INDICADORES DE COYUNTURA

N°661 - MARZO 2024

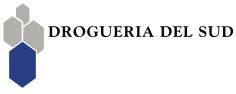
- Salarios e ingresos laborales: ¿caída temporaria? J.L.Bour
- Las nuevas tarifas eléctricas residenciales en el AMBA. S. Urbiztondo
- Agroindustria: múltiples roles en una coyuntura desafiante. M. Cristini y G. Bermúdez
- Paso a paso (pero no sin sorpresas). C. Moskovits

Transitando la estanflación

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

ISSN 0537-3468

Patrocinantes FIEL



Sumario

INDICADORES DE COYUNTURA N° 661 - MARZO DE 2024

Información estadística adicional: www.fiel.org.ar

SITUACIÓN GENERAL

Transitando la estanflación
Daniel Artana

03 Editorial
El miedo a la libertad
Juan Luis Bour

06 Panorama Fiscal
Paso a paso (pero no sin sorpresas)
Cynthia Moskovits

10 Mercado de Trabajo
Salarios e ingresos laborales: ¿Caída temporaria?
Juan Luis Bour*

22 Síntesis Financiera
La recompra de bonos del Tesoro contribuyó al apretón monetario
Guillermo Bermúdez

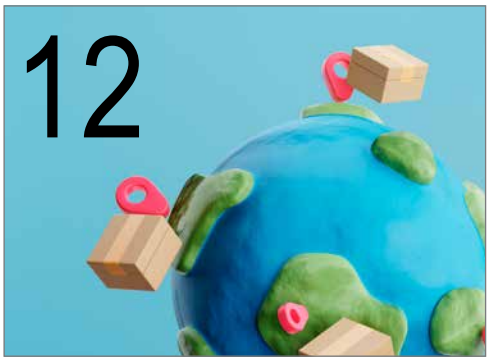
28 Regulaciones
Resolución ENRE 102/2024:
Las nuevas tarifas eléctricas residenciales en el AMBA
Santiago Urbiztondo

34 Sector Agropecuario
El sector agroindustrial:
Múltiples roles en una coyuntura desafiante
Marcela Cristini y Guillermo Bermúdez

40 Panorama Político
• Milei y Trump: participación en la campaña electoral
• La calidad democrática en América Latina
Rosendo Fraga

45 Anexo estadístico
Indicadores económicos seleccionados - Marzo 2024

SECTOR EXTERNO



La inserción argentina en el comercio internacional: Prioridad de la política pública y perspectivas mundiales
Marcela Cristini y Guillermo Bermúdez

ACTIVIDAD INDUSTRIAL

La industria frente a un nuevo escenario
Guillermo Bermúdez

PANORAMA EDUCATIVO

FONID:
Siguiendo los datos
Ivana Templado

FIEL

Consejo Directivo

Presidente: Dr. Daniel A. Herrero
Vicepresidentes: Lic. Teófilo Lacroze
Dr. Carlos A. Ormachea
Lic. María Carmen Tettamanti

Secretario: Ing. Franco Livini

Prosecretario: Lic. Alberto L. Grimoldi

Tesorero: Cont. Gustavo H. Canzani

Protesorera: Dra. Patricia R. Galli

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

Consejo Consultivo

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

Consejo Académico

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

Consejo Honorario

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

Cuerpo Técnico

Economistas Jefe: *Daniel Artana, Juan Luis Bour (Director), Fernando Navajas, Santiago Urbiztondo /* ***Economistas Asociados:*** *Juan Pablo Brichetti, Isidro Guardarucci. /* ***Economistas Senior:*** *Guillermo Bermudez, Cynthia Moskovits, Nuria Susmel, Ivana Templado /* ***Investigadores Visitantes:*** *Marcelo Catena, Marcela Cristini, Mónica Panadeiros, Santos Espina Mairal. /* ***Asistentes Profesional Junior:*** *Lisandro Bifano, Matías Castiñeira Cudugnello, Karen Rivera Encinas, Guido Schiavi, Leandro Vitaver.*

Publicidad

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

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

R.N.P.I. N° 22242 • I.S.S.N. 0537-3468 • Exenta del pago de impuestos de sellos por resolución N° 466/ 64 de la DGI • I.V.A.: No responsable • Impuesto a las Ganancias N° 492.604-009-5 • Proovedores 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 articulo citando la fuente.

STAFF

Director

Daniel Artana

Coordinadora

Mónica Panadeiros

Colaboradores

Daniel Artana

Guillermo Bermudez

Juan Luis Bour

Marcela Cristini

Cynthia Moskovits

Ivana Templado

Santiago Urbiztondo

Colaboradores Invitados

Rosendo Fraga

Area Estadística

Guillermo Bermudez

Ivana Templado

Diseño y diagramación

Verónica Mariel Rebaudi
verorebaudi@yahoo.com.ar

El miedo a la libertad

El mundo atravesó muy diversas experiencias de liberalización económica y política, y para recordar solo dos ejemplos emblemáticos tenemos la exitosa transformación de la Alemania de posguerra en la región ocupada por los aliados a una sociedad libre –la "economía social de mercado¨ de Adenauer, Erhard y Müller Armack- y la fracasada transformación de la Unión Soviética en una sociedad transparente y profundamente restructurada prevista por Gorbachov con la glasnost y la perestroika, pero que no pudo concretar Boris Yeltsin, quien acabó por ceder el poder en 1999 a la KGB de Vladimir Putin.

En vista de las formidables reformas que deben encararse en la Argentina, una sociedad cerrada a la competencia y abierta a recibir todo tipo de experiencias con un elevado componente autocrático –desde 1930 se suceden mayormente gobiernos militares o de líderes militares, con pequeños interregnos civiles hasta 1983 en que se inicia otra etapa en la que periódicamente se eligen lideres "fuertes" al estilo Menem-Kirchner y, por qué no, Milei-, cabe peguntarse si nuestro intento terminará, en unos años, en el caso alemán o en el caso ruso. Final abierto.

Si algo tenemos para aprender de esas y otras experiencias es que los procesos que suponen grandes transformaciones parecen requerir un nivel de planeamiento y conocimientos técnicos y de liderazgo político que no deja margen para la improvisación. Yeltsin y Rusia pagaron un precio muy alto por tratar de avanzar "arrastrándose en el fango", quedándose en muchos aspectos a mitad de camino, tolerando una nueva "nomenklatura". Ello, finalmente, desembocó en la tundra siberiana y en la vuelta de un régimen tan autoritario como el que se pretendía cambiar.

La Argentina tiene una historia que acumula fracasos económicos y políticos, y algunos éxitos temporarios, que pueden haber sido notables pero insuficientes para generar un sendero de crecimiento y bienestar. Resulta claro que sin un cambio drástico en materia política, y de políticas económicas y sociales, el futuro luce como la peor recreación del pasado. En ese aspecto, quienes postulan reformas con miedo pueden transformarse en los Yeltsin de este mundo que conducen a más de lo mismo. Pero también es cierto –como hemos señalado en otra oportunidad- que no es lo mismo romper todo que operar con habilidad política y estrategias racionales, a riesgo de caer en actitudes gatopardistas que nos dejen en el mismo y empobrecido lugar.

La propuesta del presidente Milei de un pacto federal de raigambre constitucional puede constituir un punto de partida –junto con la aprobación de medidas que inicien el proceso- hacia un cambio de régimen para la Argentina, un soplo de aire fresco con todos los riesgos que impone el cambio, sus costos y beneficios –netos positivos- asociados. Requiere, sin embargo, como todo pacto constitucional, la aprobación de todas las jurisdicciones y no el mero consenso mayoritario, con el objeto de constituir la base de un cambio sustentable en el tiempo. Yeltsin nunca habría podido lograrlo con Putin, porque sus objetivos políticos eran diametralmente opuestos. ¿Podrá Milei lograrlo con –al menos- una mayoría notoria de la oposición, o solo con una mayoría simple?

Y vuelvo sobre el miedo al cambio cuando implica mayores oportunidades y desafíos, es decir, la idea de sacar algunas redes que nosotros creemos nos están protegiendo de algún mal o reducen el dolor. El miedo está allí, y por lo tanto debemos poner algo que opere como contención, una valla contra los bárbaros, que no nos protegerá de una invasión, pero alejará los males inmediatos y ofrecerá la alternativa de llegar a una mejor situación. Adenauer y su tiempo diseñaron lo que dio en llamar la "economía social de mercado", un sistema competitivo y abierto que propone compartir entre todos los miembros de la sociedad –en particular los humildes, hasta ahora rehenes de los populistas- los beneficios del cambio político, económico y social. ¿Podremos lograrlo los argentinos, la generación del '24?

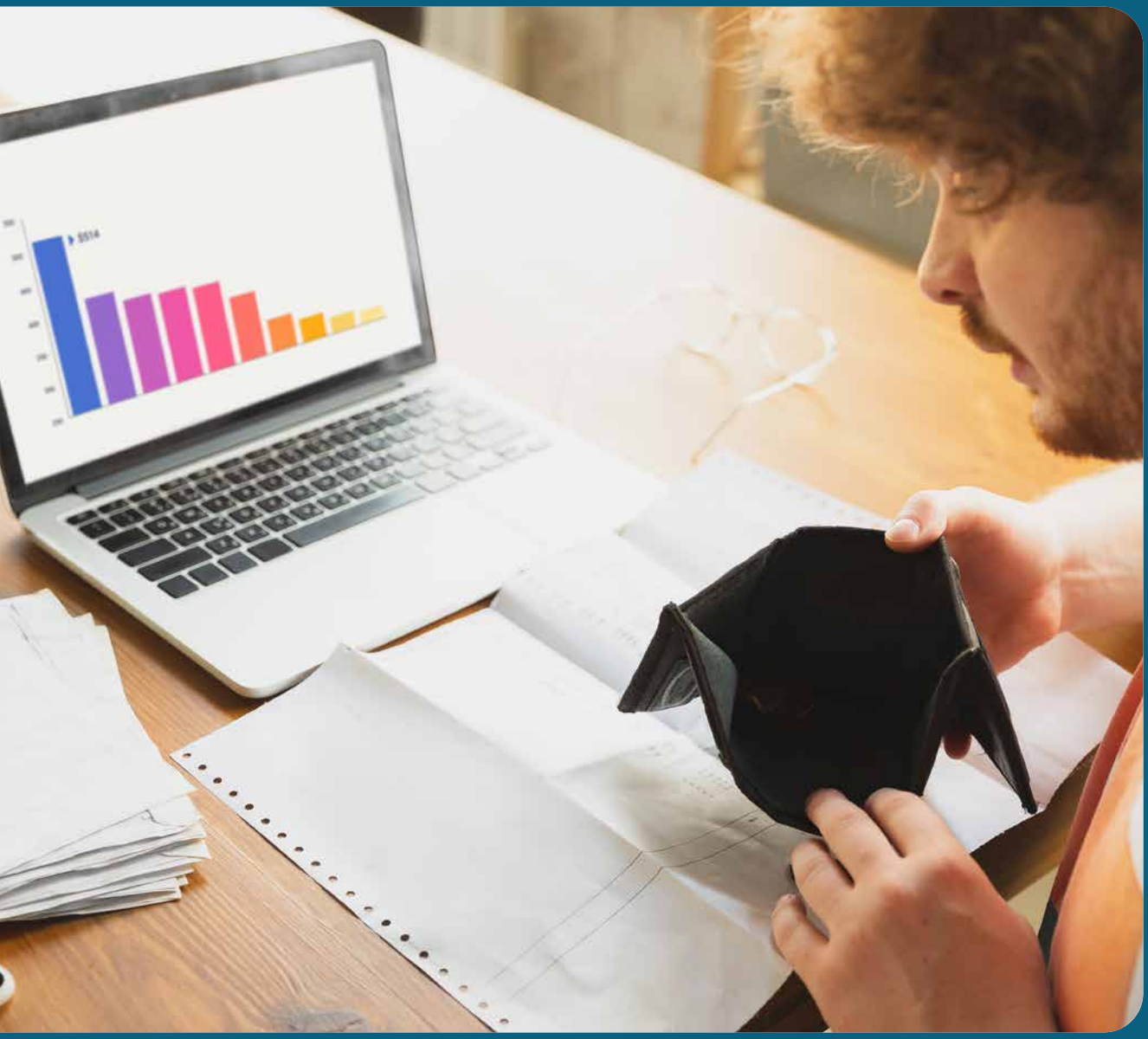
Disfruten Indicadores de Coyuntura en el 60° aniversario de creación de la Fundación FIEL.

Juan Luis Bour

Transitando la estanflación

La caída de la actividad se profundizó, al tiempo que algunos de los factores que permitían una recuperación rápida han empeorado. El gobierno puede ayudar dando certezas sobre algunos interrogantes que pueden demorar la normalización de la economía; para otros, se requiere el apoyo de la oposición.

Por Daniel Artana*



*Economista de FIEL

Los datos de actividad económica muestran que la recesión había comenzado varios meses antes de que asumiera el Presidente Milei. Por ejemplo, en noviembre de 2023, el PIB se ubicó 2% abajo del promedio del año 2022, la industria 4% abajo y la construcción, 5%. En diciembre, cuando se expusieron las inconsistencias groseras del programa económico del gobierno anterior y cuando también impactó la devaluación, la actividad siguió cayendo, para estos mismos indicadores, con registros que se ubicaron 5%, 9% y 13% por debajo del promedio del año anterior, respectivamente.

La aceleración de la inflación que ocurrió desde comienzos de 2022 erosionó el poder adquisitivo de las familias, sobre todo de jubilados y trabajadores informales. En diciembre de 2023 y comienzos de 2024, esa tendencia se agravó, lo cual sugiere que la actividad tendrá un mal desempeño en la primera mitad del año (aun contando el efecto de la recuperación de la cosecha).

Sin embargo, había cuatro factores que podían ayudar a una pronta recuperación, pero, lamentablemente, algunos se han moderado.

El primero es la normalización de la cosecha, pero una pérdida parcial de volumen por el clima caluroso y sobre todo la caída en los precios internacionales han restado algo de su efecto positivo.

El segundo es la entrada de capitales, fundamentalmente de los argentinos, cuando se moderan las dudas acerca de la sostenibilidad de cualquier programa económico en curso. Las tensiones políticas han reducido este potencial efecto positivo, ya que es necesario y conveniente avanzar en reformas estructurales que aseguren la solvencia fiscal y en desregulaciones que abran oportunidades de inversión.

> “La Argentina tiene una gran oportunidad de liberarse de las fuerzas que han detenido el progreso”

Los dos restantes dependen de una disminución importante en la tasa de inflación. En la medida en que ello ocurra, se reducirá más rápidamente el sobreajuste que han sufrido los ingresos de las familias. Pero para que el efecto sea pleno, es necesario que la mejora fiscal dependa de cambios estructurales y no de la persistencia de una alta inflación.

En el mismo sentido opera la remonetización de la economía que ocurre cuando se reduce el costo de tener dinero en el bolsillo o en cuentas bancarias transaccionales. Si el fisco no requiere de fondos adicionales, el aumento en la capacidad prestable de los bancos puede destinarse a aumentar el crédito al sector privado.

Es posible comenzar a resolver algunos interrogantes que pueden demorar la normalización de la economía. El gobierno puede ayudar dando certezas sobre algunos,

pero para otros, se requiere el apoyo de la oposición. Dentro de los más importantes, se debería lograr:

- Asegurar con reformas estructurales y mejor gestión que el equilibrio fiscal sea sostenible, aun si la inflación baja a un dígito anual. También es importante que el ajuste fiscal sea percibido como equitativo, y ello requiere avanzar parejo en remover privilegios impositivos, regulatorios u otros escondidos detrás de partidas de gasto estatal.

- Avanzar en algunas reformas estructurales y, por sus efectos más generalizados, la laboral parece ser la más importante. Esto requiere lograr acuerdos con la oposición.

- Seguir acumulando reservas en el BCRA, lo cual requiere evitar la tentación de atrasar el tipo de cambio real y, además, dar alguna señal acerca de cómo se piensa resolver la deuda con importadores que se ha generado desde el 10 de diciembre (a mayo sería del orden de US$ 10.000 a 12.000 millones) y con el giro de dividendos. En el último caso, una alternativa, análoga a la utilizada para los pagos de importaciones, sería que se puedan girar libremente los dividendos obtenidos a partir del año 2024.

La Argentina tiene una gran oportunidad de liberarse de las fuerzas que han detenido el progreso. Los avances que se logren este año son cruciales. ■

Paso a paso (pero no sin sorpresas)

La política cambió. La política económica lo está haciendo. Todavía no entendemos en un todo las estrategias, aunque los objetivos están claros. Los que no están tan claros son los costos ni las probabilidades de obtener los resultados esperados.

Por Cynthia Moskovits*

Así estamos en materia fiscal

2023 cerró con la siguiente situación fiscal para el Sector Público Nacional No Financiero (SPNF): recursos totales por 17 puntos del PIB, de los cuales 15 puntos del PIB correspondieron a impuestos; gasto primario por 19.7% del PIB y, consecuentemente, un déficit primario de 2.7% del PIB; sumados los intereses, el desbalance financiero alcanzó a 6% del PIB. Del gasto primario, 2.6 puntos porcentuales (pp) del PIB correspondieron a gasto salarial, 6.2 pp a prestaciones previsionales, 0.8 pp fueron transferencias corrientes a provincias y 0.4 pp transferencias de capital con el mismo destino; el resto del gasto de capital alcanzó a 1.2 puntos del PIB.

Pero, como siempre, los promedios esconden particularidades; veamos la situación en el mes de diciembre: el punto de partida de la nueva administración está allí y nos transmite, en alguna medida, una idea del espacio de que dispone el gobierno nacional para alcanzar el equilibrio fiscal. En ese mes, los ingresos alcanzaron a apenas 14.1% del PIB (correspondiente a ese período) y los recursos tributarios a 12.5%. El gasto primario totalizó 20.8% del PIB, con salarios por 3.4% del PIB, prestaciones previsionales por 6.5 pp del PIB, transferencias corrientes a provincias por 1 pp y de capital por 0.2 pp; el resto del gasto de capital fue de 0.8 puntos del PIB. Explosión de gastos y pagos –excepto por las transferencias de capital a provincias- y derrumbe de la recaudación. En el mes, entonces, el déficit primario fue de 6.7% del PIB y el desequilibrio global alcanzó a 17.8% del PIB. Cifras claramente insostenibles. El gobierno operó en consecuencia y con el objetivo de cumplir su promesa de un fisco equilibrado.

Así fue que en enero, luego de aumentar y generalizar el impuesto PAIS a todas las importaciones y subir también derechos de exportación, y luego de una devaluación en que el dólar se multiplicó por más de dos, los ingresos totales habrían alcanzado al 20.1% del PIB y los tributarios a

*Economista de FIEL

18.4%; en ambos casos, en torno a 1 pp del PIB más que en enero de 2023. Pero el gasto primario se desplomó 6.3 pp del PIB en relación con diciembre y 7.7 pp si la referencia es enero de 2023. Volviendo a la comparación con diciembre, la mayor baja estuvo en las prestaciones sociales, que cayeron 2.7 pp del PIB y, al interior de ellas, las prestaciones previsionales se ajustaron un 1.2% del PIB. Las transferencias a provincias (excluidas las automáticas, que no se incorporan en el registro de caja del SPNF, se redujeron en 1.1 pp del PIB, casi en partes iguales entre corrientes y de capital.

Hasta aquí los principales números en crudo.

La narrativa y el futuro en un horizonte de pocos meses

Mientras tanto, los hechos mostraban que el gobierno había decidido retirar del Congreso, en primer lugar, todas las propuestas vinculadas en forma estricta con aspectos fiscales que venían incorporadas en la Ley Bases y en su complemento de medidas tributarias; más adelante, este proyecto de Ley troncal en su conjunto, aunque ya había sido aprobado por la Cámara de Diputados en forma general. A ello sobrevino la decisión del PEN, días más tarde revertida por acción judicial, de no transferir a la Provincia de Chubut recursos de coparticipación federal de impuestos que operaban como garantía de una deuda con la Nación cuando la obligación quedó impaga.

En aquel momento, el escenario político entró en ebullición porque la Nación también había dejado de transferir otros recursos que, por ley, debería girar en forma automática: con destino a financiamiento educativo y para infraestructura eléctrica, por ejemplo. Esto se sumaba a la decisión mayoritaria de cuasi eliminar el impuesto –coparticipado- a las ganancias de personas físicas en septiembre del año pasado en plena época de campaña electoral, lo que dejaba a las provincias con serios problemas de financiamiento.

El clima cambió en forma rotunda con el inicio de las sesiones ordinarias del Congreso. El corazón del discurso –aunque llegó casi sobre su final- del Presidente de la Nación ante la Asamblea Legislativa consistió en la propuesta de un acuerdo federal, con espíritu fundacional en palabras del Presidente, a ser firmado el próximo 25 de mayo en la Provincia de Córdoba por el Presidente, que con esta propuesta vuelve a ganar la iniciativa, y los gobernadores. En el mismo acto, el Presidente impone condiciones para la firma del acuerdo: requiere el compromiso de apoyo a la ley Bases (palo) y se compromete a dar alivio financiero a las provincias a cambio (zanahoria).

En materia fiscal, el decálogo propuesto dispone: (a) el equilibrio de las cuentas públicas (con la característica de innegociable); (b) la reducción del gasto público para ubicarse en torno al 25 por ciento del PIB; (c) una reforma tributaria que reduzca la presión impositiva, simplifique el sistema y promueva el comercio; (d) la discusión de la coparticipación federal "para terminar para siempre con el modelo extorsivo actual".

Además, con incidencia directa sobre el fisco, el documento contiene: (e) una reforma laboral moderna que

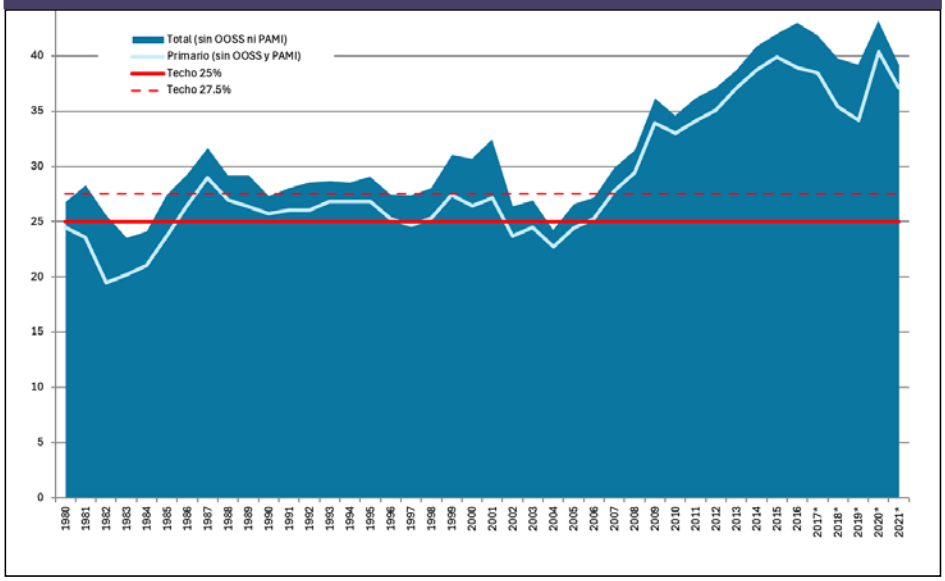
Cuadro 1.
Ingresos, gastos y resultados del SPNF
En % del PIB

	2022	2023	ene-23	dic-23	ene-24	Dic 23 vs. 2023	Ene 24 vs. Ene 23	Ene 24 vs. Dic. 23
Ingresos	18,4%	17,0%	19,0%	14,1%	20,1%	-2,8%	1,1%	2,0%
Ingresos tributarios	16,2%	15,0%	17,4%	12,5%	18,4%	-2,5%	0,9%	2,4%
Gasto primario	20,4%	19,7%	21,2%	20,8%	13,5%	1,1%	-7,7%	-6,3%
Salarios	2,4%	2,6%	2,9%	3,4%	2,3%	0,8%	-0,7%	-0,2%
Prest. Sociales	11,3%	10,7%	11,8%	10,4%	8,7%	-0,3%	-3,1%	-2,7%
Jubilaciones	6,9%	6,2%	7,2%	6,5%	4,7%	0,3%	-2,5%	-1,2%
Transferencias corrientes a provincias	0,7%	0,8%	0,7%	1,0%	0,2%	0,2%	-0,5%	-0,6%
Subsidios corrientes	2,6%	2,1%	2,2%	2,3%	0,8%	0,3%	-1,4%	-0,9%
Gastos capital	1,6%	1,6%	1,7%	1,0%	0,3%	-0,6%	-1,5%	-1,3%
Transferencias de capital a provincias	0,4%	0,4%	0,5%	0,2%	0,0%	-0,2%	-0,5%	-0,5%
Resto de gasto primario	1,8%	1,9%	1,9%	2,6%	1,4%	0,8%	-0,4%	-0,4%
Balance primario	-2,0%	-2,7%	-2,2%	-6,7%	6,6%	-3,9%	8,8%	8,3%
Balance global	-3,8%	-6,0%	-5,9%	-17,8%	1,7%	-11,9%	7,6%	4,0%

Fuente: en base a MEcon, INDEC y FMF.

promueva el trabajo formal; (f) una reforma previsional que le dé sustentabilidad al sistema, respete a quienes aportaron y permita, a quienes prefieran, suscribirse a un sistema privado de jubilación; (g) la apertura al comercio internacional.

Gráfico 1
Gasto público consolidado en % del PIB



Fuente: MEcon

El "Pacto de mayo", como ha sido llamado, combina objetivos generales con instrumentos para lograrlos, definidos con muy diferente grado de precisión. Algunas cuestiones que generan, en principio, preguntas –hechas por orden de aparición y no de preeminencia-, incluyen: (i) el equilibrio de las cuentas públicas es necesario y deseable, pero ¿se puede lograr y es óptimo hacerlo de manera inmediata a cualquier costo?, ¿este equilibrio tiene que ser permanente o puede cambiar con la circunstancia del ciclo económico por la que atraviese el país, adaptándose a las necesidades de la sociedad y permitiendo el logro de una política fiscal contracíclica que la Argentina de la democracia nunca logró?; (ii) ¿Por qué el gasto público debería ubicarse en torno del 25% del PIB? ¿es ése el Estado que los argentinos queremos o estaríamos dispuestos a financiar algo diferente? (recordemos que cifras de hasta 25% del PIB sólo encontramos, si contamos desde 1980, en los años 1983, 84 y 2004, listado que se amplía si el límite al gasto se ubica en el 27.5% del PIB, para incluir los siguientes años y períodos: 1980, 1982-85, 1990, 1995-96 y 2002-06; el último de ellos dista casi 20 años) ¿en cuánto tiempo se propone el gobierno alcanzar ese nivel? (recordemos también que la última cifra oficial, correspondiente al año 2021, muestra un gasto público consolidado de 39.1% del PIB); (iii) nada que decir sobre la necesidad de las reformas tributaria, de la coparticipación federal, laboral y previsional; no está en discusión que todas estas cuestiones requieren de una revisión integral y coordinada, pero el sistema tributario no debe tener como objetivo promover el comercio sino recaudar para financiar el gasto público deseado; en todo caso, debe no ser un obstáculo al comercio, pero también tiene que buscar minimizar toda traba o distorsión al desarrollo de la actividad económica; y ¿qué significa que la coparticipación deje de ser –o deje de generar- un modelo distorsivo como el actual?

> "…el sistema tributario no debe tener como objetivo promover el comercio sino recaudar para financiar el gasto público deseado; en todo caso, debe no ser un obstáculo al comercio…"

Hay una pregunta previa: ¿bajo qué forma llegará el alivio financiero a las provincias que apoyen la Ley Bases? ¿A todas las que apoyen por igual? ¿Igual, medido bajo qué vara? La Argentina tiene una larga historia de salvatajes a las provincias, como tiene una larga historia de perdones tributarios. Sería razonable, ya que implícitamente se habla de reglas, incorporar reglas que los limiten ya que los incentivos que estos mecanismos generan son francamente perversos y están en el centro de la problemática social e institucional de la Argentina.

Es evidente que quedan numerosas preguntas abiertas. Tal vez tengan respuestas sensatas en el futuro cercano y para ello hay que avanzar. Podría argumentarse que la crisis amerita dejar algunas –o tal a vez todas- de lado. Varios gobernadores ya anticiparon su apoyo a un trato que, en principio, tiene la letra marcada. Es cierto que resulta muy difícil negarse luego de las muestras de decisión política que implicó el recorte del giro de fondos en lo que va del año. Mientras tanto, el gobierno compró casi tres meses de pax política.■

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.

Salarios e ingresos laborales:

¿Caída temporaria?

El mercado laboral y los salarios tendrán, tarde o temprano, un rebote cíclico, pero no será suficiente para aumentar significativamente los ingresos reales si no hay una mejora sostenible de la productividad laboral. Para ello, se necesita un cambio de régimen macro y microeconómico, es decir mucho más que "normalizar" la macro.

Por Juan Luis Bour*

*Economista de FIEL

Desde julio de 2022 –tras la salida de Guzmán y la aceleración inflacionaria que siguió al desorden macroeconómico que prevalecía ya en la mitad de la gestión kirchnerista-, la economía entró en una etapa de estancamiento y posterior caída, y con ello los salarios reales formales, medidos por el RIPTE, cayeron mes tras mes en términos interanuales. El máximo nivel del salario real privado se había alcanzado, tras caer durante la pandemia, en noviembre de 2021. Esa marca, sin embargo, estaba muy por debajo de los niveles de años previos (21% por debajo del nivel ya alcanzado a mediados de 2013). Pero la caída desde 2022 se fue profundizando junto con el deterioro de la actividad y la aceleración inflacionaria. Para noviembre de 2023, la caída interanual era de 7% y en diciembre, llegaba a 20%.

La misma caída del orden de 20% interanual probablemente se habrá registrado en enero y febrero de 2024, aunque en términos mensuales es probable que desde febrero –o al menos en marzo- la variación sea neutra o positiva. Aun así, en términos del poder de compra de los ingresos, el primer semestre marcará seguramente un derrumbe importante de las remuneraciones formales privadas reales, siendo probable que promedie una caída algo mayor al 15% anual. El segundo semestre podría ser otra historia, con salarios nominales recuperando algo mensualmente, en el escenario en que la inflación cae al rango intermedio de un digito mensual. Esto es lo que cabe esperar, aún con una modesta recuperación del nivel de actividad, ya que los salarios reales habrán quedado muy por debajo de un equilibrio de largo plazo, cayendo más que la productividad media.

De darse este escenario, estaremos viendo un rebote que no tiene nada que ver con políticas públicas de estímulo a la demanda (suba forzada de salarios mínimos, impulso a los salarios de empleados públicos, estimulo por vía de convenios colectivos), sino con el hecho de que el cambio de precios relativos en la economía está comenzando a tener efecto: básicamente, los precios mayoristas y de los productores están subiendo por sobre una parte de la suba de costos –en este caso los laborales-. Aun con el fuerte receso económico que esperamos para estos meses, los costos laborales unitarios o CLU (es decir los costos laborales ajustados por el nivel de actividad) habrán caído en términos reales por la significativa licuación salarial que ya viene teniendo lugar desde hace más de 5 años (desde 2014 en adelante). El salario real (costo laboral total), en enero de 2024, se ubicó 41% debajo de su promedio en 2013. Aun con una caída de actividad de 15 a 20% respecto de la base, ello proporciona un colchón por reducción de costos unitarios que permite sostener empleo en el corto plazo para, eventualmente, aprovechar un rebote de actividad que podría darse (o no) en el corto a mediano plazo.

Esto que comentamos utiliza datos de la economía formal privada (RIPTE y PBI sectoriales), pero presenta diferencias respecto del empleo informal ya que, en este caso, los ingresos cayeron con mayor virulencia (entre 55 y 60% real respecto de su nivel promedio 2014/2018), pero probablemente la demanda también cayó más que en el sector formal.

La pregunta relevante pasa a ser no la de si habrá alguna recuperación de corto plazo de estos niveles tan bajos de ingresos reales, pues todo indica que algo de ello ocurrirá a partir de una gradual estabilización en precios y tras el rebote desestacionalizado de la actividad económica. La cuestión es cómo recuperar ingresos reales en el mediano plazo de modo sostenible. La respuesta pasa por preguntarse cuál será la evolución de la productividad laboral ya que, a la larga, determina los niveles que pueden tener los ingresos laborales.

Las propuestas generales esbozadas en el "pacto de Mayo" en materia laboral van en el sentido apropiado

Con una recuperación cíclica de la actividad económica también recupera la productividad –suponiendo lo demás constante- ya que se reduce la capacidad ociosa y se puede operar con el plantel laboral existente. Pero sabemos que suponer "todo lo demás constante" es, en el mediano plazo, una hipótesis de ignorancia, y en los últimos 24 años –desde el año 2000 para aquí- las cosas no fueron constantes, y las políticas públicas contribuyeron a deteriorar la productividad total factorial y del empleo. Para que ello cambie, se necesita un cambio de régimen macro y microeconómico, es decir mucho más que "normalizar" la macro. Eso es lo que está en juego.

En suma, el mercado laboral y los salarios tendrán, tarde o temprano, un rebote cíclico, pero ello no será suficiente para mejorar significativamente los ingresos reales, a menos que cambien condiciones básicas con las que opera nuestra economía. Las propuestas generales esbozadas en el "pacto de Mayo" referidas a generar más competencia en el mercado de trabajo y la negociación colectiva van en el sentido apropiado. De avanzar en esa dirección depende que aumente el trabajo formal privado y que las mejoras de productividad puedan trasladarse a mejores ingresos en forma estable, en lugar de repetir los ciclos de altas y bajas de ingresos que nos han caracterizado por tantos años.■

La inserción argentina en el comercio internacional:

Prioridad de la política pública y perspectivas mundiales

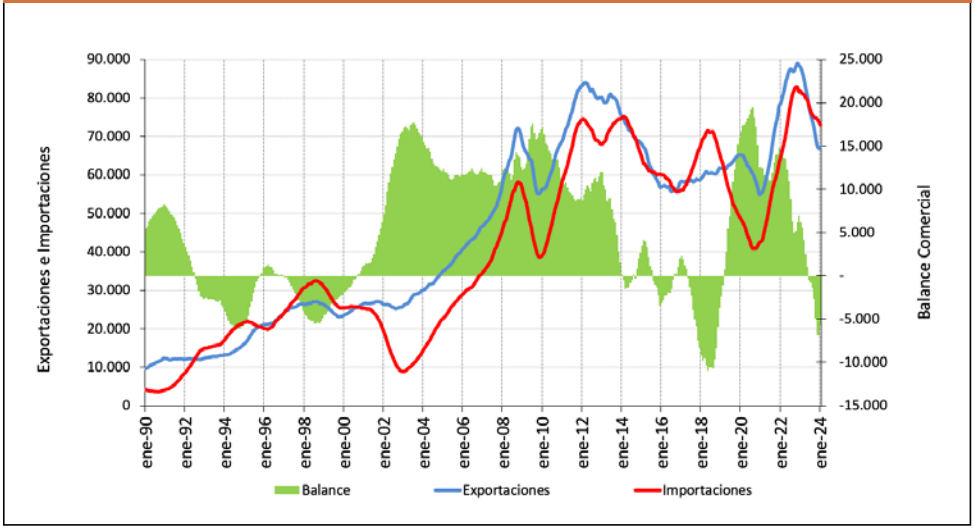
Argentina es una economía cerrada que se encuentra en búsqueda de una nueva estrategia de inserción internacional. La condición inicial de su comercio con el mundo está concentrada en pocos productos y ha perdido potencia a lo largo del tiempo. Adicionalmente, el mundo muestra una complejidad creciente geopolítica con conflictos que se multiplican y aumentan los riesgos y los costos del comercio internacional. La coordinación público-privada podría ser un elemento clave para ayudar con el objetivo de venderle más al mundo.

Por Marcela Cristini y Guillermo Bermúdez*

*Economistas de FIEL.

Una característica muy conocida de nuestro país es su condición de "economía cerrada" al comercio internacional. En efecto, las exportaciones totales de nuestro país no alcanzan a representar el 0,4% de las exportaciones mundiales, aunque en términos de PBI su participación es mayor, del 0,6%, ocupando el puesto nro. 24 en el ranking mundial por tamaño de la economía, encabezado por Estados Unidos y China (datos del FMI para 2023). Además, la incidencia del comercio internacional como factor de impulso a la actividad local es limitada dado que, por ejemplo, el comercio de bienes, promediando las exportaciones e importaciones, representa en torno del 15% del PBI (coeficiente de apertura). Brasil, que también es considerado un país de economía cerrada, participa de un 1,3% del comercio mundial y México, que ostenta un ingreso per cápita similar al argentino, tiene un coeficiente de apertura que más que duplica al nuestro (38%). Chile, que es un ejemplo en la región latinoamericana de las ventajas de comerciar con el mundo, tiene un coeficiente de apertura en torno del 30% y ha logrado superar el ingreso per cápita de la Argentina en un 60%. Otro tanto ocurre con la recepción de flujos de inversión extranjera directa por parte de nuestro país, que se componen básicamente de reinversiones de empresas ya instaladas, en muchos casos forzadas por las circunstancias macroeconómicas. Como palanca del crecimiento, esas inversiones representan la mitad de las inversiones que reciben Brasil o Uruguay, socios de la Argentina en el Mercosur (3,1% y 2,8% vs. 1,4% del PBI, respectivamente).

Gráfico 1. Comercio Exterior de Argentina
Exportaciones, Importaciones y Balance Comercial
Millones de USD - Acumulado 12 meses
1990.01 - 2024.01



Fuente: FIEL con base en datos INDEC

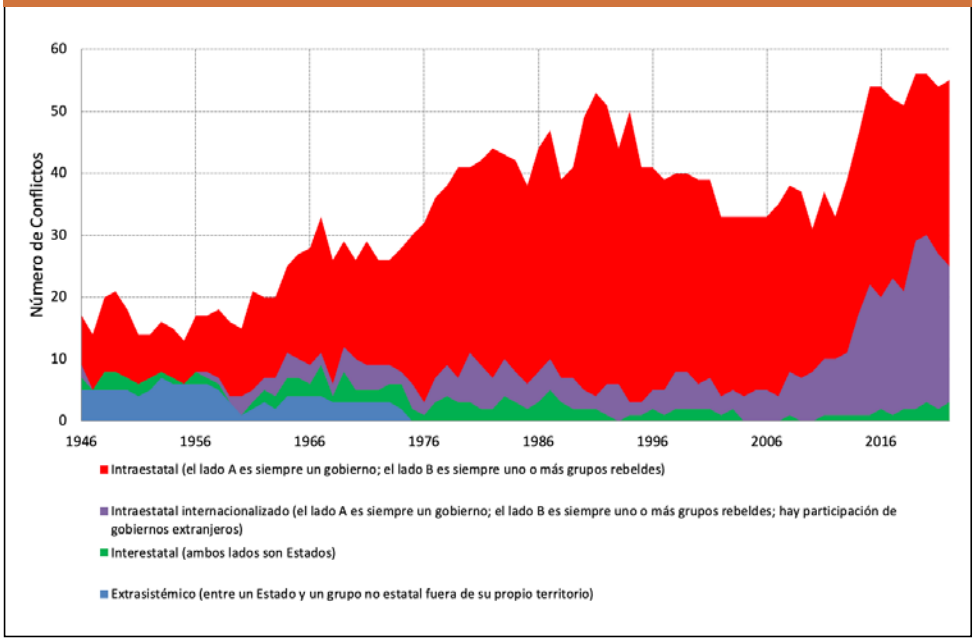
Con este contexto estructural para la Argentina, una estrategia pro-mercado como la que impulsa el actual gobierno, implicaría, en el caso del comercio exterior, la necesidad de poner en marcha una agenda de reformas junto con una nueva estrategia externa. Sin embargo, por el momento, el objetivo principal es el de estabilizar la economía en el corto plazo. Así, las primeras medidas que se incluyeron en el proyecto de Ley de Bases que no salió del Congreso, parecían ir a contramano del objetivo de un mayor comercio internacional, generalizando y aumentando las retenciones a las exportaciones. Pero también como ocurre con otros aspectos importantes de la política económica, las autoridades muestran pequeños avances que entienden, van en la dirección propuesta. Por ejemplo, la eliminación de los registros de exportación e importación, la normalización de los pagos de la deuda importadora por vía de un bono del BCRA, el BOPREAL, o las declaraciones de la Cancillería sobre la importancia de aumentar las exportaciones o la voluntad de concretar el acuerdo entre el Mercosur y la Unión Europea.

Como se aprecia, la Argentina se encuentra en una encrucijada y empieza a buscar un camino transitable para acercarse al mundo. Vale la pena, entonces repasar algunos hechos y temas que aparecerán a lo largo de ese camino en el corto plazo.

En primer lugar, cabe revisar la evolución reciente de nuestro comercio externo. En el caso de las mercaderías, nuestras exportaciones siguen concentradas entre un 50 y 65% en los productos agroindustriales (oleaginosos, cereales, sus subproductos, carnes, productos regionales, vinos). La minería y la producción de petróleo y gas presentan una perspectiva de mayor crecimiento que podría impulsar las exportaciones en el corto plazo. Por el lado de la industria, algunas actividades básicas han logrado un buen desempeño exportador, como en el caso de los productos químicos o metalúrgicos. También se ha avanzado a lo largo del tiempo en el desarrollo de la industria automotriz, especialmente bajo el paraguas del acuerdo automotriz dentro del Mercosur. Pero el crecimiento exportador industrial ha sido modesto, en general, debido a la insuficiente diversificación exportadora como consecuencia de inversiones escasas dentro de una economía fluctuante.

Como resultado de esta situación las exportaciones totales han seguido los ciclos de los precios internacionales de los productos básicos, han respondido a los altibajos del tipo de cambio real y han crecido muy poco. El Gráfico 1 describe la evolución de nuestro comercio exterior de mercancías mostrando el comportamiento positivo de las exportaciones durante el super-ciclo de los productos básicos entre 2005 y 2012 y, más recientemente, en 2021-22, debido a la recuperación post pan-

Gráfico 2.
Evolución de los conflictos a nivel mundial con participación de los Estados



Fuente: FIEL con base en datos Universidad de Uppsala

demia y a los efectos de la invasión rusa a Ucrania en febrero de 2022. Las importaciones se han ido ajustando a esas fluctuaciones, respondiendo a las variaciones del tipo de cambio pero, sobre todo, afectadas por las políticas públicas que las limitaron en diversos episodios (2007-2015 y 2019-2023 son los más recientes).

A las exportaciones de bienes se suman las exportaciones de servicios, que ocupan entre el 12 y 15% de las exportaciones totales en los últimos años y que muestran un crecimiento alentador en los rubros de servicios informáticos y servicios empresariales.

Los países en desarrollo buscan activamente una inserción económica internacional como parte de su estrategia para aumentar la calidad de vida de su población. Esa inserción incluye los aspectos comerciales y financieros. La inserción comercial, exportando e importando, cuenta con una larga práctica que arranca desde los albores de la historia humana y resulta indispensable para el buen desempeño nacional e internacional. En reconocimiento de esta situación, el comercio internacional fue creciendo y fue acompañado del desarrollo de instituciones multilaterales para el establecimiento de reglas, sobre todo luego de la Segunda Guerra Mundial. En el caso de la inserción financiera internacional, los países en desarrollo enfrentan un cuadro con muchos riesgos y con beneficios de difícil acceso. Por un lado, las crisis financieras recurrentes en el mundo han afectado no sólo a los países involucrados (en general de mercados desarrollados) sino que muestran derrames negativos sobre el resto del mundo. Por otro lado, en varios episodios los países en desarrollo se expusieron a un endeudamiento excesivo, producto de la exuberancia financiera en los mercados globales.

> "…las exportaciones totales han seguido los ciclos de los precios internacionales de los productos básicos, han respondido a los altibajos del tipo de cambio real y han crecido muy poco."

Cada país en particular formula su estrategia de inserción internacional teniendo en cuenta sus intereses nacionales. En el caso del comercio, esas estrategias tendrán, por una parte, la posibilidad de llevar adelante iniciativas unilaterales en el marco de los acuerdos multilaterales a los que cada país pertenezca. Hoy, a pesar de sus debilidades, la Organización Mundial del Comercio ofrece un marco regulatorio del comercio internacional al que adhieren 164 países. El objetivo de estos organismos, incluido actualmente el G20, es el de nivelar "el campo de juego" entre los países con independencia de su grado de desarrollo. Pero a la vez, los países definen relaciones más estrechas en el campo de las relaciones bilaterales que, modernamente, se organizan bajo la forma de acuerdos preferenciales de comercio. Varios países en desarrollo de América Latina han trabajado en ambos senderos reduciendo sus barreras externas unilateralmente, sobre todo a partir de los años 90, y firmando numerosos acuerdos preferenciales. Como es conocido, los países del Mercosur, en particular la Argentina y Brasil, eligieron un camino diferente, en el que el co-

mercio internacional no fue un factor de crecimiento activo como en el caso de Chile, Panamá, Perú, Colombia o Costa Rica.

Pero, a la vez, los países en desarrollo enfrentan dificultades para estructurar cambios en sus estrategias de inserción internacional por razones propias y debido a factores internacionales. Entre las limitaciones locales se reconocen la inercia de los intereses locales luego de largo períodos de proteccionismo comercial y la organización no siempre adecuada de sus burocracias para enfrentar los desafíos del dinamismo del comercio, las inversiones y las negociaciones internacionales.

A estos problemas se han sumado, cada tanto, factores geopolíticos que tienden a segmentar el mercado internacional y afectan los flujos del comercio. En ese aspecto, en la actualidad los análisis especializados han encendido nuevas alarmas. Entre 2021 y 2022 prácticamente se duplicó el número de víctimas debidas a conflictos bélicos, llegando a 237000 personas. Este número es una estimación conservadora, ya que no incluye a las víctimas indirectas de los enfrentamientos debidas a deficiencias en la atención de la salud o problemas de seguridad alimentaria que se exacerban por los conflictos. Este aumento se explica por el desarrollo de varios conflictos entre países y al aumento de los conflictos armados internos entre fuerzas gubernamentales y facciones políticas de distinta naturaleza (de representación regional o de carácter religioso, entre los más frecuentes).

Las empresas exportadoras y competidoras de las importaciones, largamente afectadas por un importante sesgo anti-comercio y por fluctuaciones económicas extremas, deberán volver a invertir y fortalecerse.

Hasta inicios de la década de 2010, la incidencia de los conflictos había caído significativamente, pero desde entonces se ha verificado un cambio de tendencia con riesgos crecientes. Entre los múltiples conflictos registrados en la actualidad sobresalen la invasión de Rusia a Ucrania (febrero de 2022); el ataque de Hamas a Israel (octubre de 2023) y los ataques terroristas de hutíes desde Yemen, alineados con Hamas, que buscan afectar la navegación de buques en el Mar Rojo y el Canal de Suez y que son repelidos por fuerzas militares de los Estados Unidos y el Reino Unido.

A la vez, en el caso de los conflictos internos o guerras civiles destacan los casos en África donde numerosos países enfrentan violencia interna entre grupos armados como en el caso de Sudán, Nigeria, Burkina-Faso y Somalia. Del total de 54 países del continente africano, 26 exhibían conflictos en 2022 con diverso grado de compromiso de su estabilidad política. También en Asia se observan conflictos, como el de Myanmar o la guerra civil que destruyó prácticamente a Siria.

América Latina sobresale por su bajo grado de conflictividad que involucre a los Estados, aunque algunos de sus países enfrentan problemas de ejercicio democrático del poder, como en el caso de Venezuela o Nicaragua, y episodios de insurgencia, como en el caso de Colombia. En comparación, la violencia en nuestra región responde más al crimen organizado que también muestra un aumento muy significativo en los últimos años (ver Gráfico 2)

Estos conflictos amenazan directamente al comercio internacional en los casos de la navegación del Mar Negro y Mar Rojo como acceso al Canal de Suez, obligando a la búsqueda de medios y rutas alternativas que han encarecido significativamente los fletes, han creado desabastecimiento de alimentos en países de menores recursos y han mantenido los riesgos sobre la continuidad de las cadenas de valor internacionales. También el Canal de Panamá ha enfrentado serias dificultades de tránsito, pero en este caso debido a problemas de sequía derivados de los desórdenes climáticos crecientes que se presumen asociados a los problemas del cambio climático.

A los factores geopolíticos se suman los factores económicos que muestran una actividad mundial con un crecimiento moderado en 2023, que dio por resultado un comercio internacional que apenas creció un 0,8% en volumen, manteniendo la tendencia a la "desglobalización" mundial. Esa tendencia refleja también el alto nivel de competencia entre los Estados Unidos y China. Ambos países mantienen barreras comerciales bilaterales a la vez que estimulan la producción industrial local de insumos considerados estratégicos. El menor crecimiento chino también impactó negativamente en el comercio internacional. Para 2024, las expectativas son un poco menos pesimistas, con pronósticos de un aumento en torno del 3% en el volumen del comercio de mercaderías. Sin embargo, se reconoce que este pronóstico conlleva mayor incertidumbre que en el pasado, dada la situación política y económica descripta para el escenario mundial.

En síntesis, la prioridad argentina para abrirse al mundo deberá transitar una condición inicial en la que sus empresas exportadoras y competidoras de las importaciones, largamente afectadas por un importante sesgo anti-comercio y por fluctuaciones económicas extremas, deberán volver a invertir y fortalecerse. Cuando esas empresas busquen aumentar su presencia internacional, deberán lidiar con un mundo mucho más complejo que en el pasado, desde los alineamientos estratégicos que afectan al comercio hasta los mayores riesgos del tránsito y los negocios. Una más estrecha colaboración entre las iniciativas públicas y privadas, como ha ocurrido en otros países de la región, podría ayudar mucho en la tarea.

La industria frente a un nuevo escenario

A comienzos de 2024, la industria enfrenta un nuevo escenario económico caracterizado por un marcado cambio de precios relativos de bienes y servicios, un fuerte deterioro del poder de compra y mayores incentivos a la exportación. En la transición, durante diciembre, se tuvieron importantes caídas de actividad en sectores puntuales que se profundizaron y difundieron en el mes de enero.

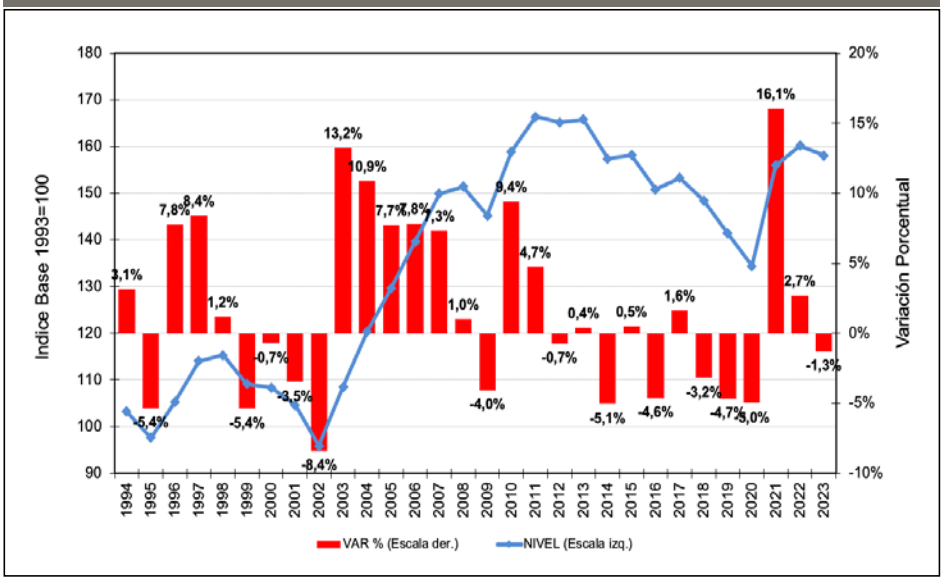
Por Guillermo Bermudez*

*Economista de FIEL

La industria en 2023

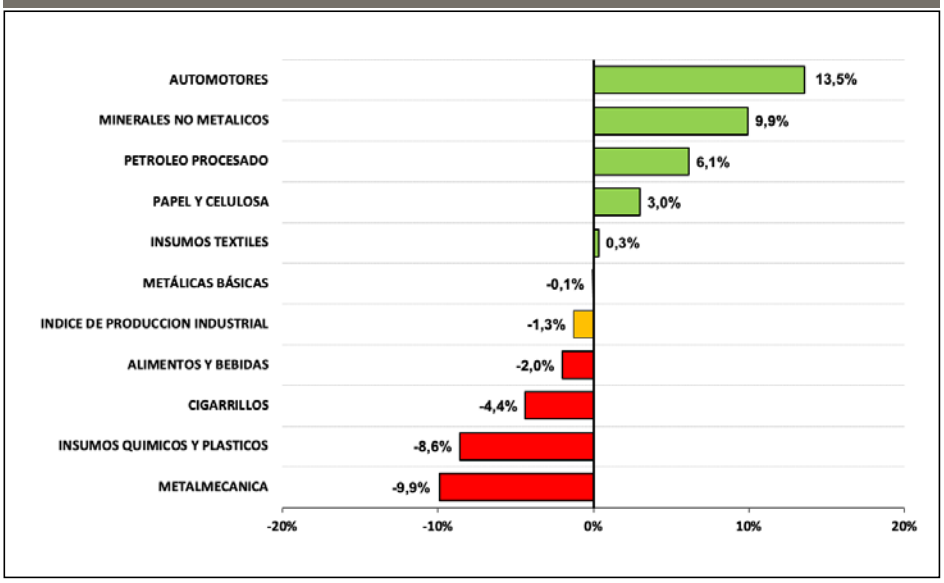
El Índice de Producción Industrial (IPI) de FIEL registró en 2023 un retroceso de 1.3% respecto a 2022, interrumpiendo dos años de mejora en el rebote pos pandemia. De este modo, la producción industrial del año resultó un 5.0% inferior a la de 2011, cuando se tuvo el mayor registro de actividad. Los datos de diciembre mostraron una caída interanual de 5.6% en la comparación con el mismo mes del año anterior, con avances en la producción de papel y celulosa y la refinación de petróleo, que se combinaron con caídas en los despachos de cigarrillos -aumento de precios de por medio-, en las industrias metálicas básicas -arrastradas por la contracción de la siderurgia-, en la metalmecánica (con freno difundido, que alcanzó a algunas plantas autopartistas), en la producción de alimentos y bebidas y en la de químicos y plásticos. Asimismo, en el mes destacó un ligero retroceso en las ramas que lideraron la actividad industrial a lo largo del año -la automotriz y la de los minerales no metálicos. Con lo anterior, en el cuarto trimestre de 2023 la industria acumuló un retroceso interanual de 2.0%, encadenando tres trimestres de contracción, al tiempo que en términos desestacionalizados la actividad del cuarto trimestre cayó 3.2% en la comparación con el tercero, encadenado dos trimestres de recorte de la producción.

Gráfico 1.INDICE DE PRODUCCION INDUSTRIAL - IPI FIEL
Evolución Anual
Índice 1993= 100 y Variación porcentual (%)



Fuente: FIEL.

Gráfico 2. Producción Industrial por Sectores
Ranking de variaciones porcentuales (%)
Año 2023 / Año 2022



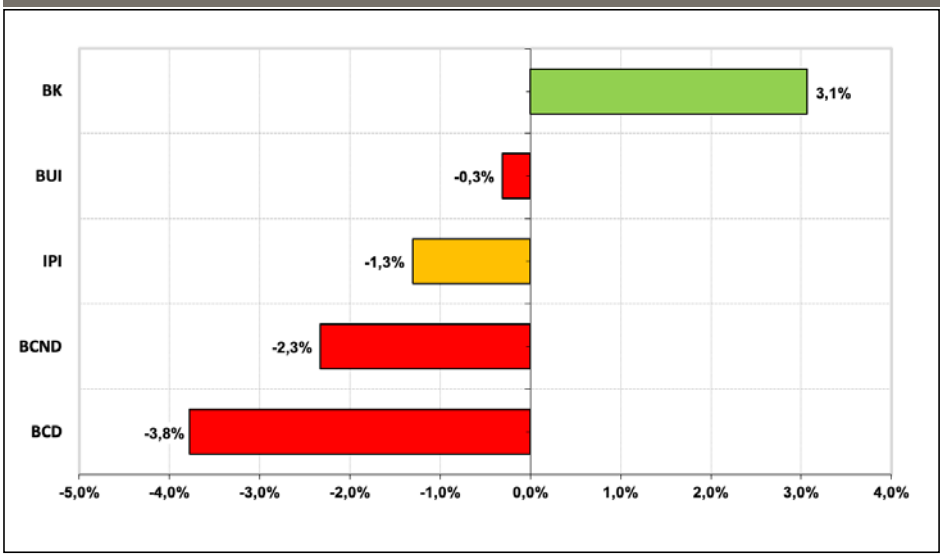
Fuente: FIEL.

A lo largo del año, diversos factores gravitaron sobre el desempeño industrial, comenzando con el impacto de la sequía sobre la cosecha de granos gruesos. La falta de soja impactó la industria aceitera que registró una elevada capacidad ociosa. Del mismo modo, la sequía impulsó la salida de animales de los campos, elevando la faena vacuna y produjo un deterioro en la actividad lechera. Así, sectores conexos al agro se vieron afectados, tal el

caso de la producción de maquinaria agrícola debido a la caída de la demanda de reposición de equipos.

Durante el año, también se tuvieron efectos asociados a paradas de planta por ampliación de capacidad, como en el caso de los minerales no metálicos, la refinación de petróleo o en la de químicos y plásticos. Pero el factor más gravitante resultó la menor disponibilidad de divisas que ciñó el acceso al mercado único y libre de cambios sobre el cual se aplicaron trabas para ralentizar las importaciones, tales los registros del CEF y la SIRA y SIRASE, o la implementación del impuesto PAIS, encareciendo el costo de insumos importados. La puesta en práctica del mecanismo de garantías de crédito con Brasil para dar fluidez a las importaciones no alcanzó a ser implementado, mientras que el uso de yuanes del swap de monedas con China no resultó de acceso generalizado. Con el objetivo de sostener la actividad, una gama amplia y diversa de empresas elevó por encima del normal desarrollo de los negocios su endeudamiento comercial con el exterior y casas matrices, lo que a su tiempo llevaría al recorte de la actividad productiva al demorarse los despachos de insumos producto de las limitaciones en el acceso a los dólares para la cancelación de las deudas.

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



Fuente: FIEL

Así, en 2023 de las diez ramas industriales que reporta el IPI de FIEL, cuatro acumularon una mejora en la comparación interanual, dos igualaron el nivel de producción de 2022 y las restantes mostraron una contracción. La industria automotriz sostuvo su liderazgo acumulando una mejora de 13.5% respecto a 2022, encadenando tres años de crecimiento, aunque recortó el ritmo de actividad hacia fin de año afectada por el faltante de insumos importados. Le siguió la producción de minerales no metálicos, que registró un avance de 9.9%, la refinación de petróleo que se elevó 6.1% y la producción de papel y celulosa que registró un crecimiento de 3%, en todos los casos en la comparación con el año anterior. Por su parte, igualaron el nivel de producción de un año atrás las ramas de insumos textiles (+0.3%) y la de las industrias metálicas básicas (-0.1%). Finalmente, con un retroceso en el año superior al promedio se colocaron las ramas de alimentos y bebidas, que se contrajo 2.0%, los despachos de cigarrillos, que se recortaron 4.4%, la producción de insumos químicos y plásticos, que cayó 8.6% y la metalmecánica, que lo hizo 9.9%.

La producción industrial de 2023 resultó un 5.0% inferior a la de 2011

En lo que respecta a la producción industrial por tipo de bien, en 2023 los de consumo registraron el mayor retroceso -3.8% en el caso de durables y 2.3% los de consumo no durables-, mientras que la de bienes de capital acumuló un avance de 3.1%, a pesar de que en el segundo semestre recortó el crecimiento acumulado, siguiendo el mal desempeño en la producción de maquinaria agrícola y la pérdida de ritmo en la producción de utilitarios. Por su parte, la producción de bienes de uso intermedio igualó el nivel alcanzado en 2022 (-0.3%).

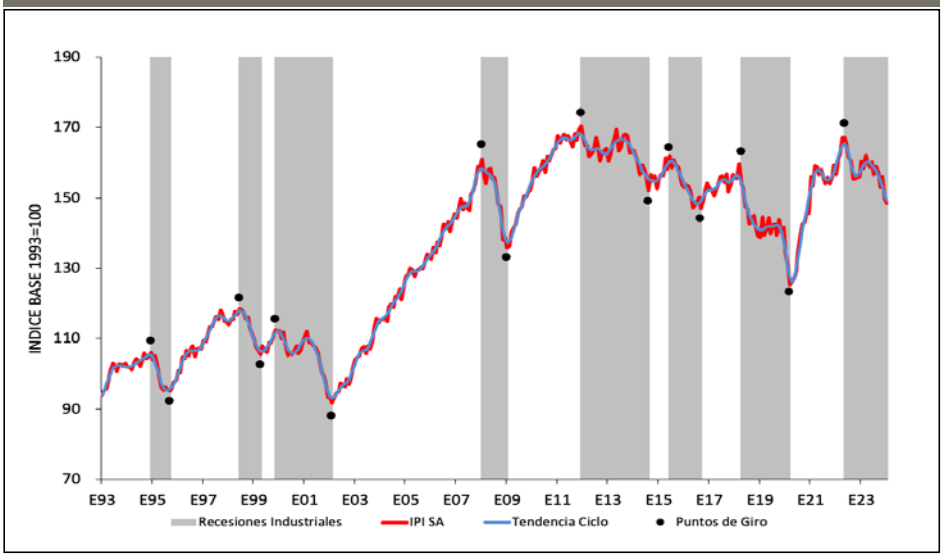
Datos preliminares para enero de 2024

En enero de 2024, de acuerdo a información preliminar, la producción industrial registró una contracción interanual del 6.3%, con caídas generalizadas que alcanzaron a los sectores de alimentos y bebidas, textiles, químicos y plásticos, minerales no metálicos, industria metalmecánica e industria automotriz.

En cuanto al ranking de crecimiento sectorial del mes, la producción de papel y celulosa se elevó 1.9%, seguida de la refinación de petróleo, que aumentó 1.1%, en ambos casos en la comparación con enero del año pasado. Por su parte, los despachos de cigarrillos igualaron el nivel del mismo mes de 2023. Las restantes ramas de

actividad industrial registraron retrocesos, comenzando con la producción de insumos textiles que se recortó 2.2%, siguiendo con la producción de insumos químicos y plásticos que se contrajo 3.1% y la de alimentos y bebidas que lo hizo 4.9%. Con caídas de actividad superiores al promedio se colocan las industrias metálicas básicas, que registraron un retroceso de 8.7%, la producción de minerales no metálicos que se contrajo 13%, la producción automotriz con una caída de 16.4% y la metalmecánica con una reducción del 18.7%, en cada caso respecto a enero de 2023.

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



Fuente: FIEL

De acuerdo a lo anterior, las mayores caídas en el mes de enero se registraron en sectores de alta ponderación en la actividad industrial, y que en algún caso lideraron el crecimiento en 2023 como la rama automotriz o la de los minerales no metálicos.

Precisamente, la producción de los minerales no metálicos comenzó el año con un importante retroceso que alcanzó 13.0% en la comparación interanual. En el mes los despachos de cemento tuvieron una caída del 20% en la comparación con el mismo mes del año pasado –la mayor desde el inicio de la pandemia en 2020-, encadenando diez meses de retracción. De acuerdo a información preliminar, la caída más profunda la registraron los despachos en bolsa, acumulando un año de contracción, mientras que los despachos a granel también registraron una importante merma, profundizando el retroceso observado desde septiembre pasado. En cuanto a la venta de otros materiales para la construcción, de acuerdo al Índice Construya, en enero se registró una reducción en los despachos del 28.2% en la comparación con el mismo mes del año pasado encadenado doce meses de retroceso en la medición desestacionalizada. A la caída estacional de las ventas se sumó la incertidumbre del escenario macroeconómico.

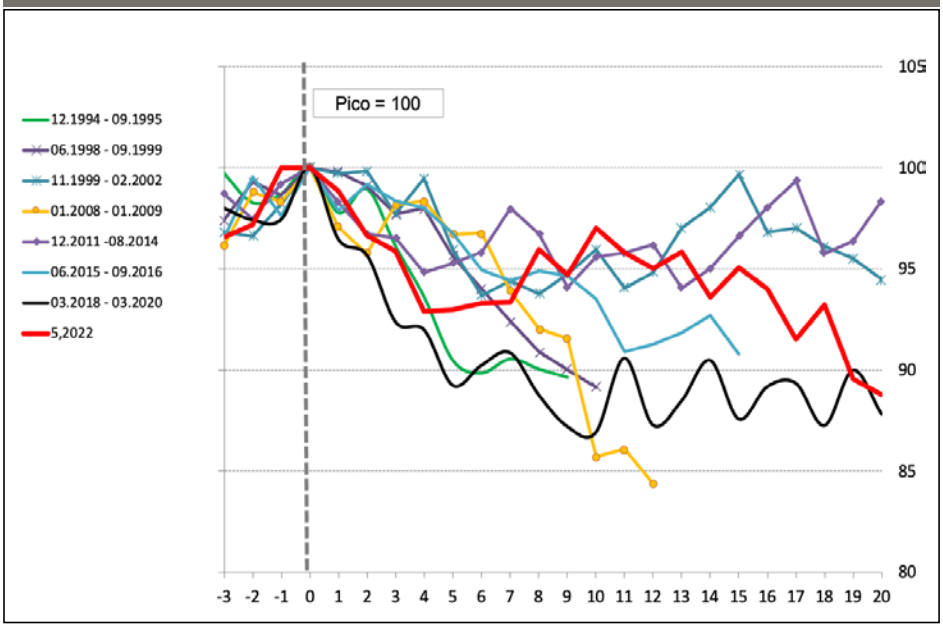
> “En enero de 2024, de acuerdo a información preliminar, la producción industrial registró una contracción interanual del 6.3%...”

En cuanto a la evolución de la construcción, de acuerdo al indicador sintético que elabora INDEC, en diciembre la actividad se desplomó 12.2% acumulando en el año una contracción 3% respecto a 2022. El relevamiento de expectativas para la ventana enero – marzo señalaba un sostenido pesimismo respecto a la evolución de la actividad. Junto con lo anterior, más recientemente, la Cámara de la Construcción señaló que la actividad se encuentra en estado de emergencia con freno en obras y el corte de la cadena de pagos. A lo anterior, se suma el conflicto entre la Cámara de Arena y Piedra del Litoral y los gremios del sector que podrían complicar el abastecimiento del insumo.

Respecto a la producción de alimentos y bebidas, ésta volvió a mostrar en enero un retroceso en la comparación interanual encadenando doce meses de contracción. En el mes el bloque cayó 4.9% en la comparación con enero de 2023, con alimentos recortando 3.1% y bebidas 10.1%. Al interior de la rama de bebidas, se volvieron a tener caídas generalizadas luego del impasse de diciembre observado en gaseosas, aguas y jugos, cervezas y vinos. En el caso de los alimentos, se volvió a tener una caída en la lechería, la producción de galletas y bizcochos y en la faena vacuna. Precisamente, la faena repitió la caída interanual observada en diciembre, luego del sostenido avance que mostró entre mayo de 2022 y noviembre de 2023, con acelerada salida de animales de los campos producto del impacto de la sequía. Las señales son de una moderación en el ritmo de faena vacuna

y mayor retención de animales -menor faena y mayor peso de animales en los meses por venir-, con un esperado avance de las exportaciones de carne que compense la contracción de la demanda interna. Asimismo, con una mayor cosecha gruesa, se espera la recuperación de la industria aceitera que hoy muestra una capacidad instalada ociosa superior al 60%. Respecto a la cosecha, se espera una importante recuperación respecto a la campaña anterior, pero sin alcanzar volúmenes récord a partir de faltantes de lluvias en lotes de la zona núcleo y el impacto de la ola de calor de fines de enero y comienzos de febrero. Momentáneamente, se autorizó la importación con destino a la industria de soja genéticamente modificada de origen paraguayo y brasileño para dinamizar la actividad hasta que se encuentre disponible el grano local de la nueva campaña.

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



Fuente: FIEL

En el caso de la metalmecánica, en enero se repitieron caídas entre las actividades que conforman la rama, tal el caso de las autopartes, que resultaron en una caída interanual del bloque del 18.7%. Haciendo foco en los patentamientos de maquinaria agrícola, luego de que 2023 cerrara con un retroceso del 9.2% en las ventas, en enero se tuvo un desplome de los registros, que alcanzó 40.9% en la comparación con el mismo mes de 2022, resultando el peor nivel de ventas para enero desde 2020. Los patentamientos de tractores, que representan más del 80% de las ventas de maquinaria agrícola, tuvieron un retroceso del 35.3%, al tiempo que los registros de cosechadoras y pulverizadoras mostraron una caída superior al 60% sobre la misma base de comparación. Las expectativas para 2024 son de una recuperación en los patentamientos en el rango del 20% al 28% sobre los niveles de 2023, que se consolidaría a partir del segundo semestre por el efecto de la mejora de los ingresos provenientes de la liquidación de la cosecha gruesa.

En cuanto a la industria automotriz, ésta comenzó 2024 con una marcada caída en la producción y un salto en las exportaciones. En efecto, la producción del bloque se redujo 16.4% interanual, con un retroceso en los utilitarios que alcanzó 31.8% combinado con una caída en la producción de automóviles que ascendió a 2.1%. Luego de los problemas con los stocks de insumos importados en la última parte de 2023, que llevaron a las terminales a realizar paradas en octubre y noviembre, y adelantar vacaciones a diciembre, en enero continúan los recortes de actividad en las terminales por falta de insumos. En algún caso, como en el de GM, el freno de actividades se extendió hasta bien entrado febrero, mientras casos como el del complejo de Renault-Nissan, el reinicio de de la producción se ha dado con inconvenientes en el abastecimiento por parte de los proveedores locales. Con todo, luego de cerrar el año 2023 con una producción de 610 mil unidades, lo que significó un crecimiento de 13.5% respecto al nivel de 2022, la expectativa del sector para 2024 es mantener los volúmenes de producción a partir de la tracción de las exportaciones que compensarían la caída esperada de ventas al mercado interno. Claro es que lo anterior dependerá de la recomposición de los stocks de insumos importados por parte de las terminales, lo que a priori no permite descartar ulteriores recortes de turnos de producción, en el corto plazo.

Como se mencionó, en enero las exportaciones de vehículos saltaron un 34.7% en la comparación con el mismo mes del año anterior, habiéndose enviado al exterior 15.3 mil unidades, equivalentes al 67.6% de la producción del mes. El avance de las exportaciones interrumpió un trimestre de caída y se explicó fundamentalmente por el aumento de los envíos a Brasil, que en el mes crecieron 131% interanual, llevando la participación de ese destino por encima del 73% de las ventas al exterior.

A diferencia de las exportaciones, el patentamiento de vehículos nuevos en el mercado local se contrajo 33% en la comparación con enero de 2023, alcanzando un nivel -33.7 mil unidades- que resultó el más bajo en 20 años para un mes de enero. Este mal resultado en las ventas se explica por el aumento de precio de las unidades pos devaluación de diciembre y la demora en la fijación de las nuevas escalas de impuestos internos, lo que demoró

el registro de unidades. En el mes, la participación de los vehículos de fabricación nacional se elevó a 70% en la comparación con el 64% que alcanzaba en enero del año pasado, al tiempo que los vehículos importados de Brasil recortaron su participación a 22%, en comparación con el 29% observado un año atrás, reflejando no sólo el impacto de la devaluación sino fundamentalmente el de la escasez de divisas. Para 2024, las expectativas del sector son de una caída en las ventas. En efecto, luego de que 2023 cerrara con el registro de 449 mil unidades, marcando un crecimiento de 10.2% respecto al nivel de un año atrás, se esperan ventas en 2024 del orden de las 340 a 350 mil unidades, un 23% por debajo del año anterior, dependiendo de cierta recuperación de la demanda y una mayor disponibilidad de unidades importadas.

IPI como Ciclo Económico

En términos desestacionalizados, la producción industrial de enero cayó 0.9% respecto a diciembre, encadenando dos meses en retroceso luego del impasse registrado en noviembre. Con lo anterior, el nivel de actividad de enero corregido por estacionalidad resulta 11.2% inferior al registrado en mayo de 2022, el inicio de la actual fase recesiva de la industria.

La actual fase contractiva es la onceava en los últimos cuarenta años y ha alcanzado una tasa equivalente anual de 6.9% en veinte meses de duración. Transitoriamente, la actual recesión industrial resulta poco profunda en comparación con la caída promedio de 13.8% y mediana de 12.2% correspondiente a los diez episodios de contracción industrial previos. No obstante, todos los indicadores que permiten monitorear la sostenibilidad de la fase señalan que ésta se profundiza y se prolonga, al tiempo que desde noviembre se tiene una mayor difusión sectorial de la caída de la actividad, que en el último trimestre se acercó al 60% de la industria.

Perspectivas en el corto plazo

La industria, a comienzos de 2024, transita un periodo de adecuación al nuevo escenario económico, caracterizado por un marcado cambio de precios relativos, un fuerte deterioro del poder de compra del público y mayores incentivos a la exportación.

En el corto plazo, el ordenamiento de las deudas comerciales con los proveedores del exterior y casas matrices a partir del lanzamiento del BOPREAL, junto con los plazos establecidos para el acceso al mercado de cambio marcarán el ritmo de las importaciones de insumos, partes y piezas, y con ello el de la normalización de los stocks en ramas que utilizan intensivamente insumos importados. Dados los plazos establecidos para el acceso al mercado de cambio, sectores puntuales continúan financiando sus importaciones de insumos.

En relación al aporte de divisas que pueda realizar la cosecha gruesa, en la actualidad los precios internacionales resultan más bajos que en la campaña anterior, pero podrían registrar mejoras en los meses por venir de acuerdo a la percepción sobre la situación de los stocks en EEUU, sumando valor a la campaña. Transitoriamente, una cosecha récord en EEUU y una demanda china debilitada mantienen deprimidas las cotizaciones, algo que habría sido más marcado si Brasil no hubiera visto afectada su campaña de soja por fenómenos climáticos.

La producción de los sectores vinculados al consumo –por caso, textiles, calzado, durables de la línea blanca, gris, marrón y de pequeños electrodomésticos-, se verá afectada por el deterioro de los ingresos reales de la población y la readecuación de los gastos de las familias tras el reordenamiento de precios relativos de la economía derivado del acelerado pasaje a precios de la devaluación junto con la corrección de atrasos de algunos bienes y servicios, tanto privados como públicos. Otros bienes con demandas menos elásticas podrían sostener ventas y producción, aún cuando ello implique migraciones hacia productos de menor calidad.

Pero la devaluación del tipo de cambio de diciembre ha ofrecido una ventaja competitiva que las autoridades deberían sostener de modo de compensar el atraso que ya se ha acumulado y el que se espera, que incentiva a posponer exportaciones reduciendo así la capacidad de acumulación de divisas por parte del BCRA hasta la llegada de la cosecha gruesa, y que acumula presiones para una mayor corrección discreta del tipo de cambio. Así, sectores con inserción internacional podrían sortear con mayor margen el impacto de la contracción del mercado interno. Al respecto, los alimentos incluidos en el IPI de FIEL tienen una alta participación exportadora –carnes y aceites- por lo que es de esperar que ese componente registre una mejor evolución que en el caso de las bebidas, que, con excepción de los vinos, su producción se dirige mayormente al mercado local. En el caso de la faena vacuna se tienen expectativas de mejorar la marca de exportaciones de 2023. También sectores como el de químicos y plásticos, metales, elaborados de metal y vehículos podrían encontrar en el mercado externo oportunidades para sostener la actividad.

Al considerarse unas perspectivas a más mediano plazo, no debe perderse de vista el escenario económico en Brasil, contando con el hecho de que el país fue en 2023 el destino del 36% de las exportaciones de manufacturas base industrial. En ese país se tiene una sostenida mejora de las expectativas de crecimiento que ascendería a 1.6% en 2024 de acuerdo al relevamiento del Banco Central, a partir de un marcado aporte del sector agropecuario. Asimismo, las expectativas de inflación continúan recortándose y convergiendo a la meta fijada por el Banco Central. Adicionalmente, desde agosto de 2023 la producción industrial muestra mejoras en la comparación interanual y en la medición ajustada por estacionalidad, acelerándose respecto a la tendencia de largo plazo. Así, Brasil podría sumar tracción sobre la actividad industrial local en 2024.

A modo de síntesis. En los meses por venir la industria transitará una adecuación al nuevo escenario macroeconómico, con sectores que lo harán con mayores presiones por su dependencia del mercado interno y otros con alguna ventaja en función de su inserción exportadora. El proceso de normalización de stock de insumos importados ha sido puesto en marcha, no obstante, en el corto plazo la industria prolongará y profundizará la actual fase de contracción.■

La recompra de bonos del Tesoro contribuyó al apretón monetario

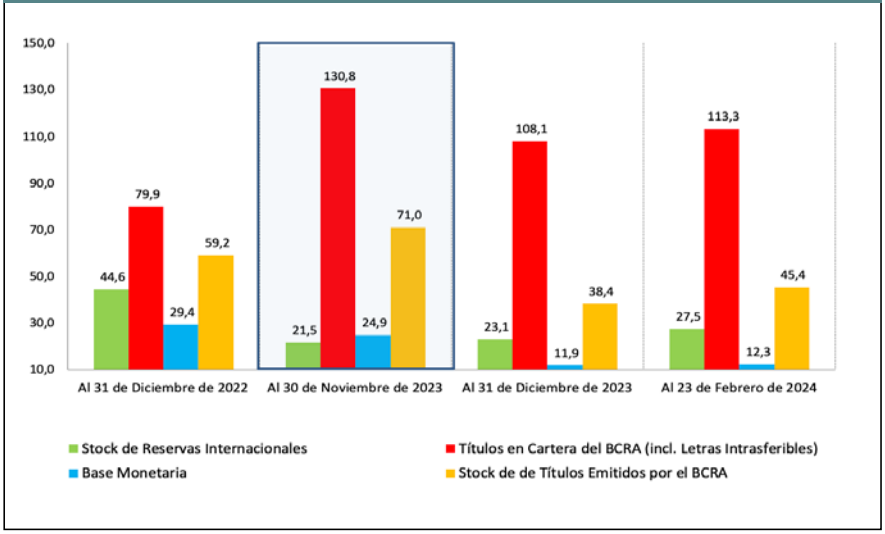
En los primeros meses de gestión, la estrategia de saneamiento de la hoja de balance del BCRA se ha desarrollado con firmeza, al tiempo que ha contribuido al apretón monetario la recompra de títulos del Tesoro en la cartera del BCRA. Persisten fuentes de expansión de la cantidad de dinero más allá del compromiso de financiamiento nulo al fisco, de modo que, en los meses por venir, sostener el actual ritmo de ordenamiento monetario sin profundizar la licuación del peso, requerirá un más marcado esfuerzo.

por Guillermo Bermúdez*

*Economista de FIEL.

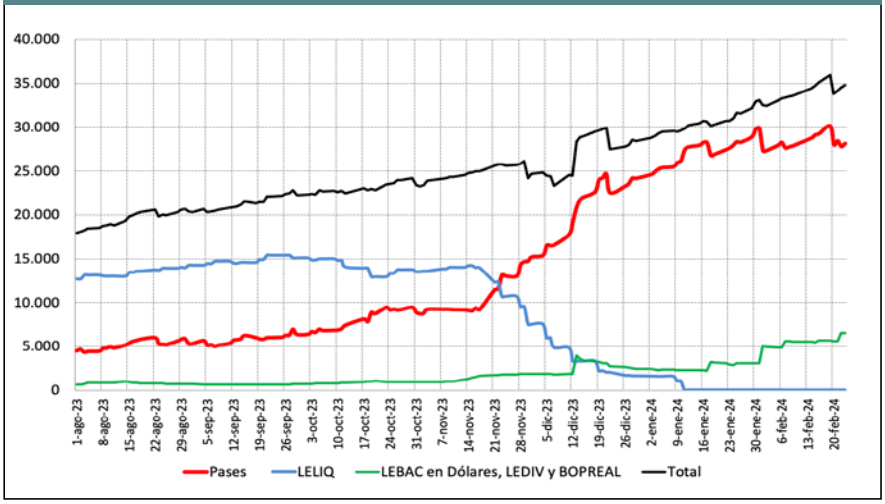
En la nota de Síntesis Financiera de enero pasado se repasaron las primeras iniciativas en materia de política cambiaria y monetaria de las nuevas autoridades económicas. Se señalaba que los anuncios avanzaban en el sentido de ordenar la hoja de balance del BCRA, propiciando una acelerada acumulación de reservas internacionales junto con la búsqueda de resolver el problema de los pasivos remunerados y el déficit cuasifiscal derivado del pago de intereses por estos instrumentos. Asimismo, en pos de ordenar el exceso de endeudamiento comercial de las firmas con proveedores del exterior y sus casas matrices, el BCRA comenzaba con las licitaciones de la primera serie de los llamados BOPREAL a ser adquiridos por empresas con deudas registradas, buscando brindar certidumbre respecto a los tiempos para el acceso a las divisas para la cancelación de las deudas, y al mismo tiempo contribuir a reducir el stock de pasivos en pesos de la autoridad monetaria. Los recortes de la tasa de interés de política y de colocaciones a plazo hasta niveles muy por debajo de la tasa de inflación, resultaron en una fuerte licuación de los instrumentos en pesos, comenzando por los depósitos del público y siguiendo por las tenencias de Pases de las entidades del sistema financiero. De aquel repaso se concluía que ninguna de las medidas había ido en el sentido de preservar el valor de la moneda y que el proceso de saneamiento de la hoja de balance del BCRA vía licuación comenzaba a allanar el camino a la competencia de monedas.

Gráfico 1.
Reservas Internacionales, Base Monetaria y Títulos en el Balance del BCRA
Miles de Millones de Dólares



Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 2.
BCRA: Títulos Emitidos (Pases, Leliq, Lediv)
Miles de millones de $ corrientes



Fuente: Elaboración propia.

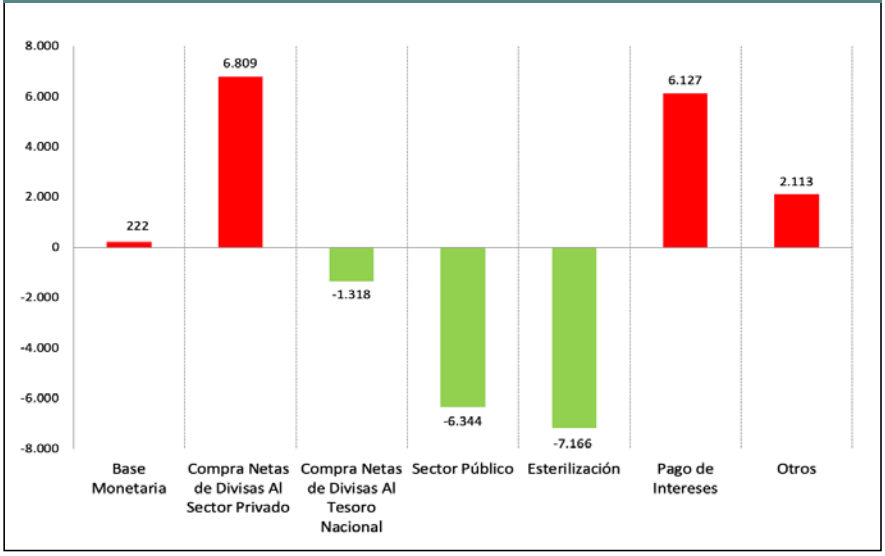
Transcurridos más de dos meses de gestión de las nuevas autoridades, resulta conveniente repasar el avance en el desescalamiento del balance del BCRA y la evolución de las fuentes de emisión monetaria, poniendo especial atención en la contrapartida de la adquisición y acumulación de reservas internacionales, el pago de los intereses por pasivos remunerados, el resultante del rescate de títulos del Tesoro en manos del BCRA y el producido de la ejecución de las opciones de venta de bonos públicos en manos de entidades del sistema financiero.

Comenzamos revisando cuatro cuentas seleccionadas del balance de la autoridad monetaria a fines de 2022, al 30 de noviembre de 2023, a fin de ese año y al último dato disponible[1]. En reiteradas oportunidades desde la presente columna se ha hecho referencia a que los episodios de control de cambio en nuestro país han tenido malos resultados

1 Corresponde al 23 de febrero.

en términos de acumulación de reservas internacionales, y que, en particular, el actual ha mostrado el peor desempeño comparado aún mediando la implementación de los arreglos cambiarios asociados a los sucesivos programas de incremento exportador (PIE). Como se observa en el Gráfico 1, el stock de reservas internacionales brutas se redujo durante el año 2023 y hasta fin de noviembre más de USD 23 mil millones, mayormente explicado por los pagos realizados a Organismos Internacionales por USD 9.3 mil millones, otras operaciones, incluyendo las de pase con el exterior por USD 7.3 mil millones, y la salida de encajes por depósitos en dólares por USD 3.2 mil millones. Con ello, el stock de reservas internacionales netas a fin de noviembre resultaba negativo y se colocaba por debajo de USD 10 mil millones.

Gráfico 3. Factores que Explican la Evolución de la Base Monetaria
Acumulado desde 7/12/2023
Miles de Millones de Pesos



Fuente: Elaboración propia.

El Gráfico 1 también muestra el marcado salto del stock de Letras Intransferibles y títulos del Tesoro en la cartera activa del BCRA hasta noviembre de 2023. Por un lado, el uso de reservas internacionales por parte del Tesoro fue la contraparte del aumento del stock de Letras Intransferibles, al tiempo que las intervenciones de la autoridad monetaria en el mercado de deuda pública a lo largo del año con el objetivo de brindar liquidez a las colocaciones primarias y sostener el valor de la deuda, contribuyó al aumento del stock de bonos del Tesoro, llevando la deuda pública en manos del BCRA a un nivel cercano a los USD 131 mil millones, unos USD 51 mil millones por encima del alcanzado a fines de 2022. Este nivel de deuda resultaba 6 veces el stock de reservas internacionales brutas, dando un panorama de la calidad del activo del balance del BCRA a esa fecha.

Del lado del pasivo. y siguiendo el proceso de desmonetización de la economía en un escenario de inflación creciente y huida del peso, en los primeros once meses de 2023 la Base Monetaria se redujo de USD 29.4 mil millones a USD 24.9 mil millones. Por su parte, los títulos emitidos por el BCRA –Leliq, Pases, LEDIV, etc.- crecieron en un monto cercano a los USD 12 mil millones, colocándose por encima de los USD 70 mil millones a fin de noviembre, es decir estos instrumentos mayormente utilizados para esterilizar la asistencia monetaria al Tesoro, casi multiplicaban por tres la Base Monetaria.

Los datos del balance al 31 de diciembre reflejan, fundamentalmente, el impacto de la devaluación del 118% del tipo de cambio oficial. Como se mencionó, uno de los objetivos de las medidas en el corto plazo era avanzar en la recomposición del stock de reservas internacionales, y ello se puso de manifiesto en la acumulación desde el 12 de diciembre hasta fin de año de más de USD 2 mil millones -con compras por algo más de los USD 2.8 mil millones-, que llevaron el stock de reservas brutas por encima de los USD 23 mil millones y recortaron el de las netas negativas hasta USD 8.4 mil millones. Por su parte, el stock de Letras Intransferibles y títulos del Tesoro se redujo en una menor proporción en lo que lo hicieron los pasivos, teniendo en cuenta que las Letras Intransferibles se encuentran mayormente nominadas en dólares. Del lado del pasivo, medidos en dólares, la Base Monetaria se contrajo 52% mientras que los instrumentos remunerados lo hicieron 46%, achicándose hasta algo por encima de los USD 38 mil millones.

Finalmente, en lo que va del año de acuerdo a los últimos datos disponibles, el BCRA ha continuado acumulando reservas internacionales, las que alcanzaron un nivel de USD 27.5 mil millones, recortando con ello las reservas netas negativas hasta algo por encima de los USD 4.3 mil millones. En cuanto a los títulos del Tesoro y las Letras Intransferibles en la cartera activa, el stock muestra un ligero crecimiento, explicado tanto por el aumento del stock de Letras Intransferibles (USD 1.7 mil millones), como por las tenencias de títulos del Tesoro (USD 3.5 mil millones). El aumento del stock de títulos del Tesoro se ha dado aun cuando éste ha realizado varias operaciones de recompra de estos instrumentos en manos del BCRA -y que como se verá han contribuido a contener la expansión monetaria- al ser parcialmente compensadas por la ejecución de las opciones de venta de títulos de deuda pública por parte de las entidades del sistema financiero.

De lo anterior resulta que la mayor parte de la reducción de los pasivos remunerados durante la nueva gestión de gobierno ha sido producto de la licuación asociada a la devaluación, y en menor medida a partir de la estrategia de recompra de títulos del Tesoro en la cartera activa del BCRA y la absorción de pesos resultante de la colocación de BOPREAL. De este modo, las necesidades de esterilización por parte del BCRA aún se sostienen a causa del propio pago de los intereses por los pasivos remunerados, la emisión para la

compra de divisas y la ejecución de las opciones de venta de bonos del Tesoro en manos de los bancos.

Respecto al tamaño del stock de pasivos remunerados, obsérvese en el Gráfico 2, que el total se coloca por encima de los $ 34.8 billones, creciendo a un ritmo anual ligeramente superior al 200%. Claro es que en términos reales estos pasivos se encuentran retrocediendo, pero su nivel en dólares aún resulta muy abultado en la comparación con el stock de reservas internacionales –aún las brutas- o la propia Base Monetaria. En cuanto a la composición, el gráfico también muestra la caída del stock de Leliq desde fines de noviembre, al compás del crecimiento del stock de Pases, y su desaparición a comienzos de enero con el fin de las licitaciones. Al mismo tiempo, se observan recortes puntuales en el stock de Pases en la última parte de diciembre, durante enero y a mediados de febrero, asociados a las operaciones de recompra de bonos del Tesoro en el activo del BCRA. Finalmente, los pasivos en moneda extranjera acusaron el salto devaluatorio de mediados de diciembre, junto con un aumento producto de la incorporación de los BOPREAL combinado con el rescate de LEDIV. Nuevamente, el tamaño del stock de los pasivos remunerados, aun cuando se encuentra retrocediendo en términos reales, requeriría una mayor licuación para alcanzar un balance con los activos en dólares -contando adicionalmente con el hecho de que una parte ahora se encuentra nominada en moneda extranjera-, o una estrategia de mayores incentivos a la migración de Pases a títulos del Tesoro por parte de las entidades financieras, por ejemplo, a partir de una mejora de tasas reales.

Además de las necesidades de emisión asociadas al pago de intereses por los pasivos remunerados, como se mencionó arriba, persisten otras fuentes de expansión monetaria. Al respecto, si bien en la revisión séptima del Acuerdo de Facilidades Extendidas que tiene Argentina con el FMI, se menciona, entre las acciones prioritarias que deberá llevar adelante la nueva administración, el fin del financiamiento monetario al Tesoro, el acuerdo no establece el sendero que deberían transitar otras fuentes de expansión de la cantidad de dinero. Al respecto, en la carta de entendimiento, las autoridades del Ministerio de Economía y el BCRA sólo señalan que se encuentran trabajando en un nuevo marco de política para asegurar el anclaje monetario con objetivos claros de mediano plazo que buscan asegurar la estabilidad de precios, el cual debería ser anunciado en abril próximo.

Volviendo a los factores de expansión de la cantidad de dinero, el propio Staff Report plantea la expectativa de alcanzar una acumulación de reservas internacionales de USD 7.6 mil millones a fin de septiembre de 2024, adicionales a los USD 2 mil millones incorporados en diciembre, pasando por metas intermedias de USD 6 mil millones a fin de marzo y USD 9.2 mil millones a fin de junio. Merece mencionarse que, de alcanzarse aquellas metas, a fin de 2024 el stock de reservas internacionales netas se mantendría en negativo (USD -853 miles de millones), aun cuando supongan un aumento de unos USD 10.3 mil millones por sobre el nivel de comienzos de diciembre de 2023. Es decir, la situación de divisas aún se mostraría vulnerable. Además de las metas de acumulación, el Staff Report también plantea la necesidad de generar las condiciones para que Argentina la logre elevar su nivel de reservas internacionales hasta uno compatible con el parámetro de adecuación, que contempla la cobertura de la deuda de corto plazo, la cantidad de dinero –por caso, el M2-, y las necesidades de divisas para la importación. Todo ello hace presagiar que la emisión para la compra de divisas resultará una importante fuente de creación de dinero en los meses por venir, siempre que la recomposición de las reservas internacionales no sea llevada adelante con recursos propios del Tesoro, utilizados, por ejemplo, para la cancelación de Letras Intransferibles. Cierto es que el ritmo de compra de divisas podría moderarse en el corto plazo, contando que actualmente la meta de acumulación a marzo de USD 6 mil millones ha sido ya alcanzada al superarse una acumulación de USD 6.3 mil millones desde el 10 de diciembre de 2023, y que los importadores comenzarán a tener una participación más activa en el porvenir, contando el cronograma de acceso al mercado de divisas.

Pero ¿cómo se ha desplegado hasta el momento el apretón monetario para contener la expansión de la cantidad de dinero? Tal como se presenta en el Gráfico 3, desde el fin de la gestión anterior, la Base Monetaria prácticamente no ha crecido en términos nominales, habiendo aumentado sólo $ 222 miles de millones en el periodo, pero, en cambio, la compra de divisas al sector privado ha significado una emisión cercana a los $ 6.8 billones. Adicionalmente, desde el comienzo de la nueva gestión, los pagos de intereses por pasivos remunerados han sumado más de $ 6.1 billones, a los que se agrega la emisión producto de otras operaciones realizadas por el BCRA, fundamentalmente aquellas vinculadas a la ejecución de las opciones de venta por parte de las entidades financieras de títulos del Tesoro sobre los cuales el BCRA había otorgado seguros de liquidez. De este modo, para esterilizar esos $ 15 billones, el BCRA recurrió a una masiva absorción de pesos por medio de Pases, que permitió retirar de circulación un monto cercano a los $ 7.2 billones. Pero, adicionalmente, para profundizar la contracción monetaria ha recurrido a la recompra de títulos del Tesoro en manos del BCRA. Esta estrategia se viene desplegando desde fines de diciembre de 2023, y ha acumulado hacia fines de febrero una absorción algo superior a los $ 6.3 billones, un monto cercano a la realizada mediante Pases.

Precisamente, desde diciembre el Tesoro viene realizando licitaciones de títulos ajustables por CER, aprovechando la alta liquidez y la avidez de cobertura por parte de las entidades financieras, en un escenario en el que, más allá del atraso cambiario real acumulado, las autoridades han sostenido que mantendrán el ritmo del crawling peg. Para asegurar el éxito de las licitaciones, el BCRA ha ofrecido seguros de liquidez –opciones de venta- a las entidades financieras con sus carteras colocadas en Pases de modo de incentivar el cambio de “riesgo BCRA” por “riesgo Tesoro”, lo que a su vez fue acompañado de cambios regulatorios relacionados a los límites de exposición de las entidades al financiamiento del Sector Público no Financiero.

Así, en diciembre el Tesoro le compró al BCRA bonos Discount y Duales por un valor de $ 2.9 billones, a lo que siguió la operación de mediados de enero por un monto de $ 1.3 billones, la de comienzos de febrero con la recompra de bonos CER por $ 1.35 billones y la de mediados de febrero con el Bonar 2035, por medio de la cual se absorbieron más de $ 3 billones. Estas operaciones realizaron una importante contribución a la contracción monetaria, con algo más de los $ 6.3 billones mencionados arriba. Con todo lo anterior, en lo que va de la gestión de las nuevas autoridades, la Base Monetaria permaneció prácticamente constante, pero a partir de un sostenido esfuerzo de esterilización al que en el

período han contribuido marcadamente las operaciones de recompra de títulos del Tesoro.

Es interesante mencionar que, aún cuando el acuerdo con el FMI no establece metas en materia de expansión de la Base Monetaria, excepto el nulo financiamiento monetario del Tesoro, sí presenta proyecciones respecto a la evolución de las Base Monetaria y los pasivos remunerados del BCRA junto con el déficit cuasifiscal asociado. El FMI proyecta un muy lento proceso de remonetización junto con un algo más acelerado recorte del stock de pasivos remunerados, lo que anticipa que el proceso de saneamiento de la hoja de balance del BCRA se prolongará en el tiempo. En efecto, el FMI proyecta que, en 2024, el déficit cuasifiscal se reduzca a 3.9% del PBI -2.2% por debajo de 2023-, a 2.9% en 2025 recortándose ligeramente en los años siguientes hasta el 0.7% del PBI en 2029. Así, el Organismo Internacional no espera una rápida desaparición de los pasivos remunerados ni del costo cuasifical asociado.

> "…la mayor parte de la reducción de los pasivos remunerados durante la nueva gestión de gobierno ha sido producto de la licuación asociada a la devaluación…"

Recapitulando. Todo lo anterior sugiere que la estrategia de saneamiento de la hoja de balance del BCRA se ha desarrollado con firmeza en los primeros meses de gestión de las nuevas autoridades, con recomposición del stock de reservas internacionales, licuación de instrumentos en Pesos, recompra de títulos del Tesoro en la cartera activa y fuerte esterilización de la emisión, que ha mantenido contenida la Base Monetaria. No obstante, el proceso podría enfrentar obstáculos en los meses por venir, comenzando por observar que la recompra de títulos podría reducirse si las licitaciones del Tesoro no son acompañadas por seguros de liquidez ofrecidos por el BCRA que permitan obtener resultados holgados, tal como ocurrió en la última licitación de febrero. Al mismo tiempo, no debe perderse de vista que la ejecución de las opciones de venta de títulos del Tesoro por parte de las entidades financieras suponen mayor emisión, lo que podría neutralizar las recompras. Del mismo modo, el cumplimiento de la meta de acumulación de reservas internacionales más allá de marzo supondrá mayor esfuerzo de esterilización, y que podría requerir al menos una tasa de interés neutra en términos reales para elevar su atractivo, lo que a su tiempo contribuirá a sostener el déficit cuasi fiscal. En el tránsito hacia la competencia de monedas, la opción de mayor licuación mediante una nueva corrección cambiaria se encuentra disponible, y podría ser aplicada cuanto mayor sea el atraso cambiario acumulado y cuando las condiciones de la economía para un menor pasaje a precios resulten más favorables –mayor recesión.

Así, en los meses por venir, la autoridad monetaria deberá realizar un marcado esfuerzo para contener la expansión monetaria, en un proceso de saneamiento de la hoja de balance que podría resultar más parsimonioso que lo observado en los primeros dos meses de gestión. ■

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.

Si quiere publicitar en la revista contáctese con: Andrea Milano- tel: 011-4314-1990 - administracion@fiel.org.ar

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

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

Resolución ENRE 102/2024:

Las nuevas tarifas eléctricas residenciales en el AMBA

Desde mediados de febrero rigen nuevas tarifas eléctricas en el AMBA, que incluyen el mayor costo de la energía mayorista y nuevos valores transitorios de los márgenes de transporte y distribución que estaban fuertemente retrasados respecto de valores razonables. En lo que respecta a los usuarios residenciales, si bien se trata de subas muy importantes (en promedio del 160%), se profundizan los subsidios fiscales a los usuarios de bajos ingresos y al consumo infra-marginal de los usuarios de ingresos medios, al tiempo que se mantienen e incluso se acentúan las distorsiones a favor de los distintos usuarios (según sus ingresos) con bajo consumo, llegando incluso a provocar fuertes subsidios cruzados que castigan a los usuarios de altos ingresos con alto consumo. La nueva tarifa social que pretende aplicar el gobierno presenta dificultades metodológicas que pueden demorar su aplicación y extender las distorsiones subsistentes. En el camino a una normalización tarifaria que tienda a eliminar todos los subsidios heredados en las tarifas eléctricas aplicadas por el gobierno anterior (fiscal, económico y cruzado), hay avances y retrocesos notables.

por Santiago Urbiztondo*

*Economista de FIEL

Introducción

El 15 de febrero, el Ente Nacional Regulador de la Electricidad (ENRE) aprobó los nuevos cuadros tarifarios en el AMBA, vigentes desde ese mismo día. Las nuevas tarifas incorporan aumentos del precio de la energía mayorista –Precio Estabilizado de la Energía, PEE– dispuestos por la Secretaría de Energía (SE) pocos días antes[1] y también nuevos valores para remunerar las actividades de transporte y distribución (T&D) de electricidad siguiendo lo discutido en las Audiencias Públicas del 26 y 28 de enero pasado.

Cuadro 1.
Factura eléctrica residencial en el AMBA (sin impuestos) con la T2P FIEL, en $/mes, según niveles de consumo e ingreso, feb-24

Consumo, kWh/mes	Sub-categoría	Total N1	Total N2	Total N3	Total N2 con TS
< 150	R1	14.950	14.950	14.950	1.750
151 a 325	R2	24.221	24.221	24.221	11.021
326 a 400	R3	31.438	31.438	31.438	18.238
401 a 450	R4	35.134	35.134	35.134	21.934
451 a 500	R5	38.068	38.068	38.068	24.868
501 a 600	R6	42.293	42.293	42.293	29.093
601 a 700	R7	48.160	48.160	48.160	34.960
701 a 1400	R8	62.888	62.888	62.888	49.688
> 1401	R9	125.846	125.846	125.846	112.646
Promedio		**29.133**	**29.133**	**29.133**	**15.933**

Esta primera decisión regulatoria directa sobre las tarifas de energía por parte del nuevo gobierno nacional, en el contexto de la emergencia energética sancionada en el DNU 70 del 16 de diciembre 2023 y junto con el anuncio de adopción de un nuevo criterio para la definición de una tarifa social según lo discutido en la Audiencia Pública del 29 de febrero y de la realización de una revisión tarifaria integral (RTI) a completarse al cabo de los próximos 12 meses, definen la impronta regulatoria de la nueva administración respecto de la normalización de los servicios públicos de electricidad y gas natural, seriamente afectados por la pésima política regulatoria del gobierno anterior.

Entre los analistas especializados –y en creciente medida en un amplio conjunto de la población–, la necesidad de avanzar en esta normalización y la aceptación de que ello implicará sacrificios mayúsculos en términos de mayores tarifas están fuera de discusión. En notas previas, repetidamente, he tratado este tema considerando distintos servicios públicos de infraestructura. Sin embargo, la calidad de cada decisión puntual dentro de este esfuerzo debe ser examinada en su propio mérito, considerando algunas opciones alternativas que fueron descartadas. Así, corresponde examinar tanto el enfoque general de la nueva política regulatoria hacia el sector eléctrico (por ejemplo, el avance hacia el sinceramiento del precio de la energía que se refleja en las tarifas, la adopción de medidas de emergencia y transitorias hasta tanto se completen las tareas técnicas y procedimentales necesarias para una revisión integral que defina nuevas condiciones y reglas de mediano y largo plazos, etc.) como la magnitud de los aumentos tarifarios que recaen sobre distintos tipos de usuarios y componentes del servicio.

En esta nota presento una evaluación preliminar de la Resolución ENRE 102/24 respecto de las tarifas residenciales, tomando como referencia las estimaciones y propuestas cuantitativas y cualitativas contenidas en un estudio reciente de FIEL[2]

Sintéticamente, en FIEL (2023) llevamos a cabo un ejercicio de "normalización tarifaria" para los usuarios residenciales del servicio eléctrico y de gas natural en el Área Metropolitana de Buenos Aires (AMBA, considerando específicamente el caso de Edenor), donde en cada servicio proponemos adoptar una única tarifa eléctrica residencial "en dos partes" (T2P) en la cual se eliminen todos los subsidios vigentes (esto es, los subsidios fiscales al precio mayorista de la energía que pagan los usuarios de ingresos medios y bajos en todo el país; los subsidios económicos que surgen por márgenes de T&D insuficientes para cubrir los costos eficientes de esas actividades reguladas en el AMBA; y los subsidios cruzados y las distorsiones en las señales de precios contenidos en la estructura tarifaria donde los cargos fijos y variables no reflejan respectivamente los costos fijos y variables de la actividad de T&D para atender a cada usuario residencial), e incorporar una nueva tarifa social (TS) consistente en la devolución de una suma fija a los usuarios de bajos ingresos (definidos inicialmente, dada la segmentación tarifaria vigente, por los usuarios actualmente incluidos en el Grupo N2). En la T2P estimada en FIEL (2023), la eliminación de subsidios cruzados y distorsiones de precios relativos se obtiene requiriendo que ese cargo fijo –único para todos los usuarios residenciales antes de la tarifa social– permita obtener ingresos tarifarios equivalentes al 70% del costo total de T&D (denominando VAD&T).

La actualización de los valores estimados en FIEL (correspondientes a nov-23) hasta feb-24 puede hacerse (en tér-

1 Resolución SE 7/2024, que subió el PEE de 20,46 $/kWh a 44,4 $/kWh (177%) sólo para los usuarios residenciales del Grupos N1 y (el consumo excedente de) del Grupo N3, además de fuertes subas también para usuarios comerciales que no se examinan en esta nota.

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

minos aproximados) aplicando un ajuste a los valores nominales de esa T2P (una aproximación razonable teniendo en cuenta que la devaluación oficial en los 3 meses del período nov-23 – ene-24 rondó el 135%, y la inflación mayorista acumuló 110%). La T2P resultante para el mes de febrero 2024 (llamada más adelante "T2P FIEL", usada como referencia para el análisis en esta nota) incluye así un cargo fijo de 10.200 $/mes y un cargo variable de 58,7 $/kWh (que, dado el PEE de 44,4 $/kWh vigente, arroja un margen variable de T&D igual a 13,7 $/kWh), con una tarifa social (para el servicio eléctrico solamente) consistente en un descuento de 13.200 $/mes para todos los usuarios del Grupo N2. De esta manera, el Cuadro 1 muestra los montos (facturas) mensuales, antes de impuestos, para los consumos mensuales (promedio anuales) representativos dentro de cada sub-categoría tarifaria residencial y para los usuarios dentro de cada uno de los grupos de ingresos N1 (altos), N3 (medios) y N2 (bajos) introducidos en septiembre de 2022 por el gobierno anterior. Como síntesis de la dispersión de los montos a ser erogados mensualmente por distintos usuarios residenciales, un usuario de bajos recursos y bajo consumo debería pagar solamente 1.750 $/mes (más impuestos), mientras que otro usuario de ingreso y consumo altos unos 126.000 $/mes.

Las nuevas tarifas residenciales dispuestas por la Resolución ENRE 102/24

Las tarifas eléctricas residenciales aprobadas por la Res. ENRE 102/24 se resumen en el Cuadro 2, considerando cada una de las sub-categorías R1 a R9 vigentes hasta el dictado de esta resolución y cada grupo de ingresos. Por simplicidad en la exposición, se considera el monto a ser erogado mensualmente (la factura, sin impuestos), antes y después de la resolución del ENRE (y la variación porcentual desde la vigencia inicial de las tarifas que rigieron desde nov-23 hasta el 14 de feb-24). La síntesis de la dispersión de los montos a ser erogados mensualmente por distintos usuarios residenciales arroja valores mayores: un usuario de bajos recursos y bajo consumo pagará unos 3.700 $/mes (más impuestos), mientras que otro usuario de ingreso y consumo altos unos 190.000 $/mes.

Una primera característica de la Resolución 102 es que, en principio, para aproximarse a la estructura tarifaria existente en 2001 (cuando existían dos tarifas en dos partes para los usuarios residenciales, siendo una de ellas la aplicable a los usuarios residenciales de muy bajo consumo, que incluía un cargo fijo menor y un cargo variable mayor que la otra), contiene una reducción del número de sub-categorías residenciales según los niveles de consumo mensual (promedio anual), desde las 9 existentes durante los últimos 3 lustros hasta solamente 4 (R1 se mantiene sin cambios, R2 agrupa las sub-categorías R2 y R3 previas, R3 agrupa las sub-categorías R4, R5 y R6 previas, y R4 hace lo propio con las sub-categorías R7, R8 y R9 previas).

Sin embargo, que esta menor cantidad de sub-categorías signifique reducir el grado de discriminación tarifaria depende más de lo que ocurre con los valores de los cargos fijos y variables en las nuevas sub-categorías extremas que con tal reagrupamiento: por ejemplo, si la tarifa para la nueva sub-categoría R1 fuera idéntica a la que se aplicaba para la sub-categoría R1 anterior, y la tarifa para la nueva sub-categoría R4 idéntica a la que regía para la sub-categoría R9 anterior, entonces el reagrupamiento no significaría ningún tipo de alivio en términos de acotar las distorsiones y discriminaciones existentes, sino simplemente una simplificación tarifaria.

Cuadro 2.
Factura eléctrica residencial en el AMBA (sin impuestos), en $/mes, según niveles de consumo e ingreso, antes y después de la Res. ENRE 102/24

Consumo, KWh/mes	Sub-categoría anterior	Nueva Sub-categoría	Usuarios ingresos altos (N1)			Usuarios ingresos bajos (N2)			Usuarios ingresos medios (N3)			Total Usuarios Residenciales		
			Pago mensual Nov-23	Pago mensual Feb-24	Aumento %	Pago mensual Nov-23	Pago mensual Feb-24	Aumento %	Pago mensual Nov-23	Pago mensual Feb-24	Aumento %	Pago mensual Nov-23	Pago mensual Feb-24	Aumento %
hasta 150	R1	R1	2.336	6.217	166%	760	1.769	133%	830	1.839	122%	1.451	3.699	155%
151-325	R2	R2	6.750	17.902	165%	2.060	4.668	127%	2.268	4.877	115%	3.483	8.590	147%
326-400	R3		10.400	26.282	153%	3.287	6.208	89%	3.603	6.525	81%	5.348	11.883	122%
401-450	R4	R3	12.416	37.080	199%	4.060	13.503	233%	4.884	15.188	211%	6.429	19.993	211%
451-500	R5		14.350	40.767	184%	5.010	14.409	188%	6.819	18.875	177%	7.953	22.525	183%
501-600	R6		17.496	46.076	163%	6.737	15.714	133%	9.965	24.184	143%	10.457	26.032	149%
601-700	R7	R4	24.393	82.266	237%	11.663	46.344	297%	16.862	60.375	258%	16.440	59.655	263%
701-1400	R8		33.595	102.553	205%	15.919	52.674	231%	26.064	80.662	209%	23.535	74.026	215%
desde 1400	R9		67.703	189.277	180%	28.884	79.732	176%	60.172	167.386	178%	50.710	141.234	179%
Promedio*			**9.511**	**26.975**	**172%**	**4.066**	**11.719**	**148%**	**5.770**	**16.094**	**138%**	**6.236**	**17.708**	**161%**

* Pondera cada sub-categoría de usuarios en cada grupo de ingresos según datos de distribución de usuarios en el AMBA, provistos por las empresas distribuidoras.

De hecho, esto último es lo que ha ocurrido. Como se observa en el Cuadro 2 y se representa en el Gráfico 1 (tomando solamente el promedio de usuarios con distintos niveles de ingreso por simplicidad), las nuevas tarifas aprobadas por el ENRE contienen subas porcentuales importantes (en torno al 160%) que son dispares para usuarios con distintos niveles de consumo (por ejemplo, el aumento es muy alto -263% en promedio- para los usuarios pertenecientes a la ex-sub-categoría R7, con consumo promedio anual levemente mayor a 600 KWh/mes, quienes ahora están incluidos en la nueva sub-categoría R4 que es bastante similar a la anterior R9), que además son algo mayores para altos consumos, alejándose de lo que hubiera significado una única T2P que habría requerido mayores incrementos tarifarios para los usuarios de bajo consumo y menores incrementos para los de alto consumo.

Gráfico 1.
Niveles y variaciones de las tarifas residenciales en el AMBA a partir del 16-2-24 (Res. ENRE 102/24), sin impuestos, promedio ponderado de Usuarios Residenciales

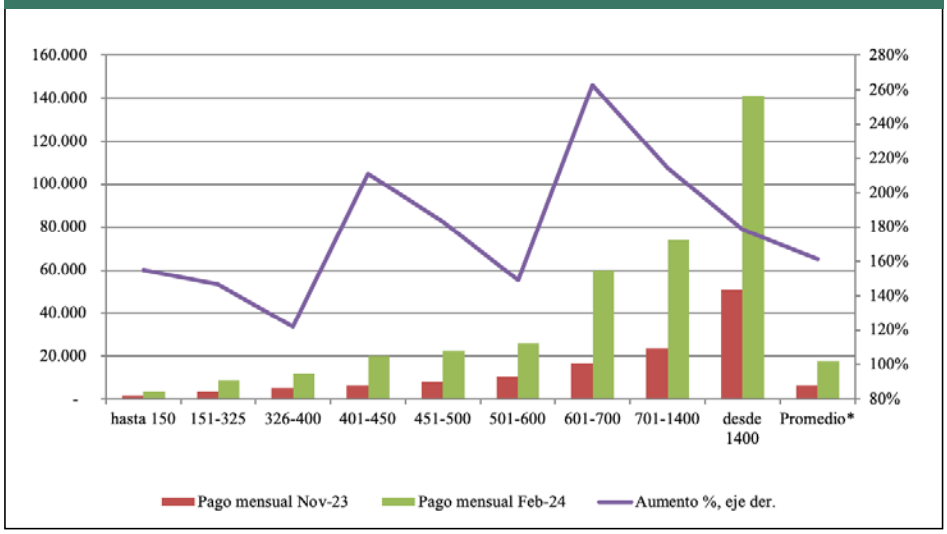
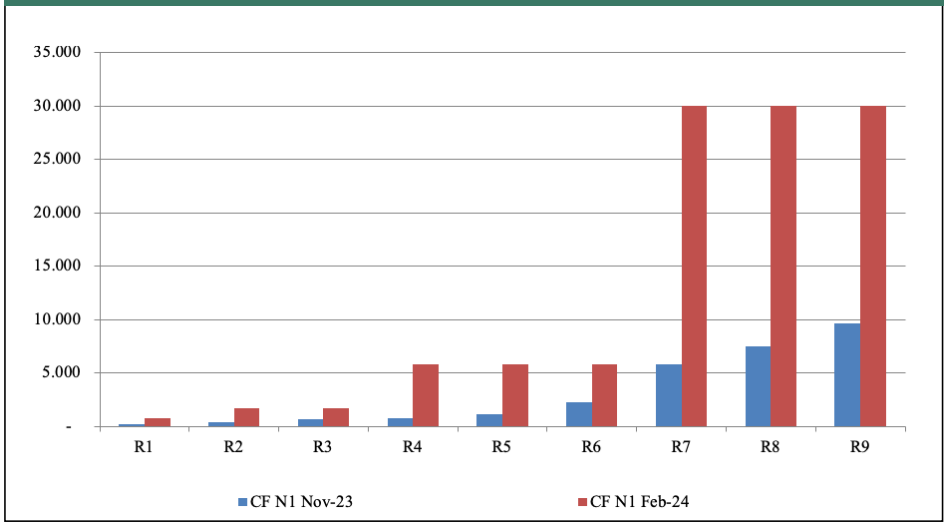


Gráfico 2.
Cargos fijos ($/mes) residenciales (Edenor), antes y después de la Res ENRE 102/24



Desde otro ángulo del análisis, el aumento tarifario residencial ha sido en términos agregados muy elevado. En efecto, según las estimaciones realizadas en FIEL (2023), sumando un 120% de inflación acumulada en nov-23 - ene-24, al iniciarse febrero 2024 el retraso real de estos márgenes de T&D (respecto de ago-2018) rondaba 230%, mientras que con la Res. ENRE 102/24 dichos márgenes aumentaron también en torno a 230% o incluso algo más.[3] Vale decir, con las nuevas tarifas dispuestas por el ENRE, desde mediados de feb-24 el VAD&T del servicio eléctrico residencial provisto en el AMBA subió en igual magnitud que el retraso real que éste tenía a principios de ese mes, cerrando el subsidio económico (pagado por los accionistas de las empresas transportistas y distribuidoras de electricidad) pre-existente.

3 Esto es así dado que las tarifas residenciales subieron en promedio 161% y el PEE lo hizo en torno al 60% al agregar los usuarios de los distintos grupos de ingresos –considerando que dicho aumento fue del 117% para los usuarios de los Grupos N1 y para el consumo excedente de N3, pero fue nulo para los usuarios del Grupo N2–, y que la energía cobrada a sus usuarios residenciales representaba poco más del 50% de los ingresos totales obtenidos de estos usuarios por las distribuidoras en el AMBA.

Estructura tarifaria: cambios en los cargos fijos y variables de distribución y transporte

En todo caso, el elemento más llamativo de la Resolución ENRE 102, y con mayor contraste respecto de lo que correspondería a una estructura tarifaria que permitiera eliminar los subsidios fiscales, económicos y cruzados pre-existentes –tal como la T2P FIEL– es que no se ha avanzado hacia la homogeneización de los cargos fijos y variables que deberían enfrentar todos los usuarios residenciales (excepto quienes recibieran un descuento en el cargo fijo como componente de una tarifa social). En efecto, como se observa en el Gráfico 2, los cargos fijos (que son idénticos para usuarios de distintos grupos de ingreso) suben de forma levemente diferenciada para usuarios residenciales con distintos niveles de consumo hasta alcanzar valores de 30.000 $/mes para quienes consumen más de 600 kWh/mes (antes pertenecientes a las sub-categorías R7, R8 y R9 como se expone en el gráfico, que ahora corresponden a la nueva sub-categoría R4). El aumento del cargo fijo es particularmente importante para algunos usuarios, en especial para quienes consumen entre 400 y 450 kWh/mes (ex-R4), cuyo aumento fue del 608%.

Gráfico 3.
Márgenes variables ($/kwh) residenciales (Edenor), Grupos N1 y N2, antes y después de la Res ENRE 102/24

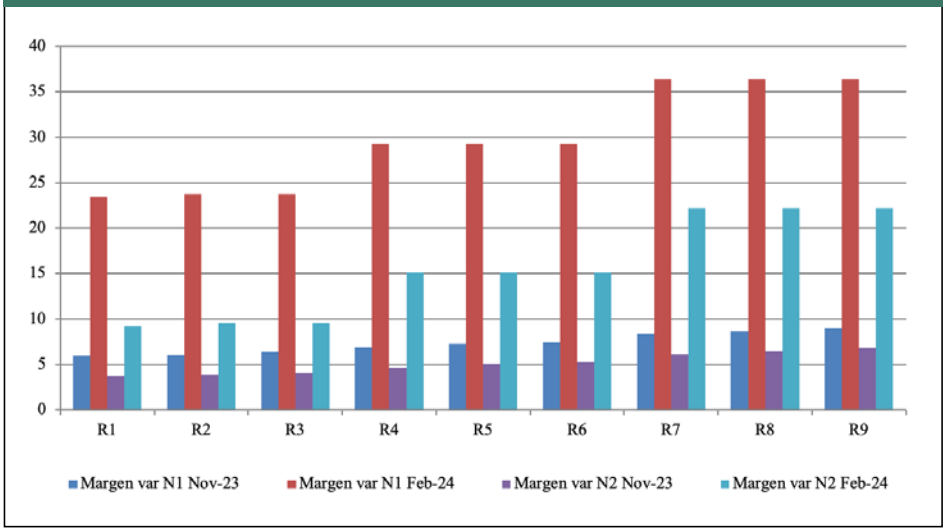
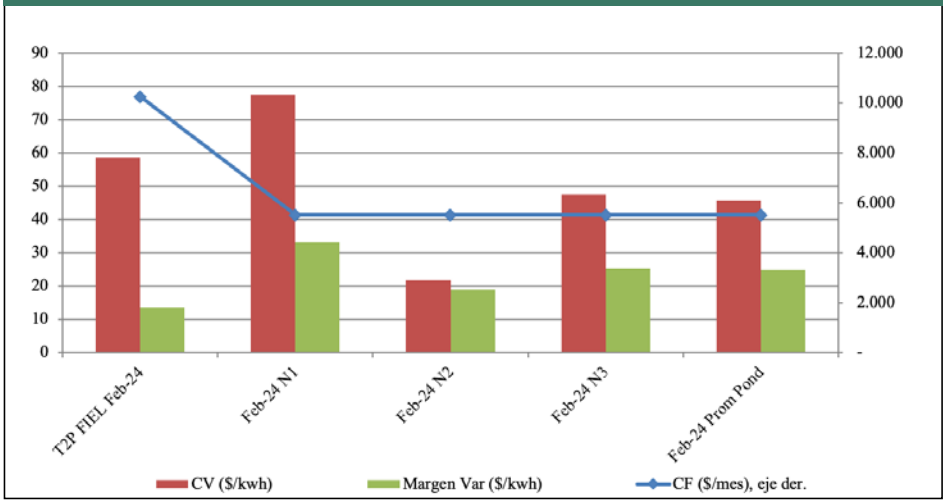


Gráfico 4.
Cargos fijos y variables en tarifas residenciales promedio de cada grupo de ingresos (Edenor), Res ENRE 102/24 vs T2P FIEL



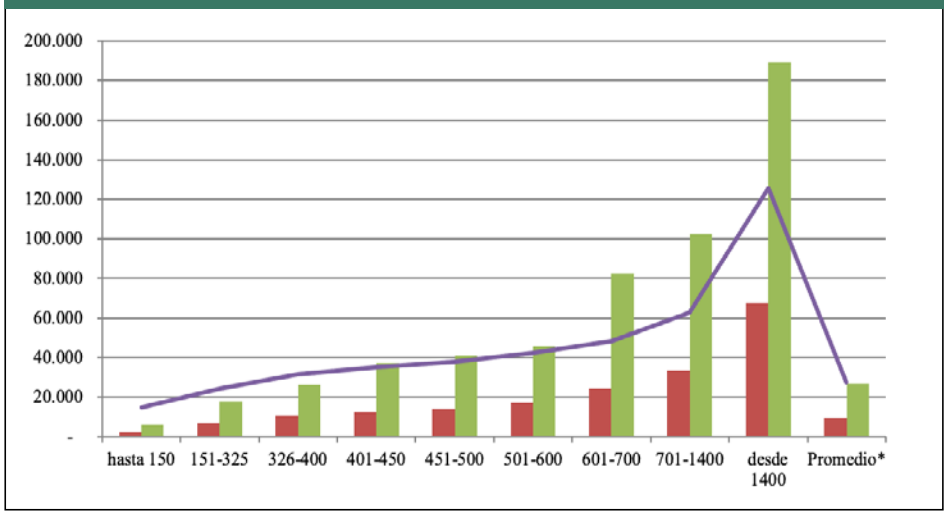
Igualmente, al estimar los márgenes variables de T&D (restando el PEE a los cargos variables CV), éstos suben en promedio un 300% para los usuarios del grupo N1 y un 200% para los usuarios de los grupos N2 y N3 (al tiempo que se amplía el castigo a los usuarios con consumos altos). Nuevamente, lejos de tender a igualar los márgenes para aproximar una única T2P que refleje costos fijos y variables de forma eficiente (lo cual no sólo evita la existencia de subsidios cruzados, sino que además prepara el servicio para la posibilidad de que la irrupción de la energía distribuida se realice en términos eficientes, sin provocar innecesariamente un desafío a la sostenibilidad del servicio provisto por redes), la evolución fue la inversa.[4]

En tal sentido, la Resolución ENRE 102/24 no incluye, siquiera parcialmente, un avance hacia la disposición de una T2P

4 Urbiztondo, S.: "Regulación del Futuro en el Sector Eléctrico", Indicadores de Coyuntura 610, julio 2019.

única, eficiente, no discriminatoria y libre de subsidios cruzados. Los Gráficos 4 y 5 lo ilustran. En el Gráfico 4 se observa que, comparado con la T2P FIEL, el cargo variable promedio –y por lo tanto el margen de T&D– en las nuevas tarifas es muy alto para los usuarios del grupo N1, al tiempo que el cargo fijo para los usuarios residenciales es, en promedio –sin considerar los extremos en esta figura–, muy bajo. El cargo variable excesivo que enfrentan los usuarios del grupo N1 provoca la existencia de un subsidio cruzado a favor de otros usuarios residenciales (cuyas tarifas no alcanzan a cubrir los costos de T&D asociados a su propia demanda). En efecto, como se observa en el Gráfico 5, los usuarios del grupo N1 de alto consumo están comenzando ahora a pagar una tarifa superior a la T2P FIEL, y por lo tanto contribuyen para que otros usuarios (de otros grupos de ingreso, pero también los usuarios del grupo N1 con niveles de consumo más bajo) reciban un subsidio cruzado, prohibido además por la Ley 24.065 que regula el funcionamiento del sector eléctrico desde el año 1992.

Gráfico 5.
Tarifas residenciales del Grupo N1 (Edenor)
en Nov-23, Feb-24 y T2P FIEL



Conclusión

Más allá reconocer la complejidad y las dificultades en términos políticos y sociales de enfrentar y resolver las distorsiones heredadas por la actual administración, y también de ponderar el coraje con el cual rápidamente se ha iniciado un proceso de normalización tarifaria que en términos generales luce correctamente orientado (con medidas de emergencia y transitorias para atacar rápidamente los elementos insostenibles de dicha herencia, y al mismo tiempo preparar el terreno y avanzar en las tareas técnicas necesarias para completar la normalización al cabo del primer año de gobierno), debe notarse que el primer paso dado en materia de tarifas eléctricas residenciales adolece de un problema importante: no se ha avanzado hacia la eliminación de distorsiones en la estructura de las tarifas, e incluso se han restablecido y magnificado algunos subsidios cruzados que además de ilegales son inconducentes a una organización eficiente de este mercado en el mediano y largo plazos.

También corresponde hacer una observación crítica respecto de lo que el gobierno ha planteado en lo referido a la nueva tarifa social. La Secretaría de Energía está proponiendo definir una tarifa social para una canasta básica energética (incluyendo, correctamente, la energía eléctrica y el gas natural), por medio de la cual el Estado subsidie el costo de dicha canasta que exceda el 10% del ingreso familiar del hogar que habite el inmueble atendido. Dicha canasta básica no sería única para todos los usuarios del servicio en todo el país, sino que debería depender del tamaño del hogar y de la ubicación geográfica del usuario, categorizando a cada uno según 3 tamaños de hogares y 6 zonas geográficas (esto es, habría 18 canastas energéticas básicas diferentes) a lo largo y ancho de todo el país.

Al respecto, más allá de que conceptualmente este diseño de la tarifa social tiene una lógica económica atractiva (se focaliza en los usuarios con ingresos insuficientes para pagar una canasta energética básica, y el subsidio que recibiría cada uno de ellos dependería del contraste entre sus ingresos y el costo de tal canasta básica –esto es, sería en definitiva una suma fija independiente del consumo de energía que efectivamente realice cada usuario y, en tal sentido, no distorsionaría los niveles de consumo inducidos), a mi juicio su implementación resultará en la práctica, en el contexto argentino actual (con distintas limitaciones en cuanto a la información de los ingresos de los distintos miembros de los hogares), virtualmente imposible. La idea no debería descartarse para su aplicación en un futuro cercano (post-revisión tarifaria integral), pero no parece apropiado o posible intentar su aplicación inmediata, al tiempo que su retraso seguramente impedirá eliminar los subsidios fiscales todavía vigentes (y mayores al 90%) en el PEE que enfrentan usuarios de ingresos bajos y (dentro del umbral de consumo subsidiado) de ingresos medios en todo el país. El impacto fiscal de la demora en esta implementación de la tarifa social, además de la ineficiencia económica detrás del mantenimiento de señales de precios todavía incorrectas para buena parte de los usuarios del país, puede ser muy significativo, e incluso si lograra implementarse en forma rápida, seguramente no podrá evitar distinto tipo de errores y manipulaciones tendientes a indeterminar el costo fiscal de dicha tarifa social.■

El sector agroindustrial:

Múltiples roles en una coyuntura desafiante

El sector agroindustrial de la Argentina tiene al menos tres roles claros en el desarrollo del país: como exportador principal, como abastecedor de los hogares y como factor de crecimiento a través de la inversión y la innovación. En todos estos roles enfrenta desafíos locales (sesgos en contra de la producción por parte de la política económica) e internacionales (problemas medioambientales, barreras al comercio, lento crecimiento mundial). En los últimos años siguió mostrando su resiliencia a escenarios adversos y está en buenas condiciones de cumplir con sus roles. El sector público deberá acompañarlo corrigiendo las múltiples distorsiones de la política. Un buen comienzo sería el de la reducción de la presión fiscal.

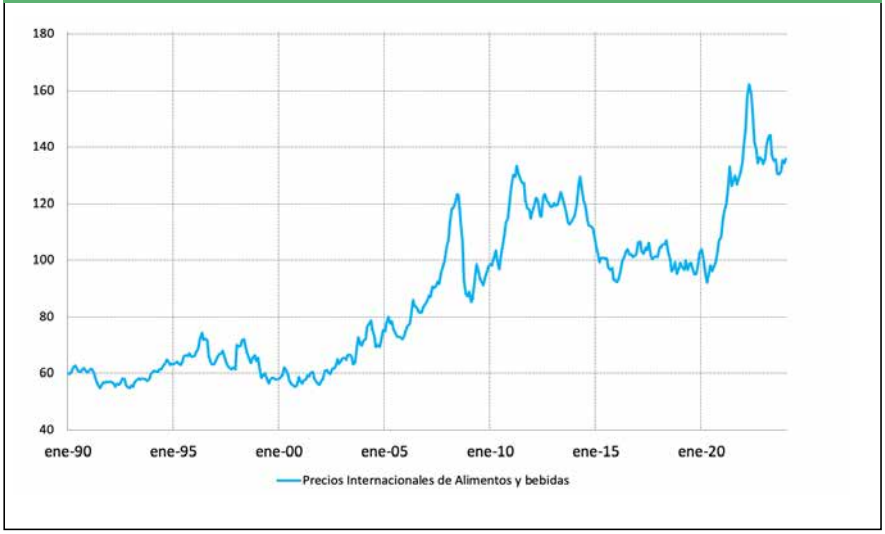
Por Marcela Cristini y Guillermo Bermúdez*

*Economistas de FIEL.

El sector agroindustrial argentino ha impulsado el desarrollo de nuestro país desde sus inicios debido a la notoria competitividad mundial de sus productos. Esa competitividad debida, en el siglo XVIII y XIX, a condiciones naturales fue transformándose en una competitividad dinámica de la mano del flujo de inversiones en maquinaria y cambio tecnológico. Ambos flujos se construyeron con iniciativas locales (por ejemplo, la difusión de la siembra directa) y en combinación con las olas tecnológicas internacionales (por ejemplo, la adopción de semillas genéticamente modificadas).

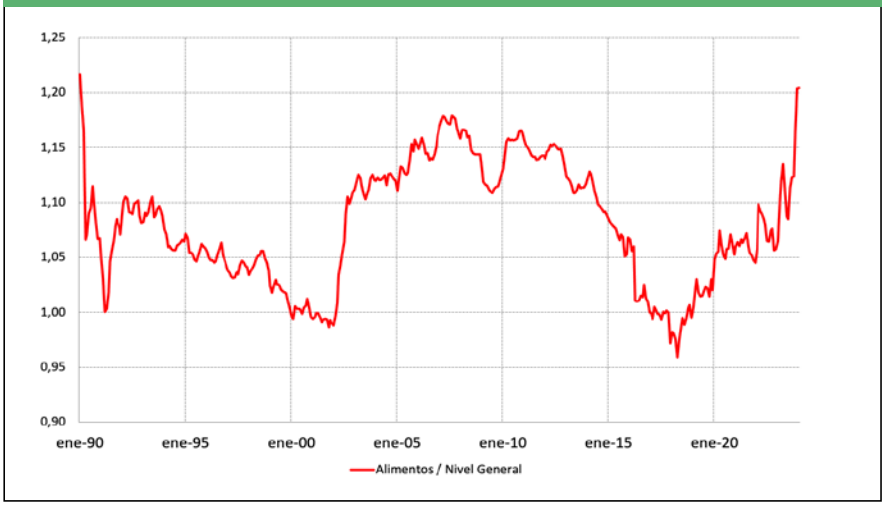
Pese al sesgo político y económico contrario al sector en gran parte de los últimos casi 25 años, los productores y las industrias asociadas aprovecharon todas las oportunidades que les dieron los mercados internacionales y mantuvieron su condición de principales exportadores mundiales de productos agropecuarios básicos. A la vez, encontraron nichos de mercado significativos para productos regionales con mayor grado de elaboración. Muy probablemente, como muestra la experiencia de Brasil o Uruguay, la Argentina hubiera podido hacer aún más y eso es lo que se espera dentro de la estrategia que parece proponer el nuevo gobierno nacional.

Gráfico 1.
Precios Internacionales de alimentos y bebidas
Índice 2016 = 1
Enero 1990 - Febrero 2024



Fuente: FIEL con base en datos FMI

Gráfico 2.
Evolución del precio relativo de los alimentos en Argentina
Índice 2016 = 1
Enero 1990 - Febrero 2024



Fuente: FIEL con base en datos INDEC

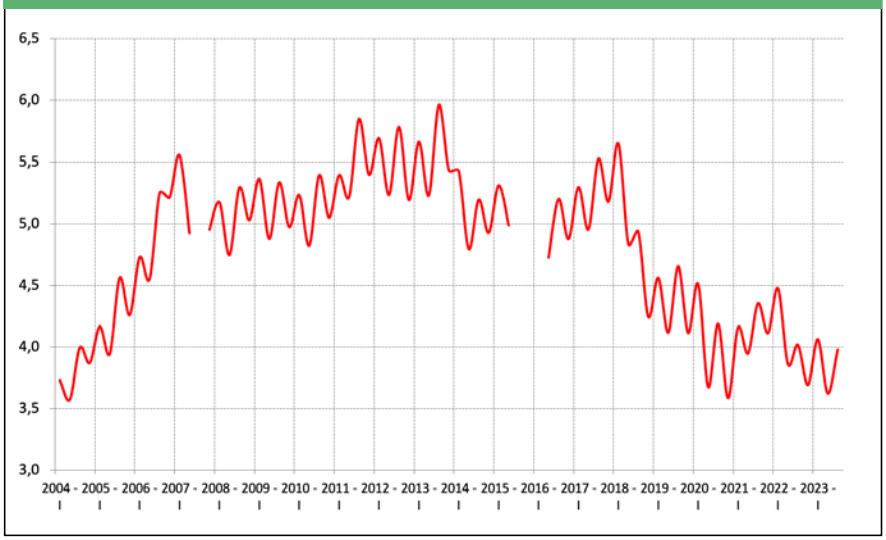
En esa estrategia, los roles del sector serán múltiples. Como siempre, el sector agroindustrial seguirá aportando un flujo sustancial de divisas a través de sus exportaciones (actualmente entre el 50 y 60% del total exportado de bienes). También, como siempre, continuará proveyendo los insumos básicos para la canasta familiar (la población urbana del Gran Buenos Aires gastaba en 2016 el 23% de sus ingresos en alimentos y bebidas no alcohólicas según información del INDEC). Con el avance de un escenario de estabilización macroeconómica, el sector mostrará también su capacidad de invertir e innovar. El crecimiento sostenido de la actividad agroindustrial dará también un impulso al desarrollo de actividades mejor distribuidas en el territorio de nuestro país.

Esta descripción, que podría juzgarse optimista, se ajusta a otros episodios en los que el sector tuvo un destacado desempeño en el marco de programas de estabilización y reforma como el de 1991-97 o el breve lapso de 2015-2018, para mencionar los más recientes. No obstante, la situación actual presenta desafíos de corto y

mediano plazo que tanto el sector privado como el sector público deberán atender.

En su rol de exportador, el sector agropecuario se encuentra en plena recuperación de un prolongado período de más de dos años de inconvenientes climáticos, que remató con una severa sequía que afectó el volumen disponible de cosecha en 2022-23. La cosecha de trigo 23-24, que ha finalizado recientemente, arrojó un aumento de más del 25% en volumen, a pesar de tener un 10% menos de área de siembra y enfrentar algunos problemas climáticos. La cosecha gruesa, que constituye la mayor proporción del volumen, ha sido afectada por una fuerte ola de calor, pero se mantiene en niveles altos. Según las estimaciones de la Bolsa de Comercio de Rosario, el volumen conjunto de maíz y soja alcanzaría los 106,5 millones de toneladas, un 90% superior a la desastrosa cosecha anterior. Por otro lado, la normalización del abastecimiento de insumos y la recuperación del capital de trabajo de los productores primarios redundará en el futuro inmediato en mayores rendimientos por ha. Los expertos en producción calculan que las exportaciones agroindustriales de nuestro país podrían crecer en torno de un 40-50% en los próximos 5 años bajo condiciones de normalidad económica.

Gráfico 3.
Poder de Compra del Ingreso Total Familiar
Relación ITF (EPH) / Canasta Básica Total



Fuente: FIEL con base en datos INDEC

Pero, también en su rol exportador, el sector deberá enfrentar un período de precios internacionales sin cambios o inclusive con una tendencia a la baja. Esta situación parece inconsistente con los riesgos geopolíticos y las guerras comerciales que se encuentran actualmente en desarrollo en el mundo. Sin embargo, debe tenerse en cuenta que las tendencias a la recuperación económica se han ralentizado debido a la persistencia de altas tasas de interés y al peso del endeudamiento, en particular, en de los países en desarrollo. En ese escenario, además, China ha perdido su rol de locomotora del crecimiento dejando de impactar en los mercados mundiales de productos básicos como hiciera a inicios de los 2000. El Gráfico 1 muestra que el precio de los alimentos y bebidas se mantiene aún alto en el mundo, aunque comenzó a ajustarse desde mediados de 2022. El impulso que registraron los precios se debió originalmente a la pandemia de COVID19 y los niveles altos con respecto al período 2016-19, en promedio, se mantuvieron con la invasión de Rusia a Ucrania y la prolongación del conflicto hasta el presente.

> “Las nuevas autoridades no se alinean con el erróneo concepto de la “mesa de los argentinos”, lo que permitiría esperar una normalización del funcionamiento del mercado de alimentos.”

Por último, en el plano internacional, toda la actividad agropecuaria mundial enfrenta un período de transformación significativa debido a los efectos del cambio climático. En ese capítulo, la vinculación es bidireccional. Por una parte, la producción agropecuaria sufre los efectos negativos del cambio climático que, en estos últimos dos años, se han manifestado en una exacerbación de las fluctuaciones normales aumentando tanto las sequías como las inundaciones distribuidas en el mundo. Por otra parte, el sector agropecuario contribuye con su actividad a la emisión de gases de efecto invernadero con una incidencia del 17% al 22% del total de emisiones mundiales según datos de FAO y OECD. Más de la mitad de las emisiones del sector provienen de las actividades ganaderas. Los diversos países han ensayado iniciativas de adaptación para auxiliar a sus productores y han avanzado mucho más lentamente en medidas de mitigación. A la vez, los compromisos coordinados internacionalmente han sido de menor alcance que para otros sectores, como el de las emisiones

por uso de combustibles fósiles (principales responsables del cambio climático).

Entre los países desarrollados, Australia, Japón y la Unión Europea se encuentran entre los más exitosos en reducir sus emisiones sectoriales en el período 2000-2019, mientras que los Estados Unidos y Canadá las han aumentado. Sin embargo, en el caso de los países de la Unión Europea, la implementación de políticas de mitigación sectorial a través de iniciativas como el Pacto Verde o De la Granja a la Mesa han llevado a protestas de productores que han ido escalando cada vez más, obligando a una revisión como en el caso francés. Como principal demandante de alimentos en el mundo, la UE ha buscado también el liderazgo internacional en cuestiones ambientales y ha impuesto condicionamientos a sus abastecedores, creando así nuevas barreras al comercio mundial.

Nuestro país ha empezado a tomar iniciativas en estos temas mostrando, por un lado, la condición ventajosa de una relativamente baja huella de carbono para la ganadería local y avanzando en inversiones sostenibles y de economía circular compatibles con la rentabilidad del productor.

En síntesis, podría esperarse que en el futuro inmediato los temas ambientales vinculados al sector agropecuario avancen en la discusión e iniciativas internacionales y que nuestras exportaciones deban sortear más barreras en sus destinos tradicionales.

En su rol de abastecedor interno, el sector no debería enfrentar mayores dificultades. Las nuevas autoridades no se alinean con el erróneo concepto de la "mesa de los argentinos", lo que permitiría esperar una normalización del funcionamiento del mercado de alimentos. Con todo, los productos orientados al mercado interno deberán superar un período de recomposición de los ingresos reales que se encuentran hoy en una profunda crisis, semejante a la histórica caída de 2001-2002. En el Gráfico 2 se muestra la evolución de los precios relativos de los alimentos con respecto a la canasta general del INDEC. En apariencia, esos precios aumentaron relativamente a niveles compatibles con otras crisis de muy alta inflación (1989 o 2001). Parte de la explicación es que, en esta oportunidad, ese aumento relativo se ve exacerbado por el retraso de los precios regulados de tarifas, alquileres y transporte en un contexto de inflación reprimida.

La gravedad de la situación actual se refleja en el Gráfico 3 donde se mide el poder de compra del ingreso medio total de una familia de la Encuesta Permanente de Hogares que adquiere la canasta correspondiente a un "adulto equivalente". La familia tipo urbana de nuestro país ronda los 3-3,5 adultos equivalentes. Dado que el indicador se ha movido entre 3,5 y 4 desde 2022 hasta recientemente, eso significa que el hogar promedio agota todo su ingreso en sus consumos básicos de alimentos y servicios. Esta situación, como se aprecia en el Gráfico, es equivalente a lo ocurrido en la anterior crisis de 2001-2002.

Por último, en términos de inversión e innovación, dentro del proceso de estabilización, la desaparición del cepo cambiario y la recuperación del crédito permitirán la normalización de los contratos, la reducción de costos y la extensión del horizonte de planeamiento. En ese escenario empezarán a crecer iniciativas ya organizadas, como la Bolsa Argentina de Carbono que permitirá capitalizar los esfuerzos de varios sectores, incluido el agroindustrial, para financiar inversiones sustentables. También se multiplicarán las innovaciones que ya se venían observando aún en un ambiente económico negativo como el desarrollo y adopción de maquinaria agrícola inteligente, uso de drones, información satelital, digitalización de procesos mejorando la productividad de la siembra directa (práctica sustentable difundida por la Argentina), producción de biocombustibles y biogás en procesos de economía circular, etc.

Será importante que los distintos niveles de gobierno implementen iniciativas para superar las limitaciones en infraestructura, logística, costos burocráticos y, especialmente, la carga impositiva.

En síntesis, el sector privado del sector agroindustrial de la Argentina se encuentra organizado y ha mostrado su resiliencia en estos últimos años. Para mejorar el cumplimiento adecuado de los tres roles aquí descriptos será, además, importante que los distintos niveles de gobierno acompañen la tarea con iniciativas para superar las limitaciones en la infraestructura, la logística, los costos burocráticos y, especialmente, la carga impositiva que limita el potencial sectorial.

FONID:
Siguiendo los datos

En vista de la no renovación del decreto que avalaba el pago del Fondo Nacional de Incentivo Docente (FONID), en la presente nota se analiza la evolución del mismo, desde el año 2006, para tener una idea clara de la magnitud de dicho aporte y cuánto representaba en la financiación de la educación obligatoria.

Por Ivana Templado*

El viernes 1° de marzo, el presidente Javier Milei dio su discurso de apertura de las sesiones ordinarias del Congreso de la Nación para el año 2024. El foco estuvo puesto, como lo viene haciendo desde su campaña electoral, casi exclusivamente en la economía, en la necesidad de equilibrar las cuentas fiscales y bajar el gasto público. Un ordenamiento más que necesario para bajar la inflación. Siguiendo esta línea, y posiblemente empujado por el fracaso de la denominada ley ómnibus, propuso un nuevo marco de acuerdo con diez puntos que incluyen desde una reforma previsional, un tope para el gasto público, y hasta una revisión de la coparticipación federal. Aunque las esperanzas eran pocas, no voy a negar que me produjo desilusión ver que la educación no figura como una dimensión indispensable en estas nuevas tablas de la ley.

Más allá del apoyo y las críticas que ya ha ganado entre los gobernadores este Pacto del 25 de mayo, estos primeros dos meses del año ya han visto un gran recorte de ciertas partidas de las cuentas del gobierno central que no necesitaban pasar por el Congreso, una de ellas fue el famoso Fondo Nacional de Incentivo Docente (FONID). Éste era un aporte que salía de las arcas de Nación para el salario de los docentes de las 23 provincias más CABA; nació luego de la famosa "carpa blanca" de docentes, con la creación de un impuesto específico (más tarde derogado), pero que finalmente terminó financiándose con partidas del Tesoro Nacional (recomiendo la lectura del artículo de Alejandro Morduchowicz para ver el derrotero histórico de este fondo[1]). Dado que el mismo venía prorrogándose por decreto, a su vencimiento a finales del año 2023, bastó con no renovarlo.

Para tener una idea clara de la magnitud de dicho aporte, ver su evolución y cuánto representaba en la financiación de la educación obligatoria - que depende de las provincias - reviso la apertura según el origen de los fondos. Rescatando la información analizada previamente en la nota de octubre 2023[2], donde miraba las fuentes de financiamiento categorizándolas en: propias (incluyendo coparticipación de impuestos), específicas vía la ley financiamiento educativo (LFiE), o no automáticas, vía Ministerio de Educación; en esta nota,

*Economista de FIEL.

1 https://www.revistaanfibia.com/quien-les-va-a-pagar-a-los-docentes/
2 Gasto educativo provincial: en la trampa del juego de suma cero. Indicadores de Coyuntura. Octubre 2023. https://fielfundacion.org/blog/2023/10/06/gasto-educativo-provincial-en-la-trampa-del-juego-de-suma-cero/

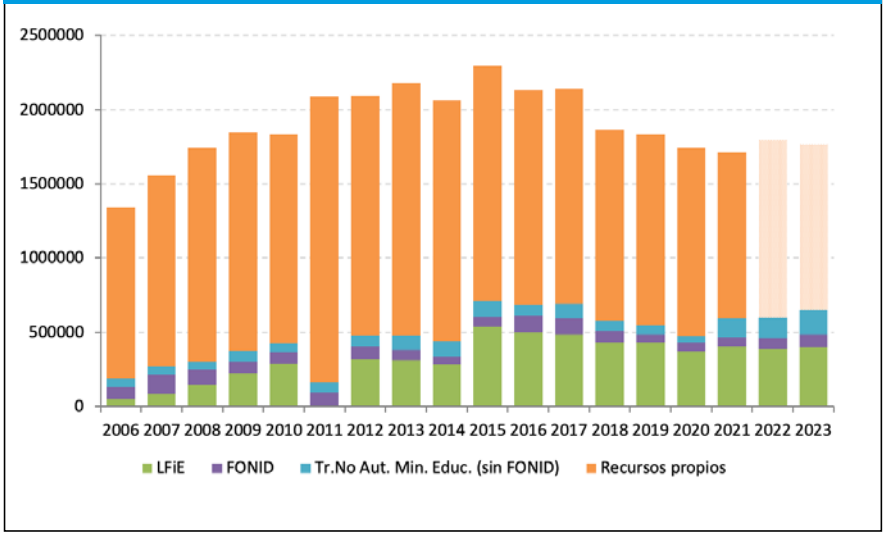
se abre éste último ítem, desagregando el FONID.

El Gráfico 1 muestra el gasto educativo agregado para todas las jurisdicciones, según sus fuentes de financiamiento en millones de pesos reales de 2021. El dato de los recursos propios provinciales destinados a la educación de los años 2022 y 2023 está estimado (aparece en naranja claro) asumiendo que las provincias gastaron en conjunto, lo mismo que en el año 2021: 3.7% del PBI; para las restantes fuentes, existen datos disponibles a 2023.

Para tener una idea de la importancia relativa de cada fuente, el Gráfico 2 exhibe a cada una como porcentaje del agregado del gasto educativo jurisdiccional. Allí se observa que el FONID ha representado entre un 3% y un 5% de dicho gasto en la última década; solo en el año 2007 llegó a representar un 8%, eran los primeros años de vigencia de la Ley de financiamiento educativo, y todavía bajos niveles de gasto provincial en términos nominales, a partir de allí la tasa se redujo hasta los niveles actuales. Destaca igualmente el año 2011, que aparece como un pseudo antecedente a este 2024, cuando las provincias se hicieron cargo de casi todo el financiamiento de sus sistemas educativos[3]; si bien recibieron las transferencias no automáticas, entre las que se encontraba el FONID, reasignaron 15 puntos del gasto proveniente de sus propias arcas a la educación. Eso sí, nos encontrábamos en plenos años de expansión del ciclo, y no de recesión como el actual.

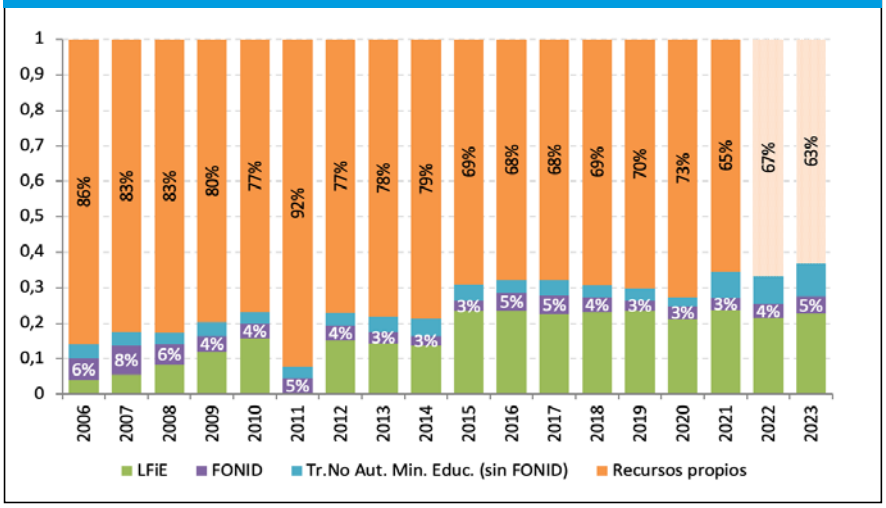
Concentrándonos específicamente en la evolución en el tiempo, ya sea que se plantee como porcentaje del gasto educativo consolidado (entre 2 y 8 puntos – eje izquierdo), o como porcentaje del gasto total consolidado provincial (entre 1 y 3 puntos – eje derecho), se observa una dinámica similar: una caída sostenida desde el año 2007, hasta llegar a un mínimo en 2015, año que justamente coincide con el momento en que se alcanza por única vez el 6% del PBI estipulado como piso del financiamiento educativo en la LEN (es decir, no se necesitó del FONID para llegar al objetivo). En el año 2016, en coincidencia con un cambio de gestión, se produce el máximo de este segundo ciclo, pero de nuevo revierte la tendencia, hasta llegar a otro punto de inflexión en 2019 (en un nuevo cambio de gestión),

Gráfico 1
Gasto educativo de las provincias según fuente de financiamiento. En millones de pesos constantes de 2021 (Deflactor del PBI)



Fuente: Elaboración propia en base a CGECSE, DNAP, Dirección de Análisis de Política Fiscal e INDEC

Gráfico 2
Composición del gasto en educación obligatoria de las provincias según fuente de financiamiento (Porcentaje sobre total del gasto educativo jurisdiccional agregado)



Fuente: Elaboración propia en base a CGECSE, DNAP, Dirección de Análisis de Política Fiscal e INDEC

3 Debido a la falta de sanción parlamentaria de la Ley de Presupuesto de Gastos y Recursos de la Administración Nacional para el ejercicio 2011 que no permitió la erogación específica para la educación prevista en la LFE.

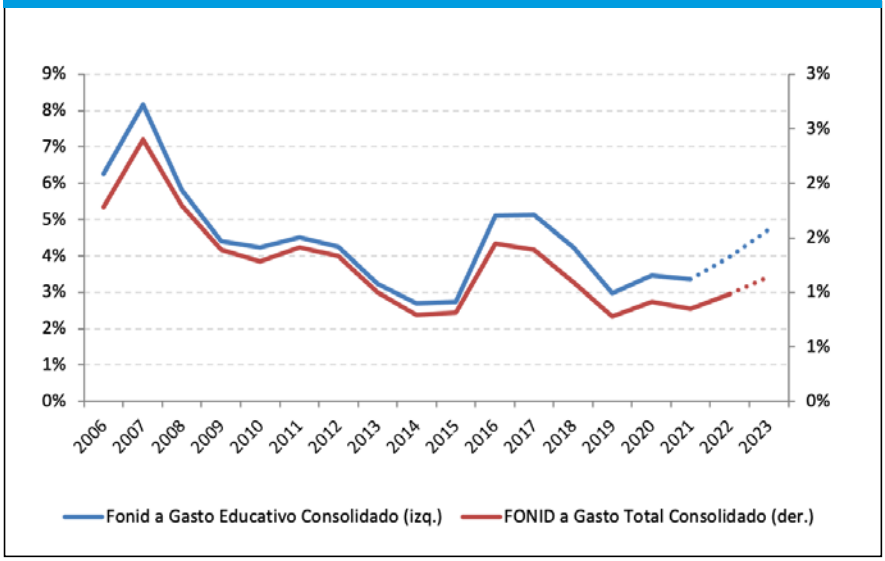
cuando se sostiene cercano a los 3 puntos del gasto educativo (y creciendo), o del 1% del gasto total (y creciendo).

Pero la Argentina es un país federal, ¿qué pasó en las distintas provincias? Esta revisión muestra cómo fue convergiendo en los últimos cinco años el aporte de la Nación a provincias vía FONID, estabilizándose entre un 3% y un 6% del gasto en educación de cada jurisdicción. El Gráfico 4 expone el ratio FONID a gasto educativo de las cuatro provincias que enmarcaron los niveles máximos (Misiones y Salta) y mínimos históricos (La Pampa y Tierra del Fuego); las restantes veinte fluctúan entre estas cuatro. Se observa que el aporte de Nación al pago de los salarios docentes variaba entre el 2% y el 12% del gasto en educación dependiendo la provincia al comienzo de la serie, pero se fue desactivando paulatinamente hasta representar entre 2% a 4% en 2021 (llega hasta el 6% en 2023, pero recordemos que son estimaciones del denominador, por eso la línea punteada).

En resumen, el argumento del financiamiento/desfinanciamiento de la educación no depende del FONID; el año de máxima inversión educativa, este fondo representó el mínimo, y según surge de su evolución y los cambios de tendencia con cada cambio de gestión, es más un instrumento de negociación y política que otra cosa. Ya desde hace varios años, este fondo representa un porcentaje cada vez más homogéneo para todas las provincias, entre un 3% y un 4% del gasto educativo y menos del 1% de los gastos totales de las provincias.

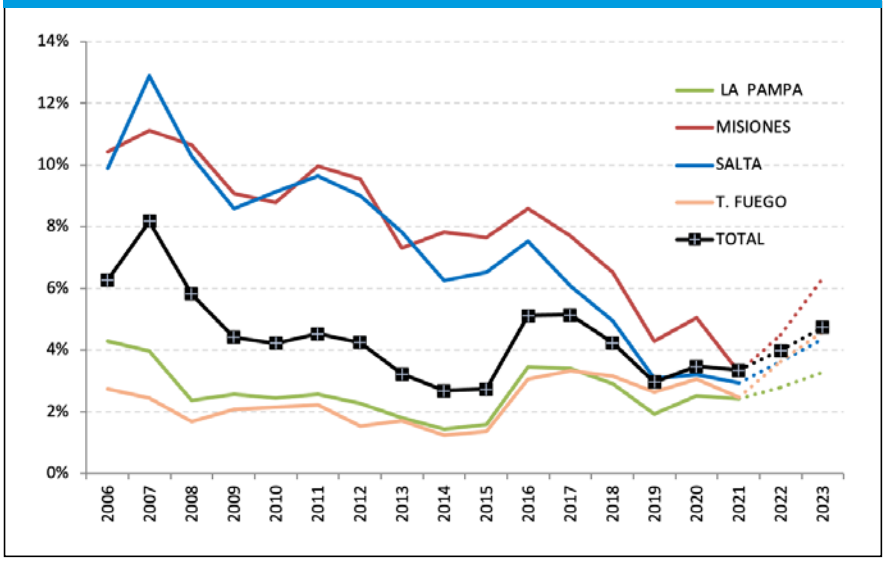
Estamos de acuerdo en que las posibilidades fiscales, los recursos propios (sobre todo dada la poda de los aportes discrecionales), el ordenamiento de las cuentas públicas de cada jurisdicción son muy disímiles, y todavía más en un contexto recesivo, pero ya de partida contaba con un respaldo legal débil y como muestran los datos, su incidencia era cada vez menor. Como vemos cada año, por más que la gestión, regulación y financiamiento de la educación obligatoria es federal, la discusión sobre el aporte del gobierno central a los salarios de docentes contratados por las provincias, sigue vigente. Y desplazando discusiones y compromisos genuinos de todos los actores, que incluya una formación inicial docente exigente y de calidad que permita recomponer su prestigio social, que renueve habilidades (incorporando el uso de la inteligencia artificial, por ejemplo), entre toda otra batería de reformas urgentes que necesita cada uno de los sistemas educativosl.

Gráfico 3
Evolución del FONID



Fuente: Elaboración propia en base a CGECSE, DNAP, Dirección de Análisis de Política Fiscal e INDEC
Nota: las líneas punteadas se debe a que los datos del gasto son estimados.

Gráfico 4
Evolución del FONID abierto por jurisdicción



Fuente: Elaboración propia en base a CGECSE, DNAP, Dirección de Análisis de Política Fiscal e INDEC
Nota: las líneas punteadas se debe a que los datos del gasto son estimados.

El ciclo económico y su impacto en la deserción secundaria

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

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

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

▶Otros trabajos relacionados con este tema:

"Pruebas APRENDER: la dimensión regional. Mismos derechos, distintas oportunidades" **Templado, I. (2019) - FIEL. DT 130.**
"Educación universitaria. Aportes para el debate acerca de su efectividad y equidad" **Echart, M. (2003) - FIEL. DT 79.**
"La calidad educativa en la Argentina" **Auguste, S. (2012) - FIEL. DT 116.**

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

Milei y Trump: participación en la campaña electoral

por Rosendo Fraga*

La presencia de Javier Milei en la Convención de Acción Política Conservadora de los Estados Unidos plantea la cuestión del rol que han asumido los presidentes en las campañas electorales de otros países.

Décadas atrás, en el campo de las relaciones internacionales entre Estados, regía el principio de no intervención de uno en los conflictos y competencias políticas internas de otro.

Esto ha cambiado en los años recientes a consecuencia de hechos como la globalización, el rol de las redes sociales y la crisis de las organizaciones y fuerzas políticas tradicionales.

En América Latina, esto se ha hecho evidente en los últimos años en función de las tendencias ideológicas. Los presidentes suelen apoyar y recibir a candidatos opositores de otros países, con los cuales coinciden ideológicamente.

En la relación entre Argentina y Brasil, ello se ha hecho evidente. Lula y kirchnerismo se articulan políticamente, como también lo hacen Milei y Bolsonaro. Esto no favorece las relaciones entre Estados cuando coinciden los de ideología diferente. La relación con Bolsonaro no fue fácil para Alberto Fernández, pero sí lo fue para Macri. Al mismo tiempo, la relación de Lula con Fernández resultó mucho más fácil que la que ahora comienza a tener con el nuevo presidente argentino.

Pero se ha dado ahora un hecho singular: un presidente argentino que asume un rol electoral en la campaña estadounidense. Hace pocos días, el senador Marco Rubio, quien tiene el rol más relevante para el partido republicano respecto a América Latina, estuvo en Buenos Aires y se sacó "selfies" con Milei para usarlas en su campaña electoral. Es que la popularidad del nuevo presidente argentino en el electorado hispano estadounidense es alta.

La atención que prestó Donald Trump a Javier Milei en esta conferencia, que de hecho constituyó el inicio de la campaña electoral del precandidato republicano, fue singular. En la comunicación política de hoy valen más las imágenes que los hechos. En este sentido, aunque Milei haya estado sólo un minuto y medio con Trump, la foto del abrazo entre ambos y de las mutuas felicitaciones constituyen un hecho relevante en la efectividad de una comunicación política cada vez más breve y segmentada.

Pero adquiere más importancia que Trump, en su discurso, hiciera elogiosas referencias al presidente argentino y que adaptara su lema "Make America great again" con los propósitos de Milei, cambiando "América" por "Argentina".

Historiadores estadounidenses sostienen que esta será la elección presidencial más polarizada en términos ideológicos desde la guerra civil. Es que la "grieta" se encuentra en su máxima expresión. Las relaciones entre Biden y Trump no pueden ser peores en estos términos.

En este sentido, Milei ha hecho un afinado ejercicio de diplomacia. El viernes 23 de febrero recibió en Casa de Gobierno al secretario de Estado de los Estados Unidos, Anthony Blinken, con quien no sólo coincidió en los temas de la agenda bilateral, sino que se sacó fotos con el presidente argentino desde el mismo balcón de Casa Rosada mirando hacia la gente, en que lo hacía Perón. Al día siguiente, Milei fue al encuentro con Trump.

El presidente argentino parece haber sorteado el riesgo con éxito. En 48 horas tuvo su primera reunión con el responsable de las relaciones exteriores de la Administración Biden y al día siguiente con el precandidato republicano. Pero Milei debe contemplar que la campaña electoral estadounidense se irá endureciendo en los próximos meses y eso puede exigir más prudencia.

Además, las buenas relaciones con la Administración Biden, pese a las diferencias ideológicas, pueden verse afectadas en el ámbito económico. Es que la Secretaría del Tesoro registraría cierta contradicción entre la posición política de Milei y el apoyo económico que la Casa Blanca le está dando en la relación con el Fondo.

La política internacional tiene sutilezas. "Yo soy Trump, Bolsonaro y el partido Vox de España en Argentina" fue una consigna constante del presidente libertario, que ha ratificado en su encuentro con Trump. Pero hay diferencias. El candidato republicano es un crítico del presidente ucraniano Volodimir Zelensky, mientras que el argentino le brinda un franco y total apoyo. El nacionalismo de Trump es mucho más marcado que el de Milei. La globalización es un enemigo para Trump, no así para el presidente argentino. En cambio, en medio ambiente y política de género las posiciones son coincidentes.

Probablemente, en los próximos meses las relaciones bilaterales requieran una sintonía más fina para evitar que la dureza en la cual entrará la campaña electoral estadounidense, se traslade a las relaciones bilaterales..

*Director del Centro de Estudios Unión para la Nueva Mayoría

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.

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 calidad democrática en América Latina

por Rosendo Fraga*

La Unidad de Inteligencia (EIU por sus siglas en inglés) es una división de investigación y análisis de la revista británica The Economist, que comenzó a editarse en 1946. Su ranking más importante, el Índice de Democracia, evalúa a ciento sesenta y siete países entre los ciento noventa y tres que integran las Naciones Unidas, de acuerdo con cinco variables: proceso electoral y pluralismo; funcionamiento de gobierno; participación política; cultura política y libertades civiles.

De acuerdo con sus resultados, califica a estos países en cuatro categorías: democracias plenas (entre 8 y 10 puntos); democracias imperfectas (de 6 a 8); regímenes híbridos (de 4 a 6); y autoritarios (menos de 4 puntos). En las perfectas, la democracia rige con mayor plenitud, mientras que las autoritarias pueden ser consideradas una dictadura donde no hay democracia. Los regímenes híbridos combinan elementos de las democracias formales con otros del autoritarismo. El índice permite observar la evolución de sus resultados a través del tiempo.

En la categoría de democracias plenas, el primer lugar de América Latina lo sigue teniendo Uruguay, que ha descendido tres lugares en la tabla de calificación. En cambio, Costa Rica se mantiene en el mismo puesto que el año anterior (17°). Pese a ello, la relación del nuevo gobierno -acusado por la oposición de tener simpatías con el régimen chavista- ha tenido roces con los medios de comunicación. El leve descenso de Uruguay está relacionado con la variable que mide la cultura política, que pasó de 8.13 puntos en 2022 a 6.88 en esta nueva edición.

En cuanto a las democracias imperfectas, el primer lugar lo tiene Chile con 7.98 y ocupa el lugar 25° en la escala global. Es el tercer país de América Latina por su calificación, pero ha retrocedido seis posiciones en términos interanuales. Los países más relevantes de América del Sur se encuentran en esta calificación, con Brasil en el puesto 51°, Argentina en el 54° y Colombia en el 55°. De América Central, se encuentra también Panamá en el 42°. Indonesia, el tercer país del mundo por su electorado, está calificado inmediatamente después de Colombia, en el puesto 56°. El último país de esta categoría, con el puesto 74°, es un país latinoamericano: Paraguay. Este último país dejó de ser un régimen híbrido en 2023, habiendo subido tres posiciones.

A partir de la calificación que va de los 4 a los 6 puntos, se encuentran los regímenes híbridos, los que no son considerados democráticos como tales en el ranking de The Economist, pero tampoco dictaduras. Los regímenes híbridos comienzan con Bangladesh y terminan en Mauritania. En esta tercera categoría de América Latina está México en el puesto 90° -entre Ucrania y Georgia, dos ex repúblicas soviéticas-, que descendió sólo un puesto. Su calificación más baja la tiene en cultura política, con 1.88. El sistema electoral mexicano es cuestionado por la oposición, que acusa al gobierno de manipularlo. En el puesto 77° está Perú, pese a su fuerte inestabilidad político-institucional. Ha descendido dos puestos en la tabla respecto al año anterior. Su calificación más baja es también en cultura política, con 3.13. Ecuador ocupa el puesto 85°, habiendo bajado cuatro lugares con relación a 2022. Ello se justifica por la creciente influencia de los carteles de la droga en el país y el control de las cárceles por parte de ellos, que a fines del año pasado provocaron una crisis de seguridad de magnitud. Bolivia está en el puesto 106° y ha descendido seis lugares en el ranking, en medio de la inestabilidad política que crea el enfrentamiento del ex presidente Evo Morales con su sucesor, el presidente Luis Arce. De América Central se encuentran Honduras (95°, bajó cuatro posiciones), El Salvador (96°, descendió tres) y Guatemala (100°, bajó dos), los tres países del llamado "Triángulo Norte" de América Central, que preocupan especialmente a Estados Unidos.

En la última categoría, denominada regímenes autoritarios (los que también pueden definirse como dictaduras) se encuentran 59 países, más de un tercio de los que integran el índice. De América Latina se encuentran Haití (129°), Cuba (135°), Venezuela (142°) y Nicaragua (143°). El primero de ellos se encuentra en situación de "estado fallido", con un gobierno extremadamente débil que no controla la seguridad y la corrupción. Aunque tiene el mismo puntaje que el año anterior, ha mejorado su posición relativa seis lugares gracias al descenso de varios de los países de su categoría. Respecto a Cuba, mejoró cuatro posiciones, aunque mantuvo el mismo puntaje, como en el caso de Haití. Venezuela mejoró su calificación de 2.23 a 2.31, probablemente por la perspectiva de una mayor democratización que mostraba en 2023 el proceso político del país -luego frustrado-. Nicaragua ocupa la misma posición que en 2022, pero empeoró su puntaje general de 2.50 a 2.26. Cabe señalar que en 2016 había un solo país de la región en esta categoría (Cuba) y hoy hay cuatro.

Si bien América Latina tiene países en las cuatro categorías de esta calificación, los que están en ambos extremos son los menos. De los países más grandes, Argentina, Brasil y Colombia son consideradas democracias imperfectas, y México, un escalón por debajo, es calificado como un régimen híbrido.

*Director del Centro de Estudios Unión para la Nueva Mayoría

Argentina: Indicadores Económicos Seleccionados

Marzo 2024

ARGENTINA							
CUENTAS NACIONALES	**UNIDAD**	**FUENTE**	**2022**	**IV TRIM 22**	**I TRIM 23**	**II TRIM 23**	**III TRIM 23**
PBI	Precios constantes, variación % anual	INDEC	5,0	1,5	1,4	-5,0	-0,8
Inversión interna bruta	Precios constantes, variación % anual	INDEC	11,1	0,0	-0,3	-1,6	0,8
Exportaciones	Precios constantes, variación % anual	INDEC	5,8	8,4	-4,1	-11,2	-4,8
Importaciones	Precios constantes, variación % anual	INDEC	17,9	0,6	5,1	3,1	2,6
Consumo total	Precios constantes, variación % anual	INDEC	8,4	4,4	4,6	1,1	0,6
ACTIVIDAD ECONÓMICA	**UNIDAD**	**FUENTE**	**2023***	**OCT 23**	**NOV 23**	**DIC 23**	**ENE 24**
Actividad económica (EMAE 2004=100)	Variación % anual	INDEC	-1,6	0,9	-0,9	-4,5	na
Producción industrial (IPI Manufacturero Base 2004=100)	Variación % anual	INDEC	-1,8	-0,7	-4,8	-12,8	-12,4
Construcción (ISAC Base 2004=100)	Variación % anual	INDEC	-3,0	3,0	2,1	-12,2	-21,7
Ventas en supermercados (constantes)	Variación % anual	INDEC	0,9	7,2	-1,7	-6,6	na
Centros de compras (constantes)	Variación % anual	INDEC	15,5	21,9	18,3	1,3	na
Servicios públicos (ISSP Base 2004=100)	Variación % anual	INDEC	na	2,9	3,2	na	na
Producción industrial (IPI Base 1993=100)	Variación % anual	FIEL	-1,3	-0,4	-0,1	-5,6	-6,3
Alimentos y bebidas	Variación % anual	FIEL	-2,0	-1,2	-4,0	-4,7	-4,9
Cigarrillos	Variación % anual	FIEL	-4,4	-11,3	-3,5	-29,3	0,7
Insumos textiles	Variación % anual	FIEL	0,3	0,3	0,6	0,8	-2,2
Pasta y papel	Variación % anual	FIEL	3,0	4,1	3,3	3,7	1,9
Combustible	Variación % anual	FIEL	6,1	1,4	9,1	1,4	1,1
Químicos y plásticos	Variación % anual	FIEL	-8,6	6,9	6,9	-1,1	-3,1
Minerales no metálicos	Variación % anual	FIEL	9,9	15,1	-6,9	-0,4	-13,0
Siderurgía	Variación % anual	FIEL	-0,1	-3,4	-7,0	-20,2	-8,7
Metalmecánica	Variación % anual	FIEL	-9,9	-11,4	-9,8	-18,0	-18,7
Automóviles	Variación % anual	FIEL	13,5	-0,8	6,1	-0,5	-16,4
Bienes de consumo no durable	Variación % anual	FIEL	-0,0	-2,5	-3,9	-8,1	-4,2
Bienes de consumo durable	Variación % anual	FIEL	-3,8	-9,7	-4,3	-16,6	-15,0
Bienes de uso intermedio	Variación % anual	FIEL	-0,3	5,1	4,1	-1,2	-3,6
Bienes de capital	Variación % anual	FIEL	3,1	-2,1	0,3	-0,5	-24,8

ARGENTINA							
PRECIOS Y SALARIOS	**UNIDAD**	**FUENTE**	**2023**	**OCT 23**	**NOV 23**	**DIC 23**	**ENE 24**
IPC Nacional (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	211,4	8,3	12,8	25,5	20,6
Alimentos y bebidas no alcohólicas	% var. Anual y mensual	INDEC	251,3	7,7	15,7	29,7	20,4
Bebidas alcohólicas y trabaco	% var. Anual y mensual	INDEC	180,0	9,8	11,8	20,2	21
Prendas de vestir y calzado	% var. Anual y mensual	INDEC	169,4	11	10	17,2	11,9
Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles	% var. Anual y mensual	INDEC	149,0	7,8	7,1	13,8	14
Equipamiento y mantenimiento del hogar	% var. Anual y mensual	INDEC	231,7	10,7	12,4	30,7	22,3
Salud	% var. Anual y mensual	INDEC	227,7	5,1	15,9	32,6	20,5
Transporte	% var. Anual y mensual	INDEC	187,7	7,1	10,4	31,7	26,3
Comunicación	% var. Anual y mensual	INDEC	186,4	12,6	15,2	15,6	25,1
Recreación y cultura	% var. Anual y mensual	INDEC	218,2	9,3	13,2	20,2	24
Educación	% var. Anual y mensual	INDEC	141,7	6,6	8,3	6,2	0,9
Restaurantes y hoteles	% var. Anual y mensual	INDEC	219,1	8,8	12	21,6	19,4
Otros bienes y servicios	% var. Anual y mensual	INDEC	204,4	7,7	11,5	32,7	44,4
IPC Región GBA (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	210,1	8,6	12,9	25,1	19,6
IPC Región Pampeada (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	212,8	8,3	13	25,7	21,2
IPC Región Noreste (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	219,5	7,4	12,8	28,4	19,5
IPC Región Noroeste (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	212,5	7,7	11,8	25,2	21,7
IPC Región Cuyo (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	207,2	7,4	12,8	25,8	22,3
IPC Región Patagónica (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	207,7	8,2	12	24,3	24,2
Salarios - IVS (INDEC)	% var. Anual y mensual	INDEC	2.277,8	6482,2	7046,2	7743,8	8673
Salario mínimo	Pesos. Fin de período	FIEL	26.397	105.500	132.000	146.000	156.000
PRECIOS	**UNIDAD**	**FUENTE**	**2023**	**OCT 23**	**NOV 23**	**DIC 23**	**ENE 24**
Precios mayoristas (IPIM)	% var. Anual y mensual	INDEC	276,4	7,6	11,1	54,0	18,0
Precios mayoristas (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	274,5	7,9	11,5	53,2	16,6
Productos nacionales (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	261,0	7,8	11,6	50,3	18,0
Primarios (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	231,3	9,3	9,7	43,6	19,8
Manufacturas y energía eléctrica (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	272,9	7,2	12,4	52,8	17,4
Productos importados (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	432,2	9,2	10,8	80,8	5,0
COSTOS DE LA CONSTRUCCIÓN	**UNIDAD**	**FUENTE**	**2023**	**OCT 23**	**NOV 23**	**DIC 23**	**ENE 23**
Índice de Costo de la Construcción (ICC)	% var. Anual y mensual	INDEC	251,5	7,1	11,3	30,1	15,5
Materiales	% var. Anual y mensual	INDEC	326,0	14,1	12,8	48,3	13,2
Mano de obra	% var. Anual y mensual	INDEC	183,0	-0,2	9,7	9,9	19,3
Gastos generales	% var. Anual y mensual	INDEC	216,7	6,5	9,9	21,3	15,2

ARGENTINA

TIPO DE CAMBIO	UNIDAD	FUENTE	2022	NOV 23	DIC 23	ENE 24	FEB 24
Tipo de cambio nominal	Pesos por dólar, promedio	Banco Nación	136,4	369,4	671,8	837,8	853,8
Tipo de cambio bilateral real, USA	Índice base 1997=100	FIEL	183,8	138,5	138,5	144,2	123,6
Tipo de cambio multilateral real	Índice base 17/12/2015=100	BCRA	95,1	84,5	132,0	130,5	111,5
Tipo de Cambio Efectivo (Exportación - Maíz)	Pesos por dólar, promedio	FIEL	120,5	560,0	658,8	762,9	766,6
Tipo de Cambio Efectivo (Exportación - Soja)	Pesos por dólar, promedio	FIEL	109,1	560,0	520,0	601,3	604,3
MERCADO LABORAL	**UNIDAD**	**FUENTE**	**2021**	**III 22**	**IV 22**	**I 23**	**II 23**
Empleo Urbano 31 Aglomerados	miles de personas	INDEC	12.890	12.922	13.061	13.191	13.108
Desocupación	% de la PEA	INDEC	7,0	7,1	6,3	6,9	6,2
			2022	**JUN 23**	**JUL 23**	**AGO 22**	**SEP 23**
Asalariados públicos	Miles de trabajadores	MTSS	3.363	3.467,0	3.457,0	3.471,0	3.490,0
Salario privado (mediana)	Pesos	MTSS	126.279	357.097,0	270.198,0	312.539,0	342.508,0
COMERCIO EXTERIOR	**UNIDAD**	**FUENTE**	**2023**	**OCT 23**	**NOV 23**	**DIC 23**	**ENE 24**
Exportaciones de bienes	Millones de US$	INDEC	66.787	5.396	4.923	5.723	5.398
• Export.de bienes primarios	Millones de US$	INDEC	14.430,0	1.140,0	689,0	1.040,0	1.627,0
• Exportación de manufacturas agropecuarias	Millones de US$	INDEC	23.823,0	1.692,0	1.757,0	1.781,0	1.868,0
• Exportación de manufacturas industriales	Millones de US$	INDEC	20.656,0	1.788,0	1.746,0	1.766,0	1.227,0
• Export. de combustibles y energía	Millones de US$	INDEC	7.878,0	765,0	680,0	686,0	677,0
Precios de las exportaciones	Variación interanual %	INDEC	-7,9	-11,1	-12,2	-7,9	-3,6
Volumen de exportaciones	Variación interanual %	INDEC	-6,6	-23,9	-22,1	-6,6	8,9
Importaciones de bienes	Millones de US$	INDEC	73.715,0	5.839,0	5.487,0	4.255,0	4.601,0
• Imp. de bienes de capital	Millones de US$	INDEC	11.051,0	962,0	852,0	584,0	776,0
• Imp. de bienes intermedios	Millones de US$	INDEC	28.496,0	2.075,0	2.154,0	1.786,0	1.765,0
• Imp. de combustibles	Millones de US$	INDEC	7.925,0	504,0	399,0	315,0	287,0
• Imp. de piezas y accesorios	Millones de US$	INDEC	15.968,0	1.361,0	1.313,0	903,0	1.018,0
• Imp. de bienes de consumo	Millones de US$	INDEC	7.940,0	678,0	666,0	511,0	548,0
• Imp. de vehículos automotores	Millones de US$	INDEC	1.851,0	216,0	61,0	119,0	186,0
• Resto de importaciones	Millones de US$	INDEC	489,0	44,0	43,0	38,0	22,0
Precios de las importaciones	Variación interanual %	INDEC	0,9	-9,1	-2,0	0,9	3,8
Volumen de las importaciones	Variación interanual %	INDEC	-16,3	5,7	-2,9	-16,3	-29,7
Saldo del balance comercial	Millones de US$	INDEC	-6.928,0	-443,0	-615,0	1.018,0	797,0

ARGENTINA

BALANCE DE PAGOS	UNIDAD	FUENTE	2022*	IV TRIM 22	I TRIM 23	II TRIM 23	III TRIM 23
Cuenta corriente	Millones de US$	Minist. Economía	1,5	1.746	-5.380	-6.743	-6.103
• Balance de mercancías	Millones de US$	Minist. Economía	4,0	5.523	-353	-2.025	-1.373
• Balance de servicios	Millones de US$	Minist. Economía	-0,8	-1.175	-2.289	-1.637	-1.743
• Balance de rentas	Millones de US$	Minist. Economía	-2,1	-3.228	-3.249	-3.647	-3.447
• Transferencias corrientes	Millones de US$	Minist. Economía	0,3	626	512	567	461
Balance de cuenta capital	Millones de US$	Minist. Economía	1,0	34,5	25,0	41	35
Balance de cuenta financiera	Millones de US$	Minist. Economía	0,1	2.348,6	-7.143,5	-7.422	-5.262
Errores y Omisiones	Millones de US$	Minist. Economía	-0,5	568,2	-1.789,0	-720,2	805,5
SISTEMA FINANCIERO	**UNIDAD**	**FUENTE**	**2022**	**NOV 23**	**DIC 23**	**ENE 24**	**FEB 24**
Tasa Adelantos Cuenta Corriente	% nominal anual, fin de período	BCRA	73,8	126,6	105,0	102,7	104,8
Tasa Call Money (Pesos)	% nominal anual, fin de período	BCRA	70,2	120,2	101,6	94,7	99,8
Tasa Plazo Fijo (Pesos, 30 ds.)	% nominal anual, fin de período	BCRA	69,2	128,2	107,5	106,0	107,6
Tasa Plazo Fijo Badlar (Bancos Privados)	% nominal anual, fin de período	BCRA	69,4	130,2	109,8	109,7	108,9
Riesgo país	Índice, fin de período	JPMorgan	2.213	1.982	1.906	1.950	1.705
Índice Merval	Índice base 1986=100, fin de período	BCBA	202.085	870.169	930.420	1.260.563	1.014.712
Total depósitos del sector privado	Millones de pesos, fin de período	BCRA	18.869.993	33.455.604	48.830.013	53.921.912	55.900.521
Total préstamos al sector privado	Millones de pesos, fin de período	BCRA	7.517.263	16.516.688	18.562.644	20.151.748	21.786.764
Base monetaria	Millones de pesos, fin de período	BCRA	5.203.752	7.906.039	9.226.815	10.923.532	10.541.474
M2 (total sectores)	Millones de pesos, fin de período	BCRA	13.036.263	23.484.398	33.436.638	36.729.061	37.064.369
Reservas líquidas del Banco Central	Millones de dólares, fin de período	BCRA	44.598	21.603	22.763	27.642	26.690
Stock LELIQ	Millones de pesos, fin de período	BCRA	8.002.932	7.529.063	1.636.551	5.150	3.000

ARGENTINA

SITUACIÓN FISCAL	UNIDAD	FUENTE	2023	OCT 23	NOV 23	DIC 23	ENE 24
Recaudacion tributaria nacional	Millones de pesos	Minist. Economía	42.981.822	4.466.095	4.679.610	5.922.687	7.699.887
Recaudación tributaria DGI	Millones de pesos	Minist. Economía	30.806.867	3.311.417	3.416.957	4.236.005	5.064.288
• Impuesto al valor agregado	Millones de pesos	Minist. Economía	14.791.510	1.517.544	1.665.240	2.079.428	2.850.797
• Impuesto a las ganancias	Millones de pesos	Minist. Economía	8.782.659	948.529	915.880	1.046.363	1.021.903
• Impuesto a los débitos y créditos bancarios	Millones de pesos	Minist. Economía	3.146.166	353.536	382.566	427.270	463.278
• Impuesto a los combustibles	Millones de pesos	Minist. Economía	526.431	50.255	39.675	61.502	46.121
• Impuestos internos	Millones de pesos	Minist. Economía	1.013.267	113.829	117.224	147.793	171.216
• Otros impuestos	Millones de pesos	Minist. Economía	2.546.833	327.724	296.372	473.649	510.972
Recaudación tributaria DGA	Millones de pesos	Minist. Economía	2.888.467	273.554	243.781	595.782	969.839
• Aranceles a las importaciones	Millones de pesos	Minist. Economía	1.343.738	154.742	142.408	182.889	324.671
• Derechos de exportación	Millones de pesos	Minist. Economía	1.544.729	118.812	101.374	412.893	645.168
Recaudación de segur. social	Millones de pesos	Minist. Economía	9.286.490	881.123	1.018.871	1.090.900	1.665.760
Ingresos no tributarios	Millones de pesos	Minist. Economía	3.694.851	413.793	719.584	478.537	982.266
Gasto primario	Millones de pesos	Minist. Economía	51.841.658	5.313.100	5.651.504	8.146.449	6.427.412
• Seguridad social	Millones de pesos	Minist. Economía	9.619.766	910.490	1.059.420	1.169.987	1.731.460
• Bienes y servicios y otros gastos	Millones de pesos	Minist. Economía	2.608.827	259.716	237.124	303.253	361.611
• Salarios	Millones de pesos	Minist. Economía	5.037.827	480.500	542.297	1.017.616	691.168
• Transferencias corrientes	Millones de pesos	Minist. Economía	27.676.945	3.001.413	3.170.676	4.269.722	3.642.180
• Gastos de capital	Millones de pesos	Minist. Economía	3.603.869	337.308	419.851	453.662	132.777
Resultado fiscal primario, SPNF	Millones de pesos	Minist. Economía	-5.164.636	-330.338	-210.484	-1.991.316	2.010.746
Pago de intereses	Millones de pesos	Minist. Economía	6.183.916	123.911	544.472	3.339.121	1.492.338
Resultado fiscal global, SPNF	Millones de pesos	Minist. Economía	-11.348.552	-454.249	-754.956	-5.330.437	518.408

DEUDA PÚBLICA	UNIDAD	FUENTE	2022	IV TRIM 22	I TRIM 23	II TRIM 23	III TRIM 23
Deuda pública total nacional	Millones de US$	Minist. Economía	394.167	395.848	394.167	401.433	404.579
Deuda pública externa, Sector Público Nacional	Millones de US$	Minist. Economía	144.680	142.531	144.680	139.128	140.863

CONTEXTO INTERNACIONAL

MERC. FINAN. INTERNAC.	UNIDAD	FUENTE	2022	NOV 23	DIC 23	ENE 24	FEB 24
Fed Fund Rate	%	Federal Reserve	4,33	5,33	5,33	5,33	5,33
US Treasury Bill (10 años)	%	Federal Reserve	3,88	4,37	3,88	3,99	4,25
LIBOR 180 días	%	IMF	4,77	5,63	5,59	5,58	5,60
Dow Jones (Industrial)	Índice	Dow Jones	33.147	36.246	37.715	38.150	38.996
Índice Bovespa	Índice	Bolsa de Brasil	110.031	128.103	132.697	127.752	129.020
Índice IPC	Índice	Bolsa de México	48.464	53.901	56.980	57.373	55.414
Índice IPSA	Índice	Bolsa de Chile	5.262	5.887	6.185	5.977	6.467
Índice Taiwan Weighted	Índice	Bolsa de Taiwan	14.138	17.438	17.931	17.890	18.967
Índice Hang Seng	Índice	Bolsa de Hong Kong	19.781	16.830	17.047	15.485	16.511
Índice SET	Índice	Bolsa de Tailandia	1.669	1.380	1.416	1.365	1.371
Índice KLSE Composite	Índice	Bolsa de Malasia	1.495	1.456	1.455	1.513	1.551
Índice Seoul Composite	Índice	Bolsa de Corea	2.236	2.505	2.655	2.497	2.642
Índice Straits Times	Índice	Bolsa de Singapur	3.251	3.090	3.240	3.153	3.142
Índice Nikkei 225	Índice	Bolsa de Japón	26.095	33.432	33.464	36.287	39.166

CONTEXTO INTERNACIONAL

ESTADOS UNIDOS	UNIDAD	FUENTE	2022	IV TRIM 22	I TRIM 23	II TRIM 23	III TRIM 23
PBI	Real, variacion % anual	BEA	9,5	2,3	1,3	1,8	3,4
PBI	Miles de millones de US$ corrientes	BEA	25.463	26.408,4	26.813,6	27.063,0	27.610,1
Inversión	% PBI corriente	BEA	21,0	21,6	21,1	21,3	21,4
Exportaciones	% PBI corriente	BEA	8,1	11,4	11,4	10,9	11,0
Inflación minorista, promedio anual	%	BLS	8,0	8,0	7,7	6,7	5,4
Inflación mayorista, prom. anual	%	BLS	16,3	17,5	13,4	7,0	0,9
Cta. corriente de balance de pagos	Miles de Mill. de US$	BEA	-971,6	-216,2	-214,5	-216,8	-200,3
Tipo de cambio	USD / Euro	Federal Reserve	1,1	1,0	1,1	1,1	1,1

BRASIL	UNIDAD	FUENTE	2022	IV TRIM 22	I TRIM 23	II TRIM 23	III TRIM 23
PBI	Real, variacion % anual	BCB	2,9	1,9	4,0	3,4	2,0
PBI	Miles de millones de US$ corrientes	BCB	1.465	2.010,6	1.989,0	2.182,4	2.247,3
Inversión	% PBI corriente	BCB	18,8	17,9	17,1	16,4	16,6
Exportaciones	% PBI corriente	BCB	20,0	18,6	18,1	18,8	18,1
Inflación minorista, promedio anual	%	BCB	9,3	6,1	5,3	3,8	4,6
Inflación mayorista, prom. anual	%	BCB	10,6	6,0	1,9	-4,5	-7,0
Cta. corriente de balance de pagos	Millones de US$	BCB	-57,0	-18,9	-12,6	-2,0	-5,9
Tipo de cambio	Reales por dólar	BCB	5,2	5,3	5,2	5,0	4,9

CONTEXTO INTERNACIONAL

CHILE	UNIDAD	FUENTE	2022	IV TRIM 22	I TRIM 23	II TRIM 23	III TRIM 23
PBI	Real, variacion % anual	BCCh	2,6	-2,3	-0,7	-0,8	0,6
PBI	Miles de millones de US$ corrientes	BCCh	301,3	309,6	343,2	341,0	316,2
Inversión	% PBI corriente	BCCh	24,8	25,6	22,6	22,5	23,5
Exportaciones	% PBI corriente	BCCh	35,7	35,9	33,6	30,0	31,3
Inflación minorista, promedio anual	%	BCCh	11,6	11,6	12,5	11,7	9,7
Inflación mayorista, prom. anual	%	BCCh	19,3	19,7	12,7	5,1	-0,9
Cta. corriente de balance de pagos	Millones de US$	BCCh	-27,1	-5,0	1,3	-2,9	-4,5
Tipo de cambio	Pesos por dólar	BCCh	873,2	916,2	811,4	800,8	851,2
URUGUAY	**UNIDAD**	**FUENTE**	**2022**	**IV TRIM 22**	**I TRIM 23**	**II TRIM 23**	**III TRIM 23**
PBI	Real, variacion % anual	BCU	4,9	-0,1	1,6	-2,5	-0,2
PBI	Miles de millones de US$ corrientes	BCU	71,2	77,6	76,4	77,6	77,7
Inversión	% PBI corriente	BCU	18,3	22,2	14,6	18,7	16,6
Exportaciones	% PBI corriente	BCU	28,7	25,6	30,1	28,8	28,7
Inflación minorista, promedio anual	%	BCU	9,1	8,6	7,6	6,9	4,3
Inflación mayorista, prom. anual	%	BCU	12,4	-1,0	-5,3	-8,3	-12,3
Cta. corriente de balance de pagos	Millones de US$	BCU	-2,5	-1,1	-0,7	-0,8	-1,0
Tipo de cambio	Pesos por dólar	BCU	41,1	40,0	39,2	38,6	38,0
PRECIOS COMMODITIES	**UNIDAD**	**FUENTE**	**2022**	**NOV 23**	**DIC 23**	**ENE 24**	**FEB 24**
Soja	USD por ton.metr. (FOB Golfo de México)	MinAGRI	622	525	520	485	459
Trigo	USD por ton.metr. (FOB Golfo de México)	MinAGRI	434	292	291	284	279
Maíz	USD por ton.metr. (FOB Golfo de México)	MinAGRI	327	214	213	205	193
Aceite de Soja	USD por ton.metr. (Rotterdam)	MinAGRI	1.696	1.127	1.078	943	900
Aceite de Girasol	USD por ton.metr. (FOB Ptos. Argentina)	MinAGRI	1.627	878	869	835	822
Café	US centavos por libra	ICO	94	125	138	148	153
Petroleo (WTI)	USD por barril, precio FOB.	EIA - DOE	94	77	72	74	77
Aluminio	(FOB Malasia/Singapore)	LME spot	2.430	2.198	2.382	2.232	2.207
Cobre	USD por ton.metr.	LME spot	8.397	8.420	8.580	8.513	8.475
Níquel	USD por ton.metr.	LME spot	29.042	16.575	16.570	16.070	17.435
Zinc	USD por ton.metr.	LME spot	3.105	2.478	2.654	2.552	2.382
Oro	USD por onza	NY spot	1.800	2.035	2.062	2.048	2.046

PROYECCIONES ECONÓMICAS	PERIODO	FIEL MACROECONOMIC FORECASTS (FMF)
PBI real	2024, var % anual	-4.5%
IBIF real	2024, var % anual	-20%
Tipo de Cambio ($/USD)	Dic. 2024 (promedio)	1320
IPC	2024 var % diciembre-diciembre	172

Visite también nuestro Blog de

INDICADORES DE COYUNTURA

Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas

https://fielfundacion.org/blog/

Patrocinantes FIEL

Fundación de
Investigaciones
Económicas
Latinoamericanas

Córdoba 637 5to piso | (C1054AAF) Capital Federal | Argentina
Tel: 54 11 4314-1990
www.fiel.org
@Fundacion_FIEL