puesta en marcha de procesos de reforma económica permitió amortiguar las presiones externas, sosteniendo el crecimiento y la acumulación de reservas, aunque con sectores ganadores y perdedores. La celeridad en la aplicación de reformas profundas es central junto con una adecuada secuencia de aplicación. En el tránsito, la economía se encuentra expuesta a shocks externos que podrían requerir correcciones bruscas, ¿lo es por caso la reciente devaluación del Real tras el anuncio de nuevas medidas tributarias en Brasil? Con todo, ¿alcanzarán los esfuerzos esta vez ó será necesaria una corrección como la sugerida por el FMI? ■

3 FIEL. (2002). Productividad, Competitividad y Empresas. Los engranajes del crecimiento.

# Confiscación y discriminación en tiempos modernos: La deficiente actualización de salarios de aporte previsional en el Régimen General del SIPA



En esta nota se describe la actualización de los salarios de aporte históricos que determinan el haber previsional inicial bajo el Régimen General del SIPA. Dado que la Ley 24.241 establece nítidamente el cómputo de la prestación según los aportes históricos de los últimos 10 años previos al retiro de cada persona, estos aportes deberían ser actualizados evitando la distorsión de la inflación. En la práctica, tal actualización no se realizó hasta 2008, y desde entonces se hizo en base a una fórmula que incluye la evolución de los salarios registrados por ANSES (según el RIPTE) y la evolución de la recaudación de impuestos con destino al sistema previsional, además de un tope anual. Ello implicó diferencias significativas en la actualización real (esto es, para descontar el efecto de la inflación) de los salarios de aporte previsional, y por lo tanto en el cómputo del haber previsional inicial, de todos los nuevos beneficiarios del sistema. El efecto provocado fue deprimir el haber de inicio de quienes se jubilaron antes de 2012 y de quienes lo hicieron desde 2022, pero aumentarlo para quienes lo hicieron entre 2013 y 2021 inclusive, siendo que, para el conjunto del período, el retraso real del haber previsional de inicio (sin contar el deterioro por la fórmula de movilidad posterior) entre 2001 y septiembre de 2024 ha sido en promedio de 2,9%. Así, respecto de una aplicación lógica y correcta de la Ley 24.241, el conjunto de beneficiarios del Régimen General se vio perjudicado, pero algunos de ellos fueron beneficiados, provocando una confiscación general y un trato desigual según el “vintage” al que pertenece cada jubilado. A futuro, esta distorsión debería eliminarse, no sólo para la contabilización correcta de los nuevos aportes sino también de los aportes pasados, al menos para quienes queden alcanzados por un nuevo diseño del Régimen General reformado donde todos los ahorros históricos –y no sólo los de los últimos 10 años previos al retiro– sean computados para calcular el haber inicial.

por Santiago Urbiztondo\*

\*Economista de FIEL

Hay múltiples formas en las cuales puede haber insuficiente correspondencia entre aportes y beneficios previsionales, que podrían denominarse una confiscación del ahorro previsional, esto es, no entregar beneficios durante el retiro que, en términos esperados, se correspondan con los aportes realizados. También hay varias formas en que puede existir una discriminación entre distintos beneficiarios: unos que reciben más que lo que aportaron a costa de aportes realizados por terceros.

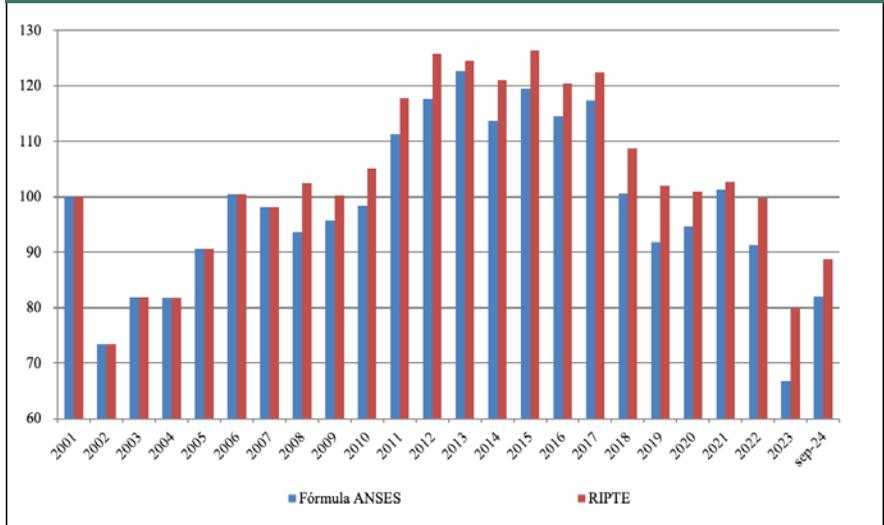
Una alternativa de análisis acotado de ambas situaciones, con potenciales efectos legales, tiene que ver con el cumplimiento o no de la legislación existente, en particular en el Régimen General (RG) del Sistema Integrado Previsional Argentino (SIPA) dado por la Ley 24.241 sancionada en el año 1993. ¿Existe alguna confiscación y discriminación entre distintos beneficiarios del RG del SIPA, producto de decisiones administrativas, que exceda lo establecido por la Ley 24.241?

En las discusiones públicas (en la prensa), el foco de atención ha estado en el examen de las fórmulas de actualización de los haberes ya otorgados, cambiantes desde 2008, que provocaron pérdidas de ingresos reales por una movilidad insuficiente frente a la inflación. Y, desde antes de ello, entre 2002 y 2008, la misma ausencia de un mecanismo de actualización de las prestaciones combinado con una actualización sólo de la jubilación mínima, el otorgamiento prácticamente indiscriminado de beneficios por moratoria, etc.

La discusión pública ha omitido -o al menos no ha sido suficientemente visibilizado- un aspecto muy importante: ¿cómo es, y cómo debería ser, la actualización de los salarios de aporte históricos, que determinan el haber inicial de cada uno de los beneficiarios que ingresan el RG del SIPA?

Gráfico 1.

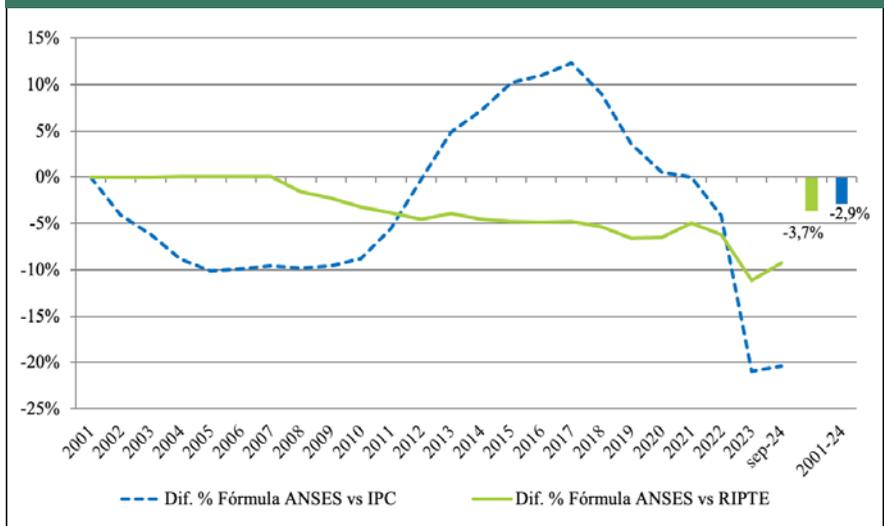
Indices de actualización de remuneraciones del RG del SIPA: Fórmula de ANSES vs. RIPTe, 2008 - sep.2024 (valores ajustados por IPC, base dic-01=100)



Fuente: Elaboración propia. \* Sep-24 proyecta RIPTe (+5% mensual). IPC: INDEC (2001-07, 2016-24) y FIEL (2008-15).

Gráfico 2.

Diferencias en los haberes previsionales iniciales según los índices de actualización alternativos en el Régimen General del SIPA: Fórmula ANSES vs RIPTe e IPC, dic.2001 - sep.2024



Fuente: Elaboración propia. \* Sep-24 incluye proyección de RIPTe (suba de 5%). IPC: FIEL (2008-2015) e INDEC (2016-2024).

Como se muestra aquí, la práctica histórica contiene una confiscación del ahorro previsional en los términos de la Ley 24.241, y también un trato desigual y discriminatorio a quienes se han jubilado a partir del año 2002 en la Argentina (previo a ello, entre 1993 y 2001, también hubo cierta confiscación, por efecto de la inflación omitida, pero no será tratada explícitamente aquí). Se trata de una prác-

tica que sigue vigente, ya que no ha sido alterada por la nueva fórmula de movilidad establecida en el DNU 274/24 que ajusta mensualmente los beneficios según las variaciones del IPC.

## Haberes previsionales, inflación y salarios en el Régimen General del SIPA

El análisis de este tema requiere tener presente, en primer término, que la reforma previsional aprobada por la Ley 24.241 en 1993 estableció el cómputo de las prestaciones del Régimen General del SIPA en base a los aportes realizados al sistema por el beneficiario. Así, desde entonces, el haber previsional se computa como la suma de la Prestación Básica Universal (PBU) y la Prestación Adicional por Permanencia (PAP) -más la Prestación Compensatoria (PC) para los aportes previos a la reforma-, siendo la PAP y la PC el 1,5% del salario de aporte promedio de los 10 años previos al retiro, multiplicados por la cantidad de años con aportes al sistema. Surge claramente entonces que los haberes previsionales del Régimen General del SIPA no están asociados con los salarios en actividad (como ocurre en algunos regímenes especiales), y que, en ausencia de inflación, no sería necesario proceder a ningún tipo de actualización de los aportes históricos ni movilidad de las prestaciones otorgadas, por lo cual éstas deberían ajustarse sólo en base a dicha inflación. Vale decir, los mecanismos de actualización y movilidad de las prestaciones previsionales deberían, para implementar correctamente lo dispuesto por la Ley 24.241, actualizar todos los valores históricos (de aportes y beneficios) de modo tal que conserven su valor real, evitando que los mismos sean afectados por la pérdida de valor del dinero (esto es, la inflación minorista).

La práctica histórica, no obstante, ha distado muchísimo de este principio. Durante la vigencia de la Ley de Convertibilidad, cualquier indexación por inflación resultaba ilegal, por lo cual las prestaciones previsionales se calculaban según los aportes históricos y quedaban desde entonces congeladas. Luego de la crisis del año 2002, cuando la inflación se disparó (al 40% en ese año, y mucho menos en el quinquenio siguiente), la falta de actualización de los aportes históricos y de las prestaciones ya otorgadas provocó una catarata de juicios previsionales donde, a partir del “Fallo Badaro” en 2008 por parte de la Corte Suprema de Justicia de la Nación, se intimó al gobierno nacional a establecer un mecanismo para definir la movilidad de las prestaciones.

Una vez reconocida la necesidad de incorporar actualizaciones sobre los valores nominales o históricos en el cálculo previsional a partir de 2008, el debate ha girado sobre el uso de la evolución de los salarios (vs. la evolución de los

precios) para proceder a tal actualización. La indexación en base a la evolución de los salarios puede conducir a subas o reducciones reales en las prestaciones previsionales por motivos macroeconómicos diversos (por ejemplo, un mejor funcionamiento del sistema económico permitiría aumentar la productividad del trabajo y por lo tanto también aumentarían los salarios reales en el tiempo, en cuyo caso ello provocaría un aumento en las prestaciones previsionales de quienes, durante su vida laboral activa, no fueron tan productivos; o viceversa), transmitiendo riesgos a los beneficiarios que no están contemplados en la Ley 24.241. Por otro lado, dado que los ingresos propios del sistema previsional evolucionan según la masa salarial formal (esto es, según la cantidad de aportantes y el salario medio de aporte de éstos), la sostenibilidad financiera del sistema se fortalece si los beneficios también evolucionaran según los salarios de aporte, proporcionando un argumento potencial para que la actualización de beneficios previsionales (el nivel inicial y su movilidad posterior) también se realice en función de dichos salarios.

El planteo de la disyuntiva entre estos dos argumentos, sin embargo, implica suponer la posibilidad de que el Poder Ejecutivo escoja un mecanismo u otro según su libre interpretación de lo dispuesto por la Ley 24.241, cuando en cambio los beneficios previsionales se definen explícitamente en función de los aportes realizados por cada individuo, sin consideraciones macroeconómicas o fiscales que intermedien tal relación. Por otro lado, cabe suponer que este debate seguramente se haya visto influenciado, en el contexto transitado durante el período 2007-2015, por la inexistencia de un índice de precios oficial confiable

habida cuenta de la manipulación del IPC del INDEC durante su intervención por la administración kirchnerista de entonces, lo cual señalaría un costo adicional que ha sufrido la población por tal desmanejo.

## La ejecución efectiva de las actualizaciones y la movilidad

En cualquier caso, veamos qué tan cerca o lejos de la indexación por inflación han estado las prestaciones del sistema previsional de la Ley 24.241 en los dos aspectos salientes: la actualización de los salarios de aporte (para computar el haber inicial), y la movilidad de las prestaciones, luego de otorgadas.

Comenzando por el final, esto es, por la situación más reciente, la Ley 27.609 (sancionada en dic-2020) dispuso dos índices distintos para la actualización de las remuneraciones históricas que definen el cálculo del haber inicial y el ajuste de la movilidad de las prestaciones posteriormente. En el primer caso (determinación del haber inicial), en su artículo 4 la Ley 27.609 sustituye el art. 2 de la Ley 26.417

Para implementar correctamente lo dispuesto por la Ley 24.241, los mecanismos de actualización de los valores históricos (de aportes y beneficios) deberían apuntar a conservar su valor real.

disponiendo que la actualización trimestral de las remuneraciones (salarios de aporte) se hace por un índice combinado entre a) el índice de movilidad de las prestaciones (descripto a continuación) y el RIPTE (Remuneración Imponible Promedio de los Trabajadores Estables, elaborado por la Secretaría de Seguridad Social). En el segundo caso (actualización de haberes), sus artículos 1 y 2 disponen que el índice de movilidad de las prestaciones (a ser elaborado trimestralmente por la ANSES desde marzo de 2021) se obtiene conforme a un índice combinado de la variación (rezagada dos meses) de los recursos tributarios de la ANSES (normalizado por el número de beneficios existentes, y netos de eventuales aportes del Tesoro Nacional para cubrir déficits de la ANSES) y la variación del índice General de Salarios (IS) publicado por el INDEC, fijando un tope del 3% de aumento anual por encima del crecimiento de los recursos fiscales de ANSES en los tres trimestres previos.

Vale decir, desde 2021 la actualización de los haberes ya otorgados difiere de la usada para actualizar las remuneraciones de los aportantes al momento de calcular su haber inicial, y ambas implican una reducción de los valores reales (del haber inicial y su evolución luego de otorgado) en un contexto de aceleración inflacionaria (por el rezago), caída del salario formal real y/o de recursos tributarios de ANSES. Por la descripción previa, la determinación del haber inicial sigue un índice más cercano a la evolución del RIPTE, ya que éste interviene en un 50% en su determinación.

Ahora bien, la aplicación de una fórmula de actualización de los salarios de aporte históricos que arroja valores menores a los que correspondería aplicar por la efectiva variación nominal de los salarios de aporte al sistema según se refleja en el RIPTE comenzó varios años antes, en octubre de 2008. El Anexo de la Ley 26.417 (sancionada en oct-2008) estableció una fórmula para la actualización de las remuneraciones (salarios de aporte) y de las prestaciones muy similar a la de la Ley 27.609, pero calculada semestralmente y tomando la mayor variación del índice general de salarios y el RIPTE (en vez de sólo el índice general de salarios) en dicha fórmula.

En definitiva, desde oct-08 se aplica una fórmula de actualización del salario de aporte y de las prestaciones previsionales que difiere de la evolución de los salarios de aporte al sistema según se infiere del RIPTE, algo que se atenuó sólo parcialmente desde 2021. Hasta la primera mitad de este año inclusive, la actualización de haberes iniciales y su movilidad nunca se hizo según la inflación.

En efecto, la actualización de las remuneraciones o salarios históricos de aporte aplicada por ANSES hasta septiembre 2024 es la que se publica en la Disposición 19/24 (del 15 de agosto) de la Subsecretaría de Seguridad Social del Ministerio de Capital Humano, en la cual se adjuntan los coeficientes mensuales de actualización históricos acordados primero con la Ley 26.417 y luego con la Ley 27.609 ya descriptas. Más allá de que la actualización de las prestaciones previsionales se haya alejado en mayor medida de la evolución de los salarios de los trabajadores en actividad, el análisis a continuación se enfoca en el examen de la actualización de los salarios de aporte, que han determinado los haberes iniciales de los jubilados durante las últimas dos décadas.

Por tanto, aunque no resulta formalmente claro si entre 2008 y 2020 inclusive correspondía aplicar fórmulas distintas para actualizar los salarios de aporte y las remuneraciones del Régimen General del SIPA, los índices históricos incluidos en la Disposición 19/24 son los que reflejan lo efectivamente ocurrido.

## Los efectos reales de la actualización de los salarios de aporte de ANSES

Vamos entonces al análisis de estos índices de actualización de los salarios de aporte. En el Gráfico 1 se presentan los índices emergentes de la Disposición 19/24 (denominados “Fórmula ANSES”), considerando sólo los meses de diciembre de cada año entre 2001 y 2023, y septiembre de 2024 (con base dic-2001=100) y los índices que eventualmente hubieran resultado al utilizar la evolución de los salarios históricos a tal fin. Por la fuerte nominalidad de ambos índices en el contexto inflacionario post-2001, tanto los índices de la Fórmula ANSES como los índices resultantes de las variaciones del RIPTE son deflactados por la inflación minorista (IPC -empalmado la variación del índice de precios en CABA medida por FIEL entre 2008 y 2015 con el IPC Nacional del INDEC desde entonces).

Nótese que la “indexación plena” de los aportes históricos según IPC arrojaría siempre un índice igual a 100 (por definición, ya que sería el IPC deflactado por sí mismo en el Gráfico 1). También, que los índices anuales, todos partiendo de dic-2001=100, muestran la distancia del índice de ese año con la hipotética utilización del IPC como índice de actualización, cuando lo relevante para el cálculo del haber previsional inicial en el Régimen General son los aportes en los 10 años previos al retiro.

Es por eso que en el Gráfico 2 sólo se representan las diferencias porcentuales de dos actualizaciones alternativas del salario de aporte (según Fórmula ANSES y RIPTE) con la actualización por inflación (IPC) de los 10 años previos a cada año; así, una persona que inicia su retiro en 2020, por ejemplo, actualiza sus aportes en el período 2011-2020 por los índices promedio de esos últimos 10 años, y en el Gráfico 2 ese promedio del período 2011-2020 es el que se refleja en diciembre del año 2020.

El Gráfico 2, entonces, permite obtener varias conclusiones. Primero, desde 2008 la aplicación de la Fórmula ANSES implicó actualizaciones menores que las que hubieran resultado del RIPTE (en la Fórmula ANSES, aplicada desde 2008, el índice usado para actualizar aportes en el período previo a 2008 coincide con el índice RIPTE), con una diferencia en torno al 5% hasta 2022 que se incrementó al 11% en 2023. Segundo, entre 2002 y 2012 y a partir de 2022, la Fórmula ANSES implicó actualizaciones insuficientes, sesgando hacia abajo el valor del beneficio previsional inicial. Tercero, sin embargo, entre 2013 y 2021 dicha fórmula implicó actualizaciones excesivas (por encima de la aplicación del IPC), implicando mayores beneficios iniciales para quienes se retirasen en esos años que los que hubieran correspondido en base a una aplicación justa, razonable, de la Ley 24.241. Y cuarto, en el promedio de todo el período, la Fórmula ANSES actualizó salarios de aporte 3,7% menos que por RIPTE y 2,9% menos que por IPC, de modo tal que en conjunto hubo una confiscación del ahorro previsional,

deprimiendo el haber inicial.<sup>1</sup>

Es decir, el Régimen General del SIPA ha otorgado beneficios tratando de forma injusta a los jubilados en distintos períodos, algunos beneficiados (las altas en 2013-2021) y otros perjudicados (las altas en 2002-12, y en 2022-24) respecto del cómputo efectivo de su haber inicial en función de los aportes reales que realizaron y que corresponde contabilizar según la Ley 24.241, mientras que en conjunto y en promedio todos fueron confiscados (en los propios términos de la Ley 24.241) con haberes iniciales casi 3% menores a los que debieron haber recibido según una interpretación razonable, prácticamente obvia, de la Ley 24.241.

## Implicancias sobre la evolución futura de los haberes previsionales y proyecciones del sistema

En tal sentido, estas distorsiones tienen consecuencias omitidas en las proyecciones lineales de la situación actual del SIPA. Por un lado, bajo las reglas de actualización de salarios de aporte vigentes actualmente (que incluyen de forma clara la evolución del salario real), los salarios de aporte históricos en los 10 años previos al retiro serán actualizados con índices que reflejarán la evolución del RIPE presumiblemente positiva en un contexto más productivo que durante 2020-2023, y por ende aumentarán en términos reales. El Gráfico 1, de hecho, permite observar que al cabo de los primeros 9 meses de 2024 la evolución del índice de actualización utilizado por ANSES se aproximó a la evolución del RIPE, y ambos se acercaron al IPC, por lo cual las distorsiones a futuro serán menores y podrían incluso eliminarse o hasta revertirse en el largo plazo. Y por otro lado, si eventualmente se aplicara una reforma previsional en la cual todos los salarios históricos (durante toda la vida laboral activa) fueran considerados para determinar el haber previsional, sin modificar -retroactivamente, entre 2002 y 2024- las tablas que utiliza la ANSES actualmente para calcular los beneficios futuros, la actualización de los salarios de aporte previos a III.2024 contendrá una subestimación inicial de los aportes históricos reales en promedio del 3%, y por lo tanto castigará los beneficios reales del nuevo sistema para quienes hayan hecho aportes entre 2002 y 2024. A medida que pasen los años, si los nuevos salarios de aporte se actualizasen según la inflación minorista bajo una nueva legislación, la confiscación marginal cesaría, y ello transitaría algunos ciclos a medida que los nuevos jubilados dejen de tener aportes hechos, por ejemplo, antes de 2013 (en efecto, para quien hubiera comenzado a realizar aportes en ese año, la aplicación de la tabla de la Disposición 19/2024 le permitiría computar salarios de aporte históricos 1,4% mayores a los reales considerando el IPC en el período 2013-2024).

En este contexto, cabe destacar que el DNU 274/24 (del 22 de marzo), sancionado por el actual gobierno, estableció que a partir de julio de este año la indexación mensual de las prestaciones previsionales se hará según las variaciones del IPC, pero no modificó el índice de actualización de las remuneraciones (salario de aporte histórico) utilizado por ANSES, lo cual queda plasmado al examinar la Disposición 19/2024 -posterior al DNU- donde no se menciona siquiera

la cuestión (habiéndose además dispuesto allí los valores de los índices de actualización de remuneraciones entre mayo y noviembre de este año). Así, al momento de escribir esta nota en noviembre de 2024, las prestaciones previsionales se actualizan según la inflación minorista pero las remuneraciones de los aportantes en relación de dependencia al Régimen General del SIPA continúan siendo actualizadas por la fórmula establecida en 2008 por la Ley 26.417 y su modificación en 2020 por la Ley 27.609.

En otras palabras, el DNU 274/24 resuelve -prospectivamente- el problema de la actualización de los haberes previsionales (su movilidad), pero no altera el problema que implica una actualización sesgada y en promedio parcial de los salarios de aporte histórico a partir de los que se determina el haber inicial de los futuros jubilados.

Cabe notar entonces que las menores erogaciones previsionales (reales) de la ANSES en 2023 y en el primer semestre de 2024 respecto del año 2022 (en torno a 1 y 1,5 puntos del PBI, respectivamente) son el resultado de la aplicación de estas fórmulas de movilidad de las prestaciones y de los aportes históricos, bajo las cuales se produjo una caída del valor real promedio de las distintas prestaciones previsionales, que no ha sido ni más ni menos que una confiscación del ahorro previsional: sub-contabilizar los aportes históricos (con una fórmula de actualización sesgada a la baja en el contexto en que se aplicó) para reducir el cálculo de las prestaciones de las altas del Régimen General del SIPA, que luego además son ajustadas por debajo de la evolución salarial.

Corresponde señalar también que, aunque la actualización de los nuevos salarios de aporte y de los haberes previsionales eventualmente mejore respecto de la legislación confiscatoria aplicada desde 2008 (lo que ya ocurrió desde II.2024 en el segundo caso), actualizando los nuevos aportes y haberes según la evolución de los precios sin topes artificiales asociados a la evolución de la recaudación previsional, etc., ello no elimina la confiscación que subsiste al actualizar los salarios de aporte históricos del período 2008-I.2024 según la fórmula que ha aplicado, y para los aportes en dicho período continúa aplicando, ANSES. Sólo la modificación retroactiva de dicha fórmula para actualizar los aportes hechos en ese período podrá evitar que a futuro los nuevos jubilados que hayan hecho aportes dentro del mismo no sean indebidamente confiscados.

En lo que respecta a las proyecciones del SIPA, teniendo en cuenta el fuerte deterioro real de los beneficios previsionales durante los últimos 4 años (principalmente por la aplicación de fórmulas de indexación con actualizaciones nominales muy rezagadas respecto de la inflación minorista acumulada), en 2025 cabe esperar cierta recomposición al menos parcial de los beneficios reales respecto de los datos ejecutados en 2023 y los esperados en 2024. Ello de hecho comenzó a ocurrir este año -como lo muestra el Gráfico 1 en septiembre 2024-, incidiendo en el margen sobre los haberes de las nuevas altas del sistema, cuyas remuneraciones históricas son actualizadas con una menor distorsión respecto de la evolución real de los salarios y de los precios minoristas que en el pasado (sin revertir la subestimación de los aportes reales entre 2008 y I.2024, pero sí licuando su importancia de forma progresiva). ■

<sup>1</sup> La diferencia promedio de todo el período promedia las diferencias porcentuales anuales entre los distintos índices que determinan los haberes iniciales en cada año.

# 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

Desigualdad educativa:

# Otra mirada a las brechas de aprendizaje dentro de las provincias

La nota analiza la desigualdad educativa en términos de años escolares equivalente, un enfoque que permite revisar, con una medida distinta a las habituales, las diferencias en los aprendizajes dentro de cada provincia. Los resultados muestran que hay estudiantes que para 6to grado, acumulan una diferencia equivalente a más de tres años escolares dentro de su propia jurisdicción, tanto en lengua como en matemática. La nota culmina con la revisión de algunas intervenciones costo-efectivas que podrían ser claves para igualar oportunidades y mejorar los aprendizajes en contextos tan heterogéneos como los de nuestro país.

Por Ivana Templado\*



\*Economista de FIEL.

Recientemente, la Secretaría de Educación de la Nación publicó información que permite revisar los datos de aprendizaje - y todos sus factores asociados - no solo a nivel de jurisdicción sino a nivel de departamento. Esto posibilita realizar zoom adicional a la información educativa. Si bien no figuran todos los departamentos de cada provincia por cuestiones de confidencialidad, casos en los que la cantidad o alguna otra caracterización permitirían la identificación de las escuelas<sup>1</sup>, para el nivel primario se publicaron datos para 261 departamentos de las 24 jurisdicciones, lo que representa el 68% de la matrícula de primaria.

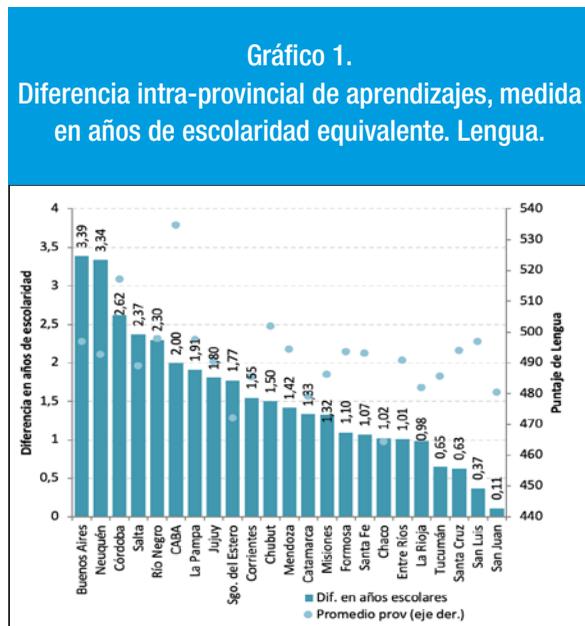
Aprovechando esta nueva apertura, me resultó interesante analizar la desigualdad educativa en términos de los años de educación equivalentes, un enfoque que permite capturar, con una medida distinta a las habituales, las diferencias en los aprendizajes reportados por Aprender dentro de cada provincia. Esta definición surge de una investigación de Woessman (2016) que indica que “los avances en el aprendizaje en la mayoría de las pruebas nacionales e internacionales durante un año son iguales a entre un cuarto y un tercio de desviación estándar”. En pruebas estandarizadas como PISA o Aprender, cuyas escalas están normalizadas a una media de 500 puntos y un desvío estándar de 100, esto es equivalente a entre 25 y 30 puntos. Si bien es una generalización, ayuda a entender la magnitud de las diferencias observadas. Estudios posteriores<sup>2</sup> indican que el avance es equiparable a porcentajes todavía menores del desvío estándar, tomaremos los 30 puntos sabiendo que se trata de la versión más conservadora.

Con los microdatos del operativo Aprender 2023 para sex-

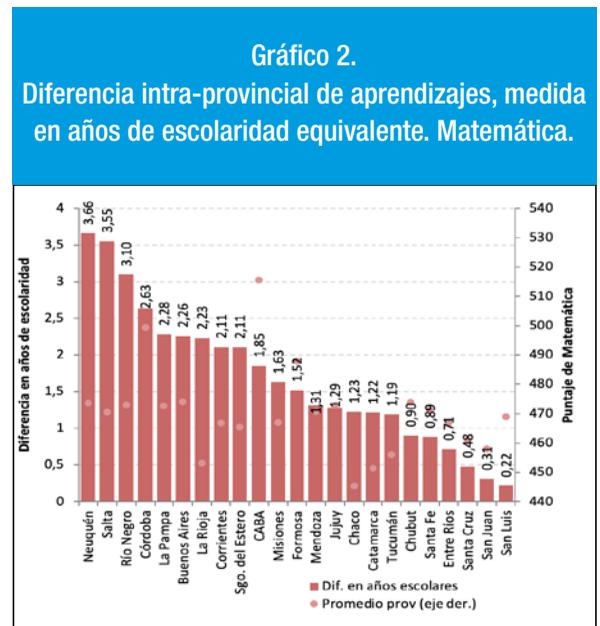
to grado de primaria a nivel de estudiantes, se calculan los promedios de lengua y matemática para cada uno de los departamentos del país. Luego se computa, para cada provincia, la diferencia en el puntaje entre los departamentos que exhibían los máximos y mínimos niveles de aprendizaje, tanto para lengua como para matemática y luego se divide esta diferencia en 30 para llevarlo a años de escolaridad equivalentes. Tierra del fuego es la única provincia que queda fuera de este análisis porque sólo tiene uno de sus departamentos informado.

El Gráfico 1 muestra que en el caso de Lengua, las provincias de Buenos Aires y Neuquén son las que tienen el mayor nivel de desigualdad interno, es decir, hay estudiantes que para 6to grado, acumulan una diferencia equivalente a más de tres años escolares en su respectiva provincia. Los estudiantes del departamento de Vicente López, en la provincia de Buenos Aires, adelantan en promedio tres años escolares a los de Tordillo; mientras que en Neuquén esa diferencia se verifica entre los departamentos de Picun Leufú, con el máximo y Catan Lil con el mínimo (Ver Gráfico 3). Otro punto en común entre estas dos provincias es que los departamentos con los mejores desempeños promedio tienen casi el doble de variabilidad que los de bajo desempeño, es decir, en los primeros se observa una alta dispersión en el desempeño de sus estudiantes, mientras que los segundos tienen un rendimiento más uniforme, aunque más bajo.

A éstas provincias les siguen las de Córdoba, Salta y Río Negro, con aproximadamente dos años y medio de diferencia inter departamental cada una. El caso de Córdoba es paradigmático porque por un lado, el departamento de Pocho es el que tiene el mejor nivel de aprendizaje



Fuente: elaboración propia con base en Aprender 2023



1 De acuerdo a la publicación de la Secretaría “Operativamente esto significa que el cruce entre las variables de corte de las bases de datos no permita seleccionar a menos de tres escuelas (INDEC)” (<https://www.argentina.gov.ar/educacion/evaluacion-e-informacion-educativa/base-datos-por-escuela-2023>).

2 Otro informe de Evans y Yuan (2019) para el Banco Mundial calcula esta equivalencia para países de medios y bajos ingresos, ubicando entre 0.15 y 0.21 desvío estándar a un año escolar (en habilidad lectora). Y más recientemente Avvisati (2021) equipara 20 puntos de los tests de PISA a un año escolar.

Gráfico 3. Promedio y percentilos 10 y 90 de los departamentos con máximo y mínimo puntaje en Lengua. Por provincia.

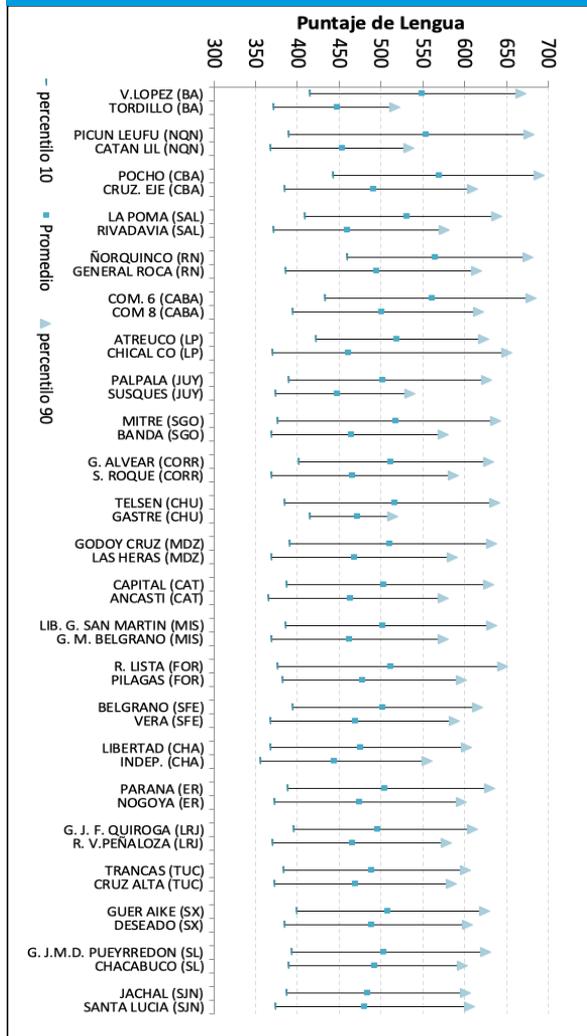
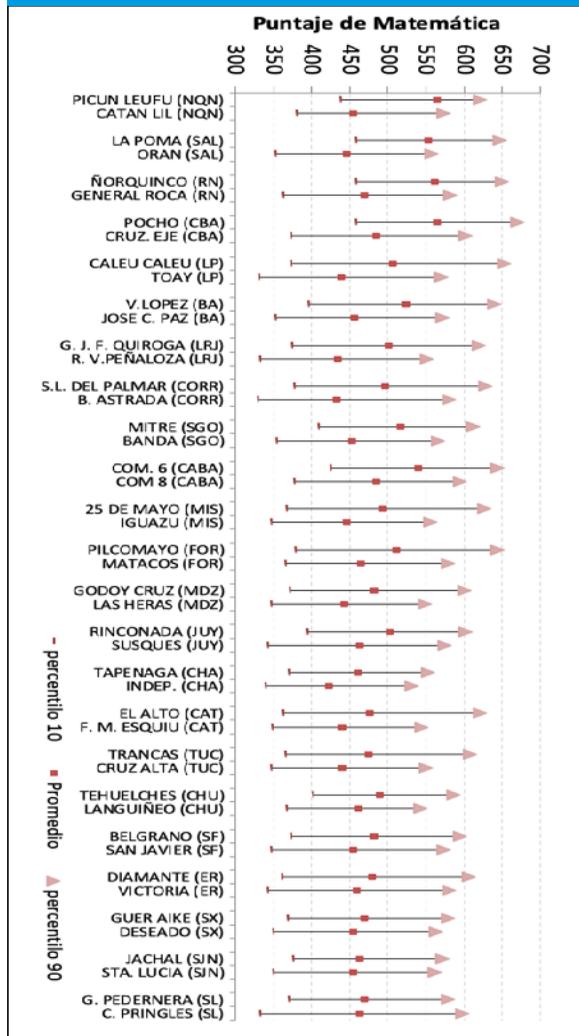


Gráfico 4. Promedio y percentilos 10 y 90 de los departamentos con máximo y mínimo puntaje en Matemática. Por provincia.



Fuente: elaboración propia con base en Aprender 2023

promedio a nivel nacional tanto en lengua como en matemática - 569 y 564 puntos respectivamente-, y ostenta también el mayor porcentaje de estudiantes que egresan en tiempo y forma (79%)<sup>3</sup>; sin embargo, dicho nivel no es representativo del resto de la provincia; los estudiantes del departamento de Cruz del Eje, están en promedio 2.6 años escolares por atrás. Algo similar sucede con los departamentos de La Poma y Rivadavia en Salta, con una diferencia equivalente 2.3 años de escolarización entre ambas; y Ñorquinco y General Roca en Río Negro, con 2.3 años.

La Ciudad de Buenos Aires, que tiene los niveles de rendimiento promedio más altos de todo el país a nivel agregado, también tiene marcadas diferencias entre sus comunas. Los estudiantes de la comuna 6 aventajan en el equivalente a dos años escolares a los de la comuna 8.

Para CABA, estas comunas corresponden a los barrios de Caballito y Villa Lugano, respectivamente. Es conveniente aclarar en este punto, que el presente análisis no controla ni aísla por factores que, sabemos, se asocian a los aprendizajes, como el nivel socioeconómico, el sector de gestión o el ámbito urbano/rural. Sin embargo, estas disparidades reflejan una realidad educativa que invita a profundizar en las condiciones y recursos desde el lado del sistema educativo, que proporcionen una base para diseñar políticas que reduzcan estas brechas.

Por otra parte, Tucumán, Santa Cruz, San Luis y San Juan son las provincias que menor desigualdad exhiben en la comparación interdepartamental; sobre todo para la última, la diferencia es casi inexistente. Las tres provincias, si bien están lejos de CABA en su rendimiento educativo, son de rendimiento medio.

3 Ziegler, S., Orlicki, E. y Sáenz Guillén, L. (2024). "Índice de Resultados Escolares de primaria: Evolución y análisis por departamento." Observatorio Argentinos por la Educación.

En el Gráfico 2 se exhiben los resultados análogos a los recién descriptos, pero para matemática. Surgen dos puntos importantes: (i) cambia un poco el ordenamiento, es decir la desigualdad educativa depende de la disciplina medida, (ii) la desigualdad promedio es mayor para matemática que para lengua, aunque hay casos particulares que van contra esta generalidad.

Neuquén sigue siendo de las provincias con mayor asimetría educativa hacia adentro de su territorio, los estudiantes de Picún Leufú superan en el equivalente a 3.7 años lectivos en matemática a los de Catán Lil. Muy similar a lo observado para los departamentos de La Poma y Orán en Salta, donde el primero muestra una ventaja equivalente 3.6 en comparación con el departamento de menor rendimiento. En Río Negro, la inequidad formativa equivale también a más de tres años en matemática entre los estudiantes de los departamentos con el máximo y mínimo nivel de aprendizajes. Por otro lado, Córdoba es una de las provincias donde el diferencial medido según años de educación equivalente es el mismo tanto para matemática como para lengua, y se verifica entre los mismos departamentos. La Pampa es quien le sigue con alto grado de heterogeneidad en los aprendizajes interdepartamental, sin embargo para esta provincia, es mayor este desnivel en matemática que para lengua, y se verifica entre departamentos también distintos (Ver Gráficos 3 y 4). Finalmente, San Luis, San Juan y Santa Cruz siguen siendo las provincias con rendimiento más parejo hacia adentro de sus territorios, con diferencias interdepartamentales que no superan el medio año educativo.

Es decir, ya teníamos noción del gran nivel de heterogeneidad en los aprendizajes de los estudiantes de nuestro país cuando se miraba a las distintas jurisdicciones, ya sea en niveles de aprendizaje, en niveles generales de egreso o en la proporción de estudiantes que terminan su escolaridad en tiempo y forma. Sin embargo, dado que la regulación, administración y financiamiento de la educación obligatoria está en manos de cada provincia, más allá de los puntos de partida de cada cohorte de estudiantes, la gobernanza y capacidad de gestión de cada sistema educativo estaba en principio detrás de dichas desigualdades. Esta información permite evidenciar que también hay diferencias muy marcadas en los resultados educativos dentro de muchas de las jurisdicciones, lo que suma un grado de complejidad adicional y exige a quienes gestionan a ahondar y coordinar esfuerzos que permitan igualar las oportunidades de aprendizaje de los estudiantes de sus provincias.

El último trabajo de N. Angrist et al. (2024)<sup>4</sup> resume un gran número de programas e intervenciones que han dado

buenos resultados midiéndolos también por su costo efectividad, entre ellas destaca los programas de enseñanza adaptativa, que son intervenciones que personalizan el contenido y las estrategias de enseñanza según las habilidades, conocimientos previos y ritmo de aprendizaje de cada estudiante. Identifican brechas en el conocimiento y ajustan el enfoque para cubrirlas. Entre los ejemplos están las tutorías basadas en Inteligencia Artificial (IA)<sup>5</sup>, o los Sistemas de Aprendizaje Individualizado, con herramientas como ALEKS (Assessment and Learning in Knowledge Spaces) que analizan áreas de fortaleza y debilidad y proponen ejercicios específicos y van adaptando el nivel de dificultad a medida que el estudiante progresa, en matemática uno de ellos es ST Math<sup>6</sup>.

Los programas focalizados en "Enseñar al Nivel Adecuado" (TaRL, por su sigla en inglés) si bien están muy relacionados con los anteriores no son exactamente iguales, son las intervenciones que adaptan la instrucción al nivel de aprendizaje real de cada estudiante, independientemente del grado escolar, Angrist et al. (2024) lo destacan como una de las intervenciones más costo-efectivas para mejorar los resultados de aprendizaje en países de ingresos bajos y medianos. Tiene cuatro componentes principales: (i) evaluaciones diagnósticas que permiten identificar el nivel de comprensión de cada estudiante en áreas clave, (ii)

grupos flexibles, que permiten que los estudiantes se organicen en grupos de aprendizaje según sus necesidades, (iii) materiales didácticos diferenciados que se adaptan a los diferentes niveles de aprendizaje y (iv) evaluación para monitorear el progreso de la implementación y el resultado en el aprendizajes.

“...la desigualdad promedio es mayor para matemática que para lengua...”

Como no requiere necesariamente el uso de tecnología, se puede implementar utilizando materiales impresos, adaptando las estrategias pedagógicas con planes de estudio que ofrezcan una secuencia clara de aprendizaje y materiales de apoyo para los docentes. Éste último es también un punto clave que implica la capacitación docente enfocada en la implementación efectiva de las estrategias pedagógicas para atender la diversidad de niveles de aprendizaje identificados.

La nota deja en evidencia que las desigualdades educativas en Argentina no solo se manifiestan entre provincias, sino también dentro de ellas, alcanzando diferencias medidas por años de escolaridad equivalente, que pueden llegar a más de tres años entre departamentos de una misma jurisdicción. Esta información refuerza la necesidad de políticas educativas focalizadas y estrategias de gestión que aborden las brechas internas de cada jurisdicción. Además, se destacan intervenciones costo-efectivas como los programas Enseñar al Nivel Adecuado, que podrían ser clave para igualar oportunidades y mejorar los aprendizajes en contextos diversos. ■

4 Angrist, N., Evans, D. K., Filmer, D., Glennerster, R., Rogers, H., & Sabarwal, S. (n.d.). How to improve education outcomes most efficiently? A review of the evidence using a unified metric. *Journal of Development Economics*.

5 Como las plataformas Khan Academy o DreamBox

6 Existe una versión en español [https://play.stmath.com/raft/resources/interactive\\_activities/family\\_intro/index.html](https://play.stmath.com/raft/resources/interactive_activities/family_intro/index.html)

# Milei, entre lo internacional y lo nacional

por Rosendo Fraga\*

Milei se apresta a cumplir el primer año de gestión como presidente en ejercicio, en el ámbito internacional, con su participación en la Cumbre de Presidentes del Mercosur. El presidente argentino nunca dio relevancia a este grupo regional. Incluso varios de sus asesores en los últimos meses sostuvieron que había que abandonar el grupo para tener libertad de acción en las negociaciones comerciales bilaterales. Esta idea era reforzada con la de confrontación con Lula, quien es de hecho la figura dominante del Mercosur, dada la dimensión de su país en el mismo. Pero Milei parece haber desechado la alternativa de una confrontación con el presidente brasileño y buscará eludir la nuevamente, como hizo en la Cumbre del G20. Pero es posible negociar bilateralmente en el terreno comercial sin que ello implique alineamientos políticos e ideológicos, como lo muestra claramente Uruguay. Está negociando al mismo tiempo tratados de libre comercio con Estados Unidos y China. Esta política es ratificada por el Frente Amplio. Milei buscará un camino próximo al de este país: ratificará la búsqueda de un acuerdo de libre comercio con Estados Unidos, pero tampoco lo descarta con China, aunque pedirá para ello que se flexibilicen determinadas normas del Grupo. La diplomacia brasileña lo aceptaría siempre que no implique retroceder del mercado común a la zona de libre comercio. Cabe señalar que el comercio intra-Mercosur ha ido perdiendo gravitación con el creciente protagonismo chino en la región y eso ha debilitado al Grupo.

Pero al mismo tiempo Milei asumirá en Buenos Aires el liderazgo de la Conferencia de Acción Política Conservadora (CPAC). Se trata del instrumento político internacional que está utilizando Donald Trump para extender su influencia política global. Es la que tuvo lugar en los Estados Unidos a comienzos de año y donde Milei conoció brevemente a Trump. Se alinean en esta organización las fuerzas de la nueva derecha tanto en Europa como en las Américas. Es sobre este marco más amplio que hace un par de semanas Milei lanzó su "Alianza de las Naciones Libres Unidas", que estaría encabezada por Estados Unidos en Norteamérica, la Argentina en Sudamérica, Italia en Europa Occidental y Hungría en Europa Oriental. La figura política central de la Conferencia será Lara Trump, nuera del presidente electo, quien se ha transformado en una figura relevante de la familia presidencial en el partido republicano. Este gesto destacará la relación entre Trump y Milei. También estarán Jair y Eduardo Bolsonaro -el ex presidente brasileño podría no ser autorizado a viajar por la Justicia-, el ex congresista Ron Paul, el líder del partido Vox, Santiago Abascal, el consultor estadounidense Barry Bennett, y el comentarista Ben Shapiro, entre otros.

Mientras tanto, han finalizado las sesiones ordinarias del Congreso y de ahora en más éste sólo puede reunirse por decisión del Ejecutivo y para tratar los proyectos que este envíe. Dentro del mileísmo, los sectores más moderados

quieren retomar la agenda de reforma política, que se vio frustrada en la última semana de las ordinarias, más por decisión de la Casa Rosada que por desavenencias entre el PRO y La Libertad Avanza (aunque existieron). La eliminación de las PASO y la reformulación del proyecto de ficha limpia son las iniciativas principales de esta agenda. La primera le permitiría al oficialismo acortar en varios meses la campaña electoral, ya que realizar las primarias abiertas, simultáneas y obligatorias implica iniciar en agosto el acto electoral. En cuanto a ficha limpia, que le impide ser candidato a quien tenga condenas de segunda instancia -como sería el caso de Cristina Kirchner-, habilitaría al presidente polarizar electoralmente con la ex vicepresidente. Pero al tratarse de una elección de medio mandato, es posible que dicha polarización se traslade a las candidaturas de la hermana del presidente, Karina Milei, y a Cristina Kirchner. Pero la clave de la estrategia política del Gobierno está en dividir la oposición y contar en la Provincia de Buenos Aires con divisiones importantes en términos electorales. Fue lo que sucedió en 2017, cuando la escisión generada por Florencio Randazzo quitó a Cristina seis puntos, gracias a los cuales perdió esa elección.

En lo institucional, Milei está dispuesto a seguir actuando sobre el límite. Los gobernadores piden que se trate el Presupuesto en extraordinarias. Es que son conscientes de que Milei puede volver a prorrogar por decreto el de 2023, todavía vigente. En este marco, el Ejecutivo tiene la posibilidad de reasignar partidas y esa es una herramienta muy importante en un año electoral. La prórroga por decreto del Presupuesto dejaría a los gobernadores sin posibilidad de negociar, que es su herramienta preferida. En cuanto a la ampliación de la Corte, Milei no descarta hacerla por decreto. Cristina Kirchner está dispuesta a permitir la designación del juez Ariel Lijo como nuevo miembro de la Corte Suprema, pero no la de Manuel García-Mansilla. A su vez, Milei pretende la aprobación de ambas candidaturas o ninguna. Designar a los dos candidatos por decreto resolvería el problema del presidente, que así sumaría un elemento clave para convalidar su reforma económica. Pero la designación de miembros de la Corte con este mecanismo puede violar la Constitución y generar resistencia, como la que impidió hacerlo a Mauricio Macri en 2016. En cuanto al balance anual de las sesiones ordinarias, no muestra un resultado negativo para el presidente, dada su debilidad en el Congreso (tiene, según él mismo, el 10% del Senado y el 15% de los diputados). Ha logrado la sanción de nueve leyes, una de ellas muy importante, como es la Ley Bases. Ha ejercido también el veto contra dos leyes importantes sancionadas por la oposición: la de reforma jubilatoria y la de fondos para las universidades públicas. Pero también ha modificado setenta leyes por DNU, entre ellas la que regula el funcionamiento de la Procuración General del Tesoro, la que modificó el Presupuesto de 2023 e introdujo modificaciones en el capítulo de la deuda pública, entre otras. ■

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

# 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.

# El impacto del triunfo de Trump

por Rosendo Fraga\*

Desde Argentina, Javier Milei afianza su rol como referente de la nueva derecha en la región. Si bien son, por lo general, países de escasa dimensión tanto poblacional como económica, aproximadamente un décimo de ellos asume la misma posición que Milei. Trump ha dado señales claras al respecto, como su reunión con el presidente argentino en su residencia de Mar-a-Lago y con la presencia de su nuera en la reunión de la CPAC (Conferencia de Acción Conservadora) en Buenos Aires. Pero Milei busca también un espacio internacional dentro de esta corriente político-ideológica. Así, viaja a Italia, donde ha estado siete veces desde que asumió, para participar en un acto partidario de “Hermanos de Italia”, el partido de la primera ministra Giorgia Meloni. Se proyecta, así, como el referente más importante en América Latina de esta corriente, tanto de Trump como de la nueva derecha europea. Su posición económica aperturista parece no coincidir con la del presidente electo de los Estados Unidos, pero la reducción del Estado marca un punto en común entre ambos. Otra diferencia que deberá superar Milei con Donald Trump es el apoyo a Ucrania, que es fuerte y decidido en el caso del primero y tibio en el del segundo, que busca cerrar este conflicto cuanto antes. De todas maneras, las coincidencias parecen superar las diferencias.

Mientras tanto, las dictaduras populistas de la región no parecen estar en riesgo, pese a su aislamiento internacional. Nicolás Maduro enfrenta una creciente ofensiva diplomática tanto de Europa como de los Estados Unidos y sus aliados regionales. El 15 de noviembre la oposición liderada por Corina Machado convocó a una protesta a nivel global, es decir, en todo el mundo. Pero esta tuvo una repercusión menor a las anteriores. Entre las acciones de Maduro para endurecer su posición se cuenta el asedio a la embajada argentina en Caracas. Esta sede diplomática está en manos de Brasil, que ha asumido como representante de los intereses argentinos en Venezuela. En el caso de Nicaragua, el presidente Daniel Ortega continúa endureciendo su posición frente a quienes lo cuestionan. En ellos va dominando la decisión de abandonar el país sobre la de oponerse. Los opositores han perdido voluntad para enfrentarse a una represión dura y sistemática. La paradoja sigue siendo que Washington mantiene vigente el tratado de libre comercio con este país centroamericano, lo que le da margen económico para resistir las propias presiones de Estados Unidos y sus aliados. En el caso de Cuba, que no logra resolver su dura crisis económica y se manifiesta en cortes de electricidad y carencia de productos de primera necesidad, el régimen sigue sin debilitarse en términos políticos y aumenta la represión sobre los opositores en las calles.

En cuanto a los gobiernos “progresistas” liderados por Brasil, no encuentran un espacio claro donde ubicarse. Por un lado, quieren marcar sus diferencias con los países de centroderecha, mostrando una actitud más dialoguista frente a los dictadores populistas. Lo logran exigiendo que Maduro muestre las actas electorales que constaten su victoria, lo que no han logrado todavía. Maduro los acusa de estar jugando para la oposición que lidera Machado. Las diferencias con Lula son crecientes, aunque éstas debilitan la posición de Maduro. Con matices, en esta línea se mueven Brasil, Colombia y Chile, mientras que México mantiene su tradicional línea de neutralidad y distancia de conflictos. Brasil no ha logrado mostrar una posición clara frente al resto del mundo y su negativa a que Venezuela integre los BRICS lo ha subrayado. El apoyo económico de China y el estratégico de Rusia son decisivos para que Maduro se mantenga en el poder. La empresa estadounidense Exxon sigue operando en Venezuela, con un “dejar hacer” de la Administración Biden. Trump ha denunciado este hecho y es posible que el nuevo Secretario de Estado, Marco Rubio, intente modificar esta posición. Colombia no adopta una posición muy diferente. En cuanto a Chile, tiene una posición más distante de Venezuela que los demás países con gobiernos progresistas de la región.

Las expectativas de que la llegada de Trump al poder modifique estos alineamientos son crecientes en la comunidad hispano-estadounidense y el nuevo Secretario de Estado es en quien colocan sus esperanzas. Rubio ha sido un firme opositor de los regímenes de Venezuela, Cuba y Nicaragua, pero no está claro qué medidas adoptaría para intentar producir cambios. Es que Estados Unidos en este momento tiene otras prioridades en el mundo que pasan por Rusia, Ucrania, Corea del Norte, Israel, Gaza, El Líbano, Irak, Irán, Siria y Yemen. Se trata de una agenda muy conflictiva que plantea riesgos de peligrosa escalada militar a nivel regional. Pero no cabe duda que la nueva línea del Departamento de Estado presionará con más intensidad sobre las dictaduras populistas, especialmente en el terreno económico. La elección presidencial brasileña que tendrá lugar a fines de 2026 será decisiva en cuanto a los alineamientos político-ideológicos en la región. Una de las salas de la Suprema Corte de Justicia brasileña ha prohibido que Bolsonaro vuelva a ser candidato, al estar acusado de haber incitado el intento de golpe que tuvo lugar el 8 de enero de 2022. Pese a ello, el ex presidente mantiene niveles altos de imagen en la opinión pública. Otra sala de la Corte podría modificar la situación y entonces podría presentarse, como pasó con Lula hace cinco años. Pero se trata de un hecho para el cual falta mucho tiempo en términos político-electorales. ■

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

# Argentina:

## Indicadores Económicos Seleccionados

### Diciembre 2024

ARGENTINA							
CUENTAS NACIONALES	UNIDAD	FUENTE	2023	III TRIM 23	IV TRIM 23	I TRIM 24	II TRIM 24
PBI	Precios constantes, variación % anual	INDEC	-1,6	-0,7	-1,2	-5,2	-1,7
Inversión interna bruta	Precios constantes, variación % anual	INDEC	-1,9	1,2	-6,8	-23,8	-29,4
Exportaciones	Precios constantes, variación % anual	INDEC	-6,7	-5,3	-7,4	26,4	31,4
Importaciones	Precios constantes, variación % anual	INDEC	2,2	2,2	-1,8	-15,5	-22,5
Consumo total	Precios constantes, variación % anual	INDEC	1,1	0,6	-1,7	-6,2	-9,2
ACTIVIDAD ECONÓMICA	UNIDAD	FUENTE	2023*	JUL 24	AGO 24	SEP 24	OCT 24
Actividad económica (EMA E 2004=100)	Variación % anual	INDEC	-1,6	-1,0	-3,7	-3,3	na
Producción industrial (IPI Manufacturero Base 2004=100)	Variación % anual	INDEC	-1,8	-5,4	-6,8	-6,1	na
Construcción (ISAC Base 2004=100)	Variación % anual	INDEC	-3,0	-19,8	-26,4	-24,8	na
Ventas en supermercados (constantes)	Variación % anual	INDEC	0,9	-12,3	-10,1	-12,8	na
Centros de compras (constantes)	Variación % anual	INDEC	15,5	-9,7	3,4	-3,4	na
Servicios públicos (ISSP Base 2004=100)	Variación % anual	INDEC	3,4	0,5	-0,7	na	na
Producción industrial (IPI Base 1993=100)	Variación % anual	FIEL	-1,4	-2,5	-10,7	-5,4	-0,3
Alimentos y bebidas	Variación % anual	FIEL	-2,1	8,8	-0,2	5,0	6,1
Cigarrillos	Variación % anual	FIEL	-1,5	0,9	-21,8	5,0	-3,3
Insumos textiles	Variación % anual	FIEL	0,4	0,2	-0,6	-0,5	-0,8
Pasta y papel	Variación % anual	FIEL	5,7	-4,6	-12,9	-6,5	-2,7
Combustible	Variación % anual	FIEL	6,1	-6,4	13,7	-0,4	12,5
Químicos y plásticos	Variación % anual	FIEL	-9,3	-3,5	-25,0	-9,0	-4,5
Minerales no metálicos	Variación % anual	FIEL	9,9	-7,6	-18,1	-17,9	-17,6
Siderurgia	Variación % anual	FIEL	-0,1	-6,8	-13,6	-13,8	-11,9
Metalmecánica	Variación % anual	FIEL	-10,4	-8,9	-17,2	-19,4	-13,4
Automóviles	Variación % anual	FIEL	13,5	-9,8	-18,7	-12,8	0,9
Bienes de consumo no durable	Variación % anual	FIEL	-0,0	7,9	-3,1	5,0	4,9
Bienes de consumo durable	Variación % anual	FIEL	-3,8	-8,8	-19,5	-21,3	-9,9
Bienes de uso intermedio	Variación % anual	FIEL	-0,4	-6,3	-11,8	-6,3	-0,4
Bienes de capital	Variación % anual	FIEL	1,9	-10,1	-13,6	-6,7	-1,8
ARGENTINA							
PRECIOS Y SALARIOS	UNIDAD	FUENTE	2023	JUL 24	AGO 24	SEP 24	OCT 24
IPC Nacional (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	211,4	4	4,2	3,5	2,7
Alimentos y bebidas no alcohólicas	% var. Anual y mensual	INDEC	251,3	3,2	3,6	2,3	1,2
Bebidas alcohólicas y tabaco	% var. Anual y mensual	INDEC	180,0	6,1	3	2,2	3
Prendas de vestir y calzado	% var. Anual y mensual	INDEC	169,4	1,6	2,1	6	4,4
Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles	% var. Anual y mensual	INDEC	149,0	6	7	7,3	5,4
Equipamiento y mantenimiento del hogar	% var. Anual y mensual	INDEC	231,7	3,5	4,3	2,7	2,6
Salud	% var. Anual y mensual	INDEC	227,7	5,8	4,1	3,3	3,6
Transporte	% var. Anual y mensual	INDEC	187,7	2,6	5,1	3,4	1,2
Comunicación	% var. Anual y mensual	INDEC	186,4	3,5	4,9	3	2,1
Recreación y cultura	% var. Anual y mensual	INDEC	218,2	5,7	3,7	2,1	2,9
Educación	% var. Anual y mensual	INDEC	141,7	4,2	6,6	4,3	3,5
Restaurantes y hoteles	% var. Anual y mensual	INDEC	219,1	6,5	4,8	3,7	4,3
Otros bienes y servicios	% var. Anual y mensual	INDEC	204,4	3,5	2,3	3,3	2,8
IPC Región GBA (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	210,1	4	4,1	3,7	2,8
IPC Región Pampeada (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	212,8	3,9	3,9	3,2	2,6
IPC Región Noreste (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	219,5	4,6	4,4	3,3	2,6
IPC Región Noroeste (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	212,5	3,6	5	3,4	2,6
IPC Región Cuyo (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	207,2	4,6	4,5	3	2,2
IPC Región Patagónica (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	207,7	4,2	4,6	3,7	3,2
Salarios - IVS (INDEC)	% var. Anual y mensual	INDEC	2.277,8	16.661	17.710	18.596	19.303
Salario mínimo	Pesos. Fin de período	FIEL	26.397	254.231	262.432	271.571	271.572
PRECIOS	UNIDAD	FUENTE	2023	JUL 24	AGO 24	SEP 24	OCT 24
Precios mayoristas (IPI M)	% var. Anual y mensual	INDEC	276,4	3,1	2,1	2,0	1,2
Precios mayoristas (IPI B)	% var. Anual y mensual	INDEC	274,5	2,6	2,0	1,7	1,2
Productos nacionales (IPI B)	% var. Anual y mensual	INDEC	261,0	2,7	2,2	1,9	1,3
Primarios (IPI B)	% var. Anual y mensual	INDEC	231,3	4,3	2,1	2,0	1,8
Manufacturas y energía eléctrica (IPI B)	% var. Anual y mensual	INDEC	272,9	2,1	2,2	1,9	1,1
Productos importados (IPI B)	% var. Anual y mensual	INDEC	432,2	1,0	0,2	-1,3	-0,5
COSTOS DE LA CONSTRUCCIÓN	UNIDAD	FUENTE	2023	JUL 24	AGO 24	SEP 24	OCT 24
Índice de Costo de la Construcción (ICC)	% var. Anual y mensual	INDEC	251,5	1,7	1,6	4,9	1,0
Materiales	% var. Anual y mensual	INDEC	326,0	2,6	2,1	1,7	1,4
Mano de obra	% var. Anual y mensual	INDEC	183,0	0,8	0,7	8,2	0,5
Gastos generales	% var. Anual y mensual	INDEC	216,7	1,8	2,9	5,8	1,5

ARGENTINA							
TIPO DE CAMBIO	UNIDAD	FUENTE	2023	AGO 24	SEP 24	OCT 24	NOV 24
Tipo de cambio nominal	Pesos por dólar, promedio	Banco Nación	308,0	961,7	981,1	1.001,5	1.021,0
Tipo de cambio bilateral real, USA	Índice base 1997=100	FIEL	106,7	145,0	147,1	143,4	138,4
Tipo de cambio multilateral real	Índice base 17/12/2015=100	BCRA	96,9	87,5	86,2	83,7	81,5
Tipo de Cambio Efectivo (Exportación - Maíz)	Pesos por dólar, promedio	FIEL	325,2	892,0	896,8	900,8	905,5
Tipo de Cambio Efectivo (Exportación - Soja)	Pesos por dólar, promedio	FIEL	250,0	679,1	682,8	685,8	689,4
MERCADO LABORAL	UNIDAD	FUENTE	2022	III 23	IV 23	I 24	II 24
Empleo Urbano 31 Aglomerados	miles de personas	INDEC	12.890	13.396	13.379	13.144	13.298
Desocupación	% de la PEA	INDEC	7,0	5,7	5,7	7,7	7,6
			2022	MAY 24	JUN 24	JUL 24	AGO 24
Asalariados públicos	Miles de trabajadores	MTSS	3.363	3.432	3.436	3.440	3.458
Salario privado (mediana)	Pesos	MTSS	126.279	827.352	1.262.309	935.523	969.453
COMERCIO EXTERIOR	UNIDAD	FUENTE	2023	JUL 24	AGO 24	SEP 24	OCT 24
Exportaciones de bienes	Millones de US\$	INDEC	66.787	7.221	6.793	6.934	6.948
• Export.de bienes primarios	Millones de US\$	INDEC	14.430,0	1.701	1.472	1.413	1.415
• Exportación de manufacturas agropecuarias	Millones de US\$	INDEC	23.823,0	2.788	2.403	2.672	2.680
• Exportación de manufacturas industriales	Millones de US\$	INDEC	20.656,0	1.884	2.162	2.073	2.081
• Export. de combustibles y energía	Millones de US\$	INDEC	7.878,0	848	757	776	773
Precios de las exportaciones	Variación interanual %	INDEC	-7,9	-5,1	-4,8	-4,2	-4,2
Volumen de exportaciones	Variación interanual %	INDEC	-6,6	25,5	20,7	25,9	25,9
Importaciones de bienes	Millones de US\$	INDEC	73.715,0	5.720	4.886	5.954	5.976
• Imp. de bienes de capital	Millones de US\$	INDEC	11.051,0	833	723	1.067	1.067
• Imp. de bienes intermedios	Millones de US\$	INDEC	28.496,0	2.205	1.697	2.218	2.218
• Imp. de combustibles	Millones de US\$	INDEC	7.925,0	724	501	166	188
• Imp. de piezas y accesorios	Millones de US\$	INDEC	15.968,0	1.066	1.123	1.319	1.319
• Imp. de bienes de consumo	Millones de US\$	INDEC	7.940,0	650	600	794	794
• Imp. de vehículos automotores	Millones de US\$	INDEC	1.851,0	218	217	366	366
• Resto de importaciones	Millones de US\$	INDEC	489,0	23	27	23	23
Precios de las importaciones	Variación interanual %	INDEC	0,9	-5,5	3,7	-1,8	-1,8
Volumen de las importaciones	Variación interanual %	INDEC	-16,3	-11,5	-32,2	-7,1	-7,1
Saldo del balance comercial	Millones de US\$	INDEC	-6.928,0	1.501	1.907	980	972

ARGENTINA							
BALANCE DE PAGOS	UNIDAD	FUENTE	2023*	III TRIM 23	IV TRIM 23	I TRIM 24	II TRIM 24
Cuenta corriente	Millones de US\$	Minist. Economía	-1,1	-6.047	-2.671	205	3.490
• Balance de mercancías	Millones de US\$	Minist. Economía	-0,2	-1.373	815	5.006	7.119
• Balance de servicios	Millones de US\$	Minist. Economía	-0,3	-1.684	-791	-1.206	-1.102
• Balance de rentas	Millones de US\$	Minist. Economía	-0,7	-3.457	-3.135	-3.972	-3.243
• Transferencias corrientes	Millones de US\$	Minist. Economía	0,1	467	440	377	716
Balance de cuenta capital	Millones de US\$	Minist. Economía	0,01	35,8	67,5	93	90
Balance de cuenta financiera	Millones de US\$	Minist. Economía	-1,4	-7.080,2	-4.648,1	2.197	2.720
Errores y Omisiones	Millones de US\$	Minist. Economía	-0,3	-1.068,8	-2.044,5	1.899,1	-859,5
SISTEMA FINANCIERO	UNIDAD	FUENTE	2023	AGO 24	SEP 24	OCT 24	NOV 24
Tasa Adelantos Cuenta Corriente	% nominal anual, fin de período	BCRA	96,0	47,7	48,9	53,9	42,4
Tasa Call Money (Pesos)	% nominal anual, fin de período	BCRA	86,3	44,1	46,2	48,1	41,3
Tasa Plazo Fijo (Pesos, 30 ds.)	% nominal anual, fin de período	BCRA	95,9	41,0	41,3	41,6	36,6
Tasa Plazo Fijo Badlar (Bancos Privados)	% nominal anual, fin de período	BCRA	95,8	40,1	39,8	40,6	36,5
Riesgo país	Índice, fin de período	JPMorgan	2.227	1.433	1.290	984	752
Índice Merval	Índice base 1986=100, fin de período	BCBA	462.590	1.717.564	1.697.401	1.848.744	2.258.295
Total depósitos del sector privado	Millones de pesos, fin de período	BCRA	27.745.123	77.691.622	95.063.657	98.674.511	102.622.856
Total préstamos al sector privado	Millones de pesos, fin de período	BCRA	11.447.944	42.334.960	48.518.333	53.562.682	58.089.671
Base monetaria	Millones de pesos, fin de período	BCRA	6.241.308	7.015.308	7.592.338	6.681.619	7.744.762
M2 (total sectores)	Millones de pesos, fin de período	BCRA	17.816.332	53.744.777	56.727.214	56.453.920	60.342.186
Reservas líquidas del Banco Central	Millones de dólares, fin de período	BCRA	30.885	27.861	27.172	29.669	31.637

ARGENTINA							
SITUACIÓN FISCAL	UNIDAD	FUENTE	2023	JUL 24	AGO 24	SEP 24	OCT 24
Recaudación tributaria nacional	Millones de pesos	Minist. Economía	42.981.822	11.297.649	11.764.131	12.844.457	12.780.381
Recaudación tributaria DGI	Millones de pesos	Minist. Economía	30.806.867	8.375.779	8.443.707	9.218.281	8.698.564
• Impuesto al valor agregado	Millones de pesos	Minist. Economía	14.791.510	3.394.162	3.891.619	4.155.791	4.384.272
• Impuesto a las ganancias	Millones de pesos	Minist. Economía	8.782.659	2.516.053	2.140.461	2.154.299	2.207.144
• Impuesto a los débitos y créditos bancarios	Millones de pesos	Minist. Economía	3.146.166	885.662	919.248	874.179	951.252
• Impuesto a los combustibles	Millones de pesos	Minist. Economía	526.431	218.714	244.728	277.969	277.249
• Impuestos internos	Millones de pesos	Minist. Economía	1.013.267	204.328	267.988	263.549	266.676
• Otros impuestos	Millones de pesos	Minist. Economía	2.546.833	1.156.859	979.663	1.492.494	611.972
Recaudación tributaria DGA	Millones de pesos	Minist. Economía	2.888.467	673.936	747.212	945.013	998.270
• Aranceles a las importaciones	Millones de pesos	Minist. Economía	1.343.738	244.322	311.492	405.151	422.664
• Derechos de exportación	Millones de pesos	Minist. Economía	1.544.729	429.614	435.720	539.862	575.606
Recaudación de segur. social	Millones de pesos	Minist. Economía	9.286.490	2.247.935	2.573.080	2.671.088	2.830.768
Ingresos no tributarios	Millones de pesos	Minist. Economía	3.694.851	8.764.353	8.107.038	7.497.924	6.891.952
Gasto primario	Millones de pesos	Minist. Economía	51.841.658		10.139.733	10.588.694	10.902.319
• Seguridad social	Millones de pesos	Minist. Economía	9.619.766	10.716.421	2.664.024	2.755.434	2.851.968
• Bienes y servicios y otros gastos	Millones de pesos	Minist. Economía	2.608.827	3.355.431	776.342	486.614	267.673
• Salarios	Millones de pesos	Minist. Economía	5.037.827	682.488	1.039.967	1.073.546	1.161.699
• Transferencias corrientes	Millones de pesos	Minist. Economía	27.676.945	1.378.255	4.896.301	5.403.138	5.825.795
• Gastos de capital	Millones de pesos	Minist. Economía	3.603.869	5.389.456	308.592	368.686	312.665
Resultado fiscal primario, SPNF	Millones de pesos	Minist. Economía	-5.164.636	255.451	899.660	816.447	746.921
Pago de intereses	Millones de pesos	Minist. Economía	6.183.916	908.253	896.130	349.816	223.523
Resultado fiscal global, SPNF	Millones de pesos	Minist. Economía	-11.348.552	1.509.210	3.530	466.631	523.398
DEUDA PÚBLICA	UNIDAD	FUENTE	2023	III TRIM 23	IV TRIM 23	I TRIM 24	II TRIM 24
Deuda pública total nacional	Millones de US\$	Minist. Economía	368.328	404.579	368.328	400.708	440.175
Deuda pública externa, Sector Público Nacional	Millones de US\$	Minist. Economía	138.931	140.863	138.931	140.331	138.069

CONTEXTO INTERNACIONAL							
MERC. FINAN. INTERNAC.	UNIDAD	FUENTE	2023	AGO 24	SEP 24	OCT 24	NOV 24
Fed Fund Rate	%	Federal Reserve	5,03	5,33	4,83	4,83	4,58
US Treasury Bill (10 años)	%	Federal Reserve	3,96	3,87	3,81	4,28	4,18
LIBOR 180 días	%	IMF	5,40	4,95	4,95	4,95	4,95
Dow Jones (Industrial)	Índice	Dow Jones	34.123	41.563	42.330	41.763	44.911
Índice Bovespa	Índice	Bolsa de Brasil	114.257	136.004	131.816	129.713	125.668
Índice IPC	Índice	Bolsa de México	53.264	52.914	52.477	50.661	49.813
Índice IPSA	Índice	Bolsa de Chile	5.680	6.444	6.449	6.550	6.636
Índice Taiwan Weighted	Índice	Bolsa de Taiwan	16.322	22.268	22.225	22.820	22.263
Índice Hang Seng	Índice	Bolsa de Hong Kong	19.066	17.989	21.134	20.317	19.424
Índice SET	Índice	Bolsa de Tailandia	1.532	1.359	1.449	1.466	1.428
Índice KLSE Composite	Índice	Bolsa de Malasia	1.439	1.679	1.649	1.602	1.594
Índice Seoul Composite	Índice	Bolsa de Corea	2.498	2.674	2.593	2.556	2.456
Índice Straits Times	Índice	Bolsa de Singapur	3.220	3.443	3.585	3.559	3.739
Índice Nikkei 225	Índice	Bolsa de Japón	30.637	38.648	37.920	39.081	38.203

CONTEXTO INTERNACIONAL							
ESTADOS UNIDOS	UNIDAD	FUENTE	2023	IV TRIM 23	I TRIM 24	II TRIM 24	III TRIM 24
PBI	Real, variación % anual	BEA	2,5	3,2	2,9	3,0	2,7
PBI	Miles de millones de US\$ corrientes	BEA	27.360,9	28.297,0	28.624,1	29.016,7	29.354,3
Inversión	% PBI corriente	BEA	21,3	21,7	21,7	21,9	21,9
Exportaciones	% PBI corriente	BEA	10,8	10,9	10,9	10,9	10,9
Inflación minorista, promedio anual	%	BLS	4,1	4,4	3,6	3,3	3,2
Inflación mayorista, prom. anual	%	BLS	-3,3	-2,5	-4,2	-3,3	-1,6
Cta. corriente de balance de pagos	Miles de Mill. de US\$	BEA	-905,4	-221,8	-241,0	-266,8	na
Tipo de cambio	USD / Euro	Federal Reserve	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
BRASIL	UNIDAD	FUENTE	2023	IV TRIM 23	I TRIM 24	II TRIM 24	III TRIM 24
PBI	Real, variación % anual	BCB	2,9	2,4	2,6	3,3	4,1
PBI	Miles de millones de US\$ corrientes	BCB	2.176,8	2.314,8	2.223,5	2.239,5	2.168,6
Inversión	% PBI corriente	BCB	16,5	15,9	16,7	16,6	17,6
Exportaciones	% PBI corriente	BCB	18,1	17,3	16,5	18,4	18,8
Inflación minorista, promedio anual	%	BCB	4,6	4,7	4,3	3,9	4,4
Inflación mayorista, prom. anual	%	BCB	-3,4	-3,7	-3,8	-0,3	4,2
Cta. corriente de balance de pagos	Millones de US\$	BCB	-28,6	-8,5	-11,4	-7,5	-18,4
Tipo de cambio	Reales por dólar	BCB	5,0	5,0	5,0	5,2	5,5

CONTEXTO INTERNACIONAL							
CHILE	UNIDAD	FUENTE	2023	IV TRIM 23	I TRIM 24	II TRIM 24	III TRIM 24
PBI	Real, variacion % anual	BCCh	0,2	0,4	2,5	1,6	2,3
PBI	Miles de millones de US\$ corrientes	BCCh	335,9	332,6	320,7	318,9	320,3
Inversión	% PBI corriente	BCCh	23,8	23,9	22,4	22,9	24,2
Exportaciones	% PBI corriente	BCCh	31,1	31,3	35,6	33,8	34,0
Inflación minorista, promedio anual	%	BCCh	7,6	7,6	5,7	4,6	4,3
Inflación mayorista, prom. anual	%	BCCh	-4,5	-4,5	-3,5	1,9	6,2
Cta. corriente de balance de pagos	Millones de US\$	BCCh	-11,9	-3,7	0,4	-2,4	-3,1
Tipo de cambio	Pesos por dólar	BCCh	839,8	895,9	946,5	934,7	931,2
URUGUAY	UNIDAD	FUENTE	2023	IV TRIM 23	I TRIM 24	II TRIM 24	III TRIM 24
PBI	Real, variacion % anual	BCU	0,4	2,0	0,6	3,8	na
PBI	Miles de millones de US\$ corrientes	BCU	77,2	79,3	78,0	82,3	na
Inversión	% PBI corriente	BCU	17,4	18,3	13,5	15,2	na
Exportaciones	% PBI corriente	BCU	29,5	29,3	32,0	31,5	na
Inflación minorista, promedio anual	%	BCU	5,9	4,8	4,5	4,2	5,4
Inflación mayorista, prom. anual	%	BCU	-7,5	-3,7	-2,4	-1,1	7,3
Cta. corriente de balance de pagos	Millones de US\$	BCU	-2,8	-0,5	-0,2	0,1	na
Tipo de cambio	Pesos por dólar	BCU	38,8	39,5	39,0	38,7	40,5
PRECIOS COMMODITIES	UNIDAD	FUENTE	2023	AGO 24	SEP 24	OCT 24	NOV 24
Soja	USD por ton.metr. (FOB Golfo de México)	MinAGRI	555	398	419	416	410
Trigo	USD por ton.metr. (FOB Golfo de México)	MinAGRI	328	250	270	270	258
Maíz	USD por ton.metr. (FOB Golfo de México)	MinAGRI	254	182	205	210	206
Aceite de Soja	USD por ton.metr. (Rotterdam)	MinAGRI	996	1.019	1.057	1.104	1.142
Aceite de Girasol	USD por ton.metr. (FOB Ptos. Argentina)	MinAGRI	950	938	952	1.071	1.158
Café	US centavos por libra	ICO	140	225	242	210	226
Petroleo (WTI)	USD por barril, precio FOB.	EIA - DOE	78	75	70	71	70
Aluminio	(FOB Malasia/Singapore)	LME spot	2.218	2.486	2.618	2.642	2.586
Cobre	USD por ton.metr.	LME spot	8.409	9.330	9.906	9.556	8.991
Níquel	USD por ton.metr.	LME spot	16.578	17.030	17.310	15.780	16.010
Zinc	USD por ton.metr.	LME spot	2.392	2.915	3.109	3.095	3.089
Oro	USD por onza	NY spot	2.027	2.494	2.636	2.739	2.657
PROYECCIONES ECONÓMICAS	PERIODO	FIEL MACROECONOMIC FORECASTS (FMF)					
PBI real	2024, var % anual	-2,9					
IBIF real	2024, var % anual	-21,0					
Tipo de Cambio (\$/USD)	Dic. 2024 (promedio)	1.051,0					
IPC	2024 var % diciembre-diciembre	118,6					

Visite también nuestro Blog de

# INDICADORES DE COYUNTURA



Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas



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

# Patrocinantes FIEL

---





**Fundación de  
Investigaciones  
Económicas  
Latinoamericanas**

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

Tel: 54 11 4314-1990

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

 @Fundacion\_FIEL