

INDICADORES DE COYUNTURA

N°656 - SEPTIEMBRE 2023

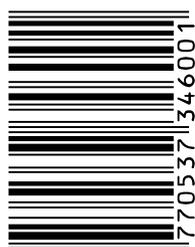
- **El financiamiento subsidiado del consumo: Cuenta DNI y Plan PreViaje.** S. Urbiztondo
- **Las cadenas globales de valor y la geopolítica: oportunidades para la Argentina y la región.** M. Cristini y G. Bermúdez
- **Anuncios que no alcanzan.** N. Susmel
- **Un perro que se muerde la cola o una calesita que acelera a cada vuelta.** C. Moskovits

Sólo más inflación

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



ISSN 0537-3468



917705371346001



Patrocinantes FIEL



AMARILLAGAS



ADEBA
Asociación de Bancos Argentinos

BBVA



BANCO COMAFI



ICBC



SUPERVIELLE

BANCO PATAGONIA



BCG BOSTON CONSULTING GROUP

Bolsa de Cereales

BCBA
Bolsa de Comercio de Buenos Aires

BRINKS

Cámara Argentina de Comercio y Servicios
Fundada en 1924

CAMARCO
Cámara Argentina de la Construcción

camuzzi

Cargill

CEDOL
CÁMARA EMPRESARIA DE OPERADORES LOGÍSTICOS

Cencosud s.a.
CENTRO COMERCIAL ARGENTINO

CHEP

CILFA
Cámara Industrial de Laboratorios Farmacéuticos Argentinos

COSTA GALANA



DROGUERIA DEL SUR

CORDERO

Grifería de alta tecnología

falabella.



Firmenich

Información estadística adicional: www.fiel.org.ar

SITUACIÓN GENERAL



03 Editorial

La economía del cepo se queda sin instrumentos
Juan Luis Bour

07 Panorama Fiscal

Un perro que se muerde la cola o una calesita que acelera a cada vuelta
Cynthia Moskovits

09 Mercado de Trabajo

Anuncios que no alcanzan
Nuria Susmel

15 Regulaciones

El financiamiento subsidiado del consumo:
Cuenta DNI y Plan PreViaje
Santiago Urbiztondo

25 Síntesis Financiera

¿Cuántos pesos más quiso el público?
Guillermo Bermúdez

30 Sector Agropecuario

Las urgencias de la economía argentina y las contribuciones potenciales de su sector agroindustrial
Marcela Cristini y Guillermo Bermúdez

38 Panorama Político

- Milei: manifestación de un fenómeno global
 - Los BRICS y América Latina
- Rosendo Fraga

40 Anexo estadístico

Indicadores económicos seleccionados - Septiembre 2023

SECTOR EXTERNO



Las cadenas globales de valor y la geopolítica:
Identificando oportunidades para la Argentina y
la región de América Latina

Marcela Cristini y Guillermo Bermúdez

ACTIVIDAD INDUSTRIAL



Industria. Nueva caída sin señales de salida
Guillermo Bermúdez

PANORAMA EDUCATIVO



Gasto del gobierno central en educación:
Limitaciones y posibilidades

Ivana Templado

FIEL

Consejo Directivo

Presidente: Dr. Daniel A. Herrero

Vicepresidentes: Lic. Teófilo Lacroze

Dr. Carlos A. Ormachea

Lic. María Carmen Tettamanti

Secretario: Ing. Franco Livini

Prosecretario: Lic. Alberto L. Grimoldi

Tesorero: Cont. Gustavo H. Canzani

Protesorera: Dra. Patricia R. Galli

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

Consejo Consultivo

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

Consejo Académico

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

Consejo Honorario

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

Cuerpo Técnico

Economistas Jefe: Daniel Artana, Juan Luis Bour (Director), Fernando Navajas, Santiago Urbiztondo / **Economista Asociado:** Isidro Guardarucci. / **Economistas Senior:** Guillermo Bermudez, Cynthia Moskovits, Nuria Susmel, Ivana Templado / **Investigadores Visitantes:** Marcelo Catena, Marcela Cristini, Mónica Panadeiros, Santos Espina Mairal. / **Asistentes Profesional Junior:** Matías Castiñeira Cudugnello, Marcos Chaluh, Carolina Coloma Conte-Grand, Karen Rivera Encinas, Guido Schiavi.

Publicidad

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

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

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

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

La economía del cepo se queda sin instrumentos

Buena parte de la discusión económica en la Argentina transcurre polemizando acerca de eventuales medidas para aplicar desde fin de año, todas en general definidas con alguna imprecisión ya que nadie está dispuesto a develar detalles que, particularmente en cuestiones monetarias, cambiarias y fiscales, de ser conocidos podrían generar comportamientos y/o arbitrajes que debiliten la potencia del instrumento. Deberíamos probablemente dedicar mucho más tiempo al análisis de las políticas e instrumentos que se están aplicando en este momento de transición, y lo que hemos observado en los últimos años (no solo en la gestión de Massa, sino en los últimos 8 años, o mejor en los últimos 80 años) para aprender al menos de aquello que no da buenos resultados y también evaluar lo que alguna vez funcionó para estabilizar y crecer, aquí y en otras partes del mundo. No se trata solo de historia económica argentina y comparada, sino de evitar caer nuevamente, en 2024, en políticas e instrumentos que agraven el presente y hagan más difícil encontrar un pasaje no traumático por el agujero de gusano al que solemos acercarnos.

El desempeño del país diverge del que caracteriza a la mayoría de los emergentes por razones que explicarían el fracaso de cualquiera que quisiera intentar un sendero similar. La Argentina es una economía cerrada que empezó su aislamiento en la década del '30 y lo fue consolidando a partir del aislamiento político durante y tras finalizar la segunda guerra con el intento de diferenciarse de Occidente. Como país de tamaño medio, el resultado no podía ser sino una pérdida progresiva de productividad y competitividad. Ello se combinó con persistentes desequilibrios fiscales que se resolvieron, primero, vía un drástico aumento de la presión impositiva, el uso y agotamiento de diversos stocks y, finalmente, con financiamiento inflacionario. Todo ello sentó las bases de una economía dual con creciente informalidad y productividad declinante.

Los intentos por estabilizar y salir del aislamiento fueron breves -con la excepción del periodo de Convertibilidad-, terminando siempre en forma abrupta con fogonazos de raíz fiscal y licuaciones reiteradas de creciente virulencia, empezando por crisis macroeconómicas que se calificarían de “moderadas” bajo los cánones actuales (1948, y hasta la de 1959), para llegar a las de carácter extremo con el paso del tiempo (1975, 1990, 2002).

Vale la pena destacar que, en casi todos los prolegómenos de crisis, hubo intentos muy primitivos por ocultar por un tiempo los problemas con controles de precios, salarios, cantidades, empleo, importaciones y exportaciones. El primer peronismo (1943-55) introdujo toda la batería de instrumentos de control que se usaban en una economía de guerra y en la posguerra, desde congelamiento de alquileres, a los precios máximos, la determinación centralizada de salarios, la burocratización y estatización de los sindicatos, los dobles tipos de cambio - las brechas llegaron al 400%-, la represión sobre el agro, etc. Con escasas alternativas, la represión de los mercados fue

una característica que adoptaron los gobiernos militares - que caracterizaron buena parte del periodo de 1955 a 1983- y los civiles, que “aprendieron” en la escuela de la represión permanente. Muchos feudos provinciales viven aún en el mundo jurásico de la dádiva con represión, y desde allí tratan de borrar cualquier vestigio de república y libertad política y económica.

La economía del cepo que caracteriza la actual gestión económica de los Fernández-Massa (y la de CFK entre 2011 y 2015) no es más que una nueva instancia de una economía con represión financiera y de precios un poco más sofisticada -por el cambio tecnológico- de lo que se vio en los '50, los '60 y particularmente en 1972-75.

¿Qué es lo que ha propuesto la actual gestión de los Fernández-Massa a lo largo del último año sino un escape hacia adelante en la economía del cepo? Los lineamientos del programa actual se basan en pocas premisas: a) el gasto primario debe sostenerse -o aumentar de ser posible- en proporción al PBI y en términos reales, b) financiar déficits con mayor presión tributaria y -a falta de financiamiento voluntario-, hacerlo con emisión y adelantando recursos del futuro próximo, c) rolear los vencimientos con el FMI, de modo de no explicitar un nuevo default, d) la economía del cepo ordena todo lo demás.

Las hipótesis dejan indeterminado el nivel de inflación, el tipo de cambio, las brechas, el nivel de actividad, etc., y requieren una cantidad importante de represión sobre el sistema de precios y otras variables (financiamiento obligatorio de importaciones, restricciones sobre cantidades) para evitar la explosión en precios, defaults o la implosión del nivel de actividad. Pero la represión puede no ser suficiente: las mismas premisas pueden no cumplirse (el gasto real puede caer en lugar de subir si la inflación se acelera demasiado). Los mini-programas que se anuncian cada dos meses (semanas) repiten mecanismos de congelamiento temporario, desplazan todo el financiamiento en pesos hacia el Tesoro, exigen más financiamiento de importaciones compulsivo, adelantan recursos de los próximos meses y “cierran” con más inflación, mayor brecha, mayor déficit, mayor emisión, menor nivel de actividad, mayor endeudamiento del Tesoro y del Banco Central. Y como el objetivo se aleja y no llega a cumplirse, todo vuelve a empezar en una ronda con mayor aceleración generalizada.

¿Es posible prolongar este programa otros 4 años de una eventual reelección de la actual gestión política? Un cambio de régimen obligaría a rechazar simultáneamente las primeras dos premisas del programa, y lograr por algún mecanismo -sea por vía de una explosión o por un ajuste programado- la eliminación del déficit fiscal y el restablecimiento del sistema monetario (la demanda de pesos). Por lo tanto, más de lo mismo no está disponible. Y el ordenamiento macro-fiscal es solo el comienzo de un cambio de régimen. Sería bueno que todos los candidatos repasen un poco de historia para mejorar el debate y evitar que alguien quiera vender gato por liebre, y termine repitiendo el programa que nos arrastra hacia abajo.

Disfruten la lectura de Indicadores

Juan Luis Bour

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

Sólo más inflación

De acá a las elecciones de octubre, la economía se moverá con inflación de dos dígitos mensuales, una recesión más acentuada y más incertidumbre. A medida que nos acerquemos al 10 de diciembre, empezará a tener cada vez más peso lo que se espere que haga la futura administración.

Por Daniel Artana*



*Economista de FIEL

El gobierno adoptó una serie de medidas cambiarias antes y después de las PASO. Durante unos días, se aceleró el ritmo de depreciación diaria del peso; luego se dispuso una devaluación fiscal diferente para exportaciones e importaciones de bienes y servicios que, en el promedio ponderado, era del orden del 7% y, finalmente, luego de las elecciones primarias, se devaluó el peso en algo más del 20%. Esta última medida fue anunciada como un nuevo nivel del tipo de cambio mayorista de 350 pesos por dólar hasta noviembre, por lo que podría interpretarse como un adelanto de la depreciación que habría ocurrido desde mediados de agosto hasta noviembre.

Además, se aumentó la tasa de interés y se adoptaron medidas fiscales contractivas primero (por el impacto de la devaluación fiscal), y expansivas después, por los aumentos de jubilaciones y salarios post PASO.

Luego de lo ocurrido con la devaluación de finales de 2013, el gobierno debería ser consciente de que un salto cambiario sin medidas fiscales contractivas que lo acompañen sólo resulta en un traslado pleno de la devaluación a los precios. En aquel momento, ello ocurrió en aproximadamente seis meses. En este caso, parecería que será mucho más rápido. La estimación de precios que hace FIEL para la Ciudad de Buenos Aires sugiere que la inflación del mes de agosto será entre 12% y 13%, y como el IPC se mide para el promedio del mes, es probable que en septiembre se repita un guarismo similar por el efecto arrastre de la segunda quincena de un mes sobre el promedio del mes siguiente.

En el frente fiscal, el efecto neto de las medidas pre y post Paso no auguran una mejora en el balance primario. En verdad, es muy difícil que se cumpla la meta acordada con el FMI de un déficit de 1.9%

del PIB para este año. El acumulado de los primeros siete meses fue similar al observado en años anteriores, en los cuales el desequilibrio terminó entre 3.5% y 4% del PIB. El reporte técnico del FMI destaca que, para alcanzar la meta anual, el gasto debe caer 11% en términos reales en lo que resta del año; las medidas del gobierno apuntan en sentido contrario.

El mayor déficit fiscal pondrá más presión a la emisión del BCRA para asistir al Tesoro. Como se ha achicado el margen neto entre colocación de Leliqs y Pases e intereses pagados por el stock previo de esos pasivos, lo más probable es que haya más liquidez presionando sobre la brecha cambiaria. De hecho, en los días posteriores a la devaluación, la brecha no se redujo.

Finalmente, el desembolso del FMI por US\$ 7500 millones tuvo un efecto positivo sobre las reservas, pero de menor magnitud, ya que una parte se utilizó para devolver los adelantos realizados por los gobiernos de China y Qatar y por la CAF. Además, casi todo el remanente deberá utilizarse para hacer frente a los desembolsos netos previstos con el FMI de acá a noviembre.

El gobierno adoptó una serie de medidas económicas que sólo producen más inflación.



El BCRA pudo comprar reservas en los primeros días post devaluación, pero la alta tasa de interés y la proyección de un tipo de cambio fijo alientan a que se adelanten ven-

tas de dólares oficiales. También hay restricciones para demorar todavía más los pagos de importaciones al exterior porque un corte abrupto llevaría a un receso más marcado. No parece que exista alguna posibilidad de cumplir con la meta de reservas netas pautada para fin de año, de alrededor de US\$ 3500

millones.

En resumen, de acá a las elecciones de octubre, la economía se moverá con inflación de dos dígitos mensuales, una recesión más acentuada y más incertidumbre.

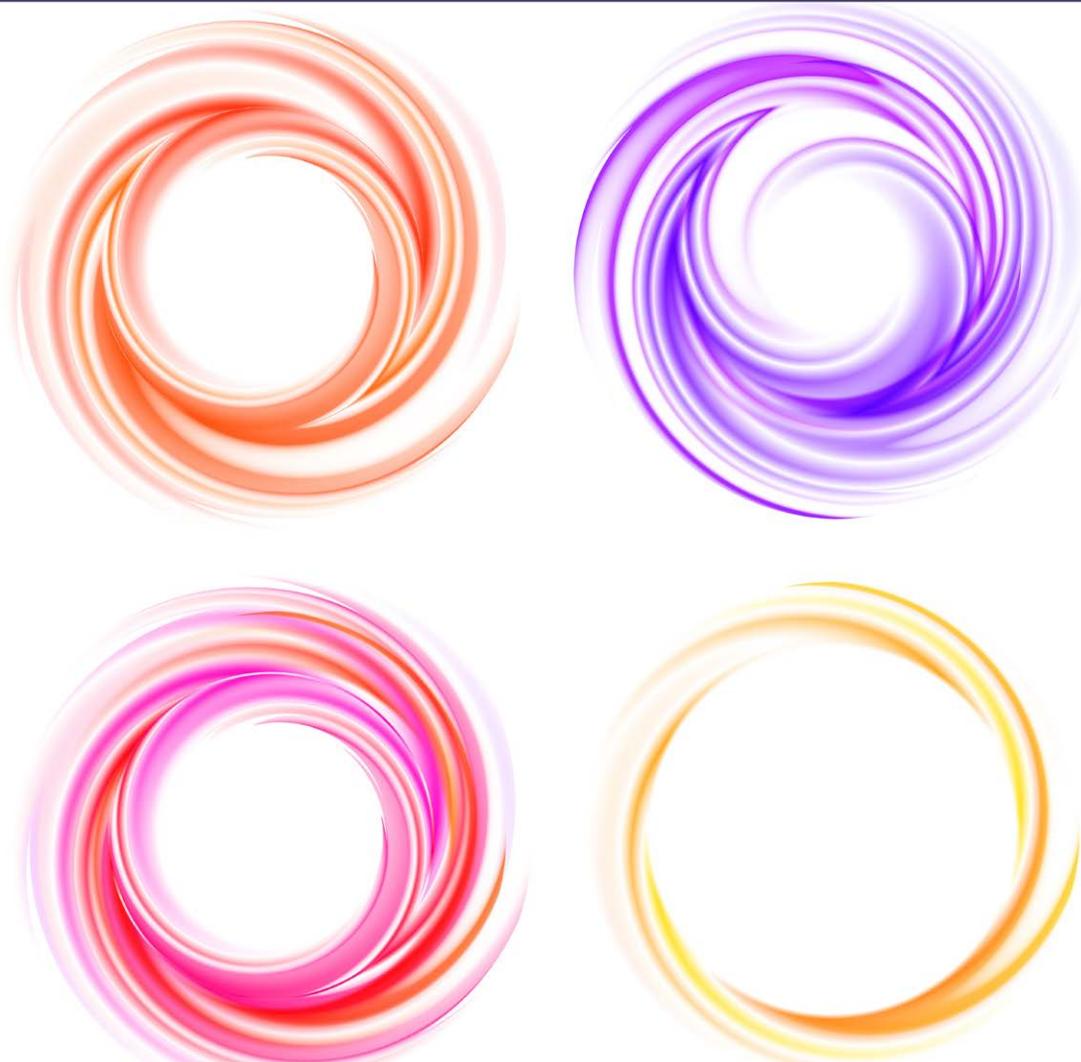
A medida que nos acerquemos al 10 de diciembre, empezará a tener cada vez más peso lo que se espere que haga el gobierno que asuma ese día. Parece poco probable que los agentes económicos creen que se puede sostener el tipo de cambio oficial a fuerza de más restricciones y controles. Además, la mejora prevista en las exportaciones dará un alivio en el frente externo, pero ello no resuelve la necesidad de contar con pesos genuinos para que el BCRA o el Tesoro compren dólares sin presionar sobre la tasa de inflación, ni el hecho de que parte de esas divisas deberán usarse para cancelar las deudas que asumió la gestión actual.

Esperemos que el fracaso de la política económica del gobierno actual sea la base para que la dirigencia política comprenda la importancia de contar en el futuro con una gestión profesional. ■

Un perro que se muerde la cola o una calesita que acelera a cada vuelta

PASO, Acuerdo y salvataje, devaluación, aceleración de la inflación, Programa de Fortalecimiento de la Actividad Económica y del Ingreso, aumento del déficit (fuerte), emisión. Panorama oscuro para las cuentas públicas, panorama oscuro para la macroeconomía de corto plazo. ¿Cuántas vueltas podrá girar la calesita manteniendo su eje?

Por Cynthia Moskovits*



*Economista de FIEL

El 17 de agosto el staff del FMI presentó su último documento sobre la Argentina -que incluye el Staff Report con un seguimiento de la evolución económica y de políticas concernientes al Acuerdo de Facilidades Extendidas y sus metas, información complementaria sobre eventos recientes, y una declaración del director ejecutivo por Argentina-; el 23 hubo un comunicado de prensa que transmitía la aprobación de las revisiones 5 y 6 y ese mismo día se acreditó el desembolso de los USD 7.300 millones que se habían comprometido y diferido por el incumplimiento previo. El informe deja muy claro que ninguna de las metas pactadas para la primera mitad del año se cumplió y las flexibiliza hacia adelante, aspirando a que sean satisfechas en el segundo semestre. La meta fiscal anual pasa de un tope para el déficit primario de \$ 2.970 miles de millones (MM) a uno de \$ 3.287 MM -que, sin embargo, continúa representando idéntico 1.9% del PIB -, el límite para el financiamiento monetario del Banco Central (BCRA) al Tesoro pasa de \$ 883 a \$ 1.291 MM (del 0.6% al 0.8% del PIB) y la meta de reservas netas fija un mínimo nivel del stock de USD 3.500 millones hacia diciembre de este año (se permite, a septiembre, una desacumulación de USD 2.200 millones respecto del 31 de diciembre de 2021, y una acumulación final neta de USD 1.300 millones respecto de esa misma fecha para diciembre). El documento, sin embargo, es, nuevamente, muy claro respecto de las altas probabilidades de incumplimiento, lo que evidencia la intención de evitar una crisis en el camino electoral y antes de poder negociar con el próximo gobierno.

Mientras tanto, inmediatamente luego de las PASO, el gobierno devaluó el tipo de cambio oficial un 22%, realizó al mismo tiempo algunas correcciones tributarias con el objeto de allegar dólares a las arcas del BCRA y aumentó la tasa de interés que paga la autoridad monetaria por sus pasivos remunerados (Leliqs). Toda ingeniería financiera de cortísimo plazo. En este marco, la respuesta del sistema económico implicó que parte sustancial de la corrección cambiaría se trasladara en forma inmediata a los precios -y lo que resta por pasar lo hará en breve-, al tiempo que la brecha con el dólar financiero (contado con liquidación) se ampliaba (pasó del 85% el día posterior a la devaluación, antes de la reacción, y se ubicaba en el 114% el 31 de agosto). Las mediciones indican que la inflación de esa semana alcanzó al 6% y luego siguió elevada. Agosto habría cerrado con precios minoristas creciendo por encima del 12% mensual en la Ciudad de Buenos Aires.

Como respuesta, el Ministerio de Economía anunció una serie de medidas que buscan recuperar parte del ingreso de algunos grupos de la población al que denominó Programa de Fortalecimiento de la Actividad Económica y del Ingreso (ver Cuadro 1), que tiene claros objetivos

eleccionarios, remedando al que se conoció como Plan Platita pre-elecciones de medio término dos años atrás, y ninguna idea para el fortalecimiento de la actividad económica más que amortiguación de la caída de ingresos en el cortísimo plazo.

El resultado del Sector Público Nacional (SPNF) de julio, divulgado también el 23 de agosto, había sido fuertemente negativo. El déficit primario fue equivalente al 2.2% del PIB del mes. A medida que iba transcurriendo el año, la meta anual de déficit primario de 1.9% del PIB pactada con el FMI, iba quedando, mes a mes, más lejana. El empeoramiento se ve nítido si comparamos el desempeño fiscal de julio pasado con el del mismo mes de 2022. En julio del año pasado, el SPNF había mostrado un resultado primario casi equilibrado (aunque si se netean las rentas de la propiedad por emisión primaria, que excedían las permitidas en el Programa con el FMI, el déficit se ubicaba en el 1% del PIB). En cualquier caso, la señal negativa es aún mayor si marcamos que, en julio último, los gastos primarios crecieron, en un

año, el equivalente a 0.7% del PIB, cuando los subsidios a la energía cayeron un 1% del PIB. Si estos subsidios hubieran ido de la mano con la inflación, estaríamos hablando de un déficit primario de 3.2% del PIB en julio de este año.

Así, el déficit primario acumulado en el período enero-julio alcanza a 2.7% del PIB, cuando en igual período del año pasado había sido de 1.8% del PIB. La diferencia se

explica casi en su totalidad por la caída en los ingresos tributarios (esencialmente, los ingresos por derechos de exportación: 0.9% del PIB respecto de los primeros 7 meses de 2022) y las rentas de la propiedad. Por su parte, los gastos primarios se mantuvieron prácticamente constantes en términos del PIB entre ambos periodos.

Si sumamos el pago de intereses, el déficit alcanzó al 4.7% del PIB, lo que obligó, en el año, a nuevo endeudamiento por \$ 2.091 MM (2.5% del PIB) y financiamiento monetario del BCRA (Adelantos Transitorios y transferencia de utilidades) por \$ 1.948 MM (2.4% del PIB). Para tener un panorama completo del sector público todavía habría que sumar el déficit cuasifiscal del BCRA.

Si nos restringimos a la Administración Pública Nacional (APN, dejando entonces de lado otros entes del Sector Público Nacional y las empresas públicas), para tener un panorama que incluye ahora lo ocurrido hasta fines del mes de agosto, la situación es de un déficit primario de 2% del PIB, 1.3% del PIB menor al de un año atrás, mientras que el déficit global (que incluye el pago de intereses), pasa de 4.9% del PIB en enero-agosto de 2022 a 4.2% en los ocho meses que acaban de transcurrir en 2023.

“...el déficit primario acumulado en el período enero-julio alcanza a 2.7% del PIB, cuando en igual período del año pasado había sido de 1.8% del PIB.”

Cuadro 1.
Plan Acelerar Inflación o Programa de Fortalecimiento de la Actividad Económica y del Ingreso

Beneficiarios	Medida	Comentario
Jubilados + pensionados con haber mínimo (7,8 M)	Bono de \$37 mil/mes en septiembre/octubre/noviembre	Jubilación mínima: \$ 124460 (+138% interanual)
Jubilados + pensionados (7,8 M)	Devolución IVA gastos c/tarjeta de débito (hasta \$18 mil, hoy \$4.056)	
	Préstamos a tasa subsidiada (29% anual)	
Trabajadores casas particulares (400 mil)	Refuerzo de \$25 mil en 2 cuotas mensuales (proporcional a horas trabajadas)	Reembolso de SPN: 50% a empleadores con ingresos familiares <= \$2M/mes
Empleados privados (5,5 M) y públicos nacionales, salarios netos <=\$400 mil/mes	Suma fija no remunerativa de \$60 mil en 2 cuotas en septiembre y octubre	Estado paga a cuenta contribuciones de micro (100%) y PyMEs (50%)
Monotributistas	Monotributo productivo: Hasta cat. D incl., diferimiento del pago del componente impositivo (6 meses)	
	Préstamos de hasta \$4 M a mitad de tasa de mercado	
ANSES: Programa crédito familiar tasa subsidiada	Préstamos de hasta \$400 mil a mitad tasa de mercado (3 meses de gracia)	Cuota <=30% de ingreso mensual
Tarjeta Alimentar (2,4 M)	Refuerzo en 2 cuotas mensuales, luego aumento del 30%	Familias con: 1 hijo, \$10.000; 2 hijos, \$17.000; 3 hijos,: \$23.000
Potenciar Trabajo (1,3 M)	Refuerzo de \$20 mil en 2 cuotas (septiembre/octubre)	
Industria	Ampliación línea de crédito/ incremento bonificación de tasa línea CREAR.	
	Línea de crédito USD 770 M p/ prefinanciación de exportaciones	
Actividad agrícola	Retención 0% para economías regionales con VA industrial: vino, mosto, arroz, tabaco, forestal, cáscara de citrus	

Fuente: elaboración propia en base a MEcon.

Pero ahora hay que sumar las modificaciones presupuestarias introducidas vía el Decreto de Necesidad y Urgencia (DNU) N° 436 del 29 de agosto. Este DNU establece un aumento del crédito presupuestado en \$ 7.653 miles de millones, conjuntamente con una suba de recursos de \$ 3.647 miles de millones. Estas cifras representan mayores gastos del orden del 3.4% y mayores ingresos por el 1.6%, ambas medidas en términos del PIB del cuarto trimestre anualizado. Con ello, el déficit aumenta en 1.8% del PIB respecto del previsto antes de esta última modificación.

En el último mes, la Argentina es claramente un perro que se muerde la cola: devalúa, aumentan los precios (con un passthrough inmediato altísimo), propone medidas que aumentan muy fuertemente el déficit fiscal, emite para financiarlo, aumentan los precios. O tal vez una mejor imagen es la de una calesita, de esas que giran por el impulso de los chicos que las usan o de los adultos que los acompañan, que acelera su velocidad de rotación a cada nueva vuelta. Habrá que ver cuánto tiempo se puede mantener girando sobre su eje. Los argentinos vamos adentro. ■

Anuncios que no alcanzan

La aceleración de la tasa de inflación, que las estimaciones para el mes de agosto la ubican en dos dígitos, llevaron al Ministro de Economía a agregar nuevos o, mejor dicho, viejos conocidos instrumentos para luchar contra la caída en los ingresos de la población: sumas no remunerativas que no son otra cosa que tomar una aspirina para sobrellevar una dolencia terminal; aportan un tiempo corto, pero no curan.

Por Nuria Susmel*



*Economista de FIEL

La estimación de la inflación que FIEL realiza para la Ciudad de Buenos Aires dio como resultado que los precios crecieron un 12.3% en agosto -con una fuerte aceleración en las últimas dos semanas tras las Primarias Abiertas, Simultaneas y Obligatorias (PASO)-, lo que sumó varios puntos de pérdida de los ingresos reales.

Para paliar esta caída, el Ministro de Economía recurrió al otorgamiento de sumas no remunerativas. En lo que respecta a los trabajadores en relación de dependencia del sector público nacional y del sector privado, se establece una suma de 60 mil pesos -30 mil para percibir en septiembre y 30 en octubre- y de 25 mil para los trabajadores de casas particulares, \$12,5 mil en cada mes. Las provincias pueden decidir otorgar estas sumas, y solamente 10 anunciaron la adhesión.

Para los jubilados se estableció un bono de \$37 mil en septiembre, octubre y noviembre. Mientras que en el caso de los monotributistas, la ayuda se materializa eximiéndolos del pago del componente tributario del monotributo.

Para las microempresas, las sumas no remunerativas pagadas se compensarán con una reducción equivalente en el pago de aportes y contribuciones al sistema del 100%, mientras que para las PyMES, la reducción sería del 50%.

¿Qué significa en materia de ingresos esto?

El monto no remunerativo para los trabajadores en relación de dependencia se limita a los trabajadores que perciben ingresos netos inferiores a 400 mil pesos -cifra un 30% superior al salario medio del sector privado formal y 43% por encima de la mediana (salario por debajo del cual se encuentra el 50% de los trabajadores)-, lo implica que el beneficio alcanzaría a alrededor del 66% de los asalariados tanto públicos como privados. Es decir, que alcanza -incluyendo al servicio doméstico- a 6.8 millones de ocupados.

El impacto de la suma fija depende del salario de cada trabajador, pero representa algo menos del 10% del salario promedio. Sin embargo, el monto podría ser absorbido por paritarias, lo que significa que de los aumentos pactados para estos meses, los trabajadores solo percibirían la diferencia entre la suma no remunerativa (30 mil) y el aumento otorgado; esto implicaría un beneficio menor o ningún beneficio.

En el caso de los monotributistas, el componente impositivo que se bonifica representa un 0,4% del ingreso bruto máximo de la categoría más baja (Categoría A) y 0,9% de la categoría más alta beneficiada (Categoría D).

Para jubilados y pensionados, el bono alcanza solamente a los jubilados que, tomando en consideración todos



los ingresos previsionales, perciben el monto del haber mínimo, que en septiembre alcanza a \$87460, con lo cual el monto incluido el bono para este mes es de \$ 124500 bruto y \$ 121 mil en la mano. Previo a las PASO, se había establecido para septiembre un monto de \$27 mil, lo que hace para este mes un adicional de apenas 10.000 para quienes cobran la jubilación mínima. Además de quienes perciben la mínima, todos los

jubilados que tienen un haber de hasta de \$ 100 mil tienen garantizado el cobro de \$ 124,5 mil, con lo cual el adicional va reduciéndose a medida que aumenta el ingreso previsional.

Dentro del SIPA, existen alrededor de 2 millones de beneficios dentro de esos montos, pero

dado que, en promedio, cada jubilado percibe 1,2 beneficios, se estima que llegaría a 1,7 millones de personas. A esto hay que agregar 1,5 millones de beneficiarios de pensiones no contributivas, los cuales, dado el monto de las pensiones que reciben, califican todos para el bono.

En resumen, de los 20 millones de trabajadores, los anuncios alcanzan a los ingresos de solamente 9 millones. El resto de los trabajadores, de los cuales el 40% son trabajadores informales, no están incluidos en estos apoyos. Por su parte, de los 9 millones de jubilados y pensionados (incluyendo los no contributivos), solo estarían alcanzados alrededor del 40%.

El costo de estas medidas se concentra casi totalmente en el bono del sistema previsional. Incluyendo los ingresos que deja de percibir por reducción de contribuciones patronales, el costo total se ubica alrededor de 0.25 puntos del PBI del trimestre, monto que, además, resulta en una mejora mínima frente a la inflación que se atraviesa.

Ingresos adicionales y controles de precios son instrumentos largamente conocidos por ya haberse utilizado y por ya haber fracasado.■

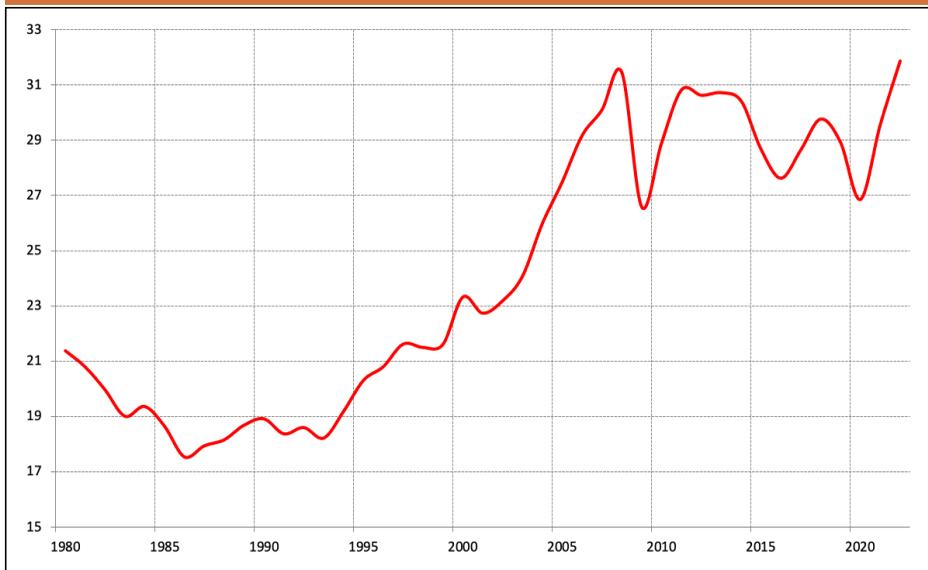
De los 9 millones de jubilados y pensionados (incluyendo los no contributivos), solo estarían alcanzados alrededor del 40%.

Desde los 90 se ha hablado de la globalización como un proceso de creciente vinculación internacional de los países a través del comercio, las inversiones y las finanzas internacionales. Sin embargo, en los últimos 15 años, la desaceleración de este proceso fue denominada como un período de “slowbalization”. Esa desaceleración del crecimiento en los flujos internacionales reales y financieros no afectó, con todo, el carácter “global” de los negocios. En cambio, más recientemente, el aumento de la competencia tecnológica entre los Estados Unidos y China, las interrupciones de abastecimiento durante

la pandemia de COVID-19 y, finalmente, la invasión de Rusia a Ucrania, han generado movimientos de reestructuración de los negocios internacionales de envergadura creciente. En el Gráfico 1 se muestra la evolución de las exportaciones de bienes y servicios como participación de la actividad mundial. Puede apreciarse allí el cambio estructural hacia la intensificación del comercio internacional que se fue dando desde mediados de los 90 y hasta la crisis financiera internacional de 2008/09. Desde entonces los factores comentados arriba han estancado la integración comercial del mundo. En el último par de años se observa nuevamente un importante crecimiento de las exportaciones de bienes y servicios con respecto al producto, en el que inciden la recuperación pospandemia y los aumentos internacionales de precios de las commodities, por el lado de los bienes, y los intercambios de nuevas tecnologías, en el caso de los servicios.

Durante el período de globalización, la principal manifestación en el comercio internacional fue la construcción de cadenas globales de valor (GVCs). Estas cadenas se formaron por la fragmentación de los procesos productivos de las grandes empresas industriales de la mano de nuevas tecnologías digitales que permitieron el seguimiento de la producción a distancia. Los eslabones del “upstream” del proceso productivo se relocalizaron en mercados/países que ofrecían ventajas de costos, en particular, en términos de la mano de obra. Los países receptores de las nuevas inversiones fueron capaces de insertarse en cadenas mano de obra intensivas como la textil, pero también tecnológico-intensivas como la automotriz o digital. Los procesos más cerca de los consumidores y el diseño y generación de tecnología se mantuvieron en el “downstream” de la cadena en manos de las empresas internacionales. Ello determinó que el eje del comercio internacional se moviese al Este y Sur de Asia, con el conocido ascenso de China, dando lugar a un

Gráfico 1.
Exportaciones Mundiales de Bienes y Servicios
Como % del PBI



Fuente: FIEL con base en datos Banco Mundial

comercio de “valor agregado” en el que los insumos se van completando a través de sucesivas exportaciones. Ya en 2009, la OCDE informaba que el 56% del comercio de bienes y el 73% del comercio de servicios de sus países (actualmente la OCDE está conformada por 38 países de ingresos altos y medios) se concentraba en bienes intermedios.

Los analistas indicaban que los mayores riesgos para el funcionamiento de las GVCs provenían tanto del porcentaje de la participación de la oferta extranjera dentro de la cadena como de su longitud. En algunas industrias, como la automotriz y la industria digital, los riesgos se vieron amplificados por una alta concentración geográfica de proveedores o compradores. La evidencia mostró que todos estos riesgos se combinaron para causar una importante interrupción del comercio internacional durante la pandemia del COVID 19 en 2020. No obstante, los análisis internacionales señalaban la capacidad de resiliencia de las GVCs.

En la actualidad, en sentido opuesto, se registran movimientos de reconfiguración de las GVCs cuyo alcance aún es difícil de determinar, en especial, dada la dinámica de los acontecimientos geopolíticos. La literatura especializada habla de movimientos desde el “offshoring” hacia el “nearshoring”, “reshoring”, “friendshoring” o “powershoring”. En el “nearshoring”, las grandes empresas internacionales buscan proveedores cercanos que limiten el riesgo de abastecimiento. Se debe recordar que las grandes empresas se fueron organizando para operar con inventarios mínimos bajo la modalidad del “just in time” concebido inicialmente en Japón. En los casos extremos, la relocalización busca proveedores en el propio país de la empresa del bien final (“reshoring”). En el caso de productos estratégicos, se llegó a discutir la necesidad de relocalización en países de similar ali-

neamiento geopolítico (“friendshoring”). Por último, la necesidad de descarbonizar la producción y contar con seguridad de abastecimiento de energía limpia llevó a considerar la relocalización en países cercanos con ventajas competitivas en energía (“powershoring”).

Esta reconfiguración recibe también un incentivo de parte de las nuevas políticas industriales en los Estados Unidos, seguidas luego por la UE y Japón, que establecen beneficios para la producción local de productos y servicios tecnológicos considerados “sensibles o estratégicos” para la seguridad nacional y la continuidad de los negocios locales. También se han incorporado limitaciones a las exportaciones de material estratégico y se comenzaron a regular las inversiones extranjeras y las fusiones y adquisiciones de empresas en sectores críticos. En algunos casos se han instituido márgenes preferenciales para la producción nacional en las compras públicas y derechos de exportación.

¿Representa este nuevo cambio en el comercio internacional una oportunidad para la región de América Latina y, dentro de ella, para nuestro país?

América del Sur y, en particular, la Argentina sólo participaron muy marginalmente de la formación de GVCs desde los 90. En contraste, México y varios países de Centroamérica participaron parcialmente de las primeras GVCs de la mano de sus acuerdos preferenciales de comercio con los Estados Unidos.

En una primera etapa fueron la producción “a maquila” (desde 1965 en México) y la proliferación de zonas francas los arreglos que ayudaron a integrar a la mano de obra de México y Centroamérica a la producción global. Actualmente, esas economías encuentran una oportunidad que ya se viene concretando a través de inversiones muy significativas dentro del proceso de reconfiguración descrito. Esas inversiones provienen de empresas estadounidenses, pero también de empresas europeas y asiáticas que buscan una “puerta de entrada” a los Estados Unidos, como el mayor mercado de consumo mundial.

Adicionalmente, la irrupción de China como “fábrica del mundo” llevó a una declinación del comercio de productos manufactureros al interior de América Latina (debe recordarse que casi el 80% del intercambio intra-regional lo constituyen estos bienes).

Dentro de América del Sur, los principales eslabonamientos se dan entre pocos países: Argentina-Brasil, Ecuador-Colombia-Perú y Brasil-Uruguay. Las principales cadenas son la automotriz y autopartes, electrónica, aeronáutica y textil. Brasil, como principal país del Cono Sur, no estuvo en condiciones de cumplir el rol de motor económico que cumplen los Estados Unidos en América del Norte o Alemania en Europa.

Los analistas han señalado que la limitada participación de América Latina en las GVCs se explicaba por una serie de factores: su distancia a los mercados, el tamaño reducido de su propio mercado, su falta de integración territorial a través de la infraestructura de transporte, sus limitaciones institucionales en la organización industrial y su ventaja comparada en la producción a partir de recursos naturales de la minería y la agricultura.

En efecto, en el caso de América del Sur las ventajas comparadas en la producción y exportación de recursos naturales (alimentos y minería) y las inversiones que acompañaron al superciclo de las commodities entre 2005-2011 alejaron relativamente a la región de la producción industrial. Por el contrario, su situación actual en términos de la dotación de minerales estratégicos (cobre y litio) y en su rol de productora de energías limpias (solar, eólica, hidrógeno verde, biocombustibles) y energías de transición (gas) podrían abrir una nueva

oportunidad de participación en las cadenas industriales. Los especialistas reunidos por la CEPAL indican que “minerales como el litio y el cobre son críticos para alcanzar los objetivos de las agendas de Acción Climática Global y de Desarrollo Sostenible (ODS), para llegar a cero emisiones en 2050, y estratégicos para contribuir con el desarrollo de la región. La región tiene un alto potencial de reservas y producción de es-

tos minerales, en particular de litio en el denominado Triángulo del Litio, conformado por Argentina, Bolivia y Chile”. Existe una serie de iniciativas en desarrollo para ampliar capacidades humanas y tecnológicas, así como de agregación de valor en las cadenas de valor de estos minerales que necesitan más inversión. Sin embargo, sin el adecuado y oportuno financiamiento, las perspectivas que presenta la transición energética no son suficientes para la puesta en marcha de proyectos centrados en el desarrollo de las cadenas de valor de los minerales estratégicos. A la vez, no ha sido posible hasta el momento lograr una convergencia de objetivos y organización entre los países involucrados.

En la etapa más acelerada de la globalización se comenzó a hablar de comercio de valor agregado o, en términos más amplios, de comercios de bienes intermedios/insumos. En esas estadísticas, el comercio de los alimentos se registra bajo la forma de cadenas donde los insumos son elaborados para el consumo directo o a partir de cadenas muy cortas en el país importador. En lo que respecta a los minerales, las cadenas internacionales pueden ser un poco más largas. Pero en ambos casos, los recursos comerciados tienen características homogéneas y pueden abastecer a numerosas cadenas sin quedar atados a demandas específicas como en el caso de los insumos industriales. De ese modo, las ventajas del comercio de recursos naturales no se reflejan plenamente en los enfoques que ponen mayor énfasis en las cadenas de valor.

“Si las tendencias actuales se consolidan, podría producirse un aumento de costos que limitaría los beneficios conseguidos en las condiciones de vida de muchos países en desarrollo...”

Adicionalmente, lo significativo de la producción de los recursos naturales es la cadena de eslabonamientos hacia atrás que guarda mayor especificidad con respecto a cada producto final (herbicidas, fertilizantes, semillas en el agro o químicos y maquinarias en la minería). Esos eslabones son los que tienen ventajas comparativas potenciales en los países de América del Sur para mejorar su desempeño industrial. Algunos ejemplos lo demuestran como los desarrollos de maquinaria agrícola o tecnologías digitales agropecuarias, biotecnologías o servicios para la minería en la Argentina.

Según los análisis de los organismos multilaterales regionales, América del Sur también podría ampliar su participación en las GVCs industriales. Entre ellas, se mencionan las cadenas de los productos farmacéuticos, los productos vinculados a la electromovilidad, los equipos médicos y, naturalmente, los productos de la alimentación. Pero para poder participar de la CGVs, la región de América del Sur tiene aún tareas pendientes importantes en el plano de las inversiones públicas y las regulaciones comerciales. Tres capítulos relevantes son: la vinculación territorial entre nuestros países a través de la infraestructura de transporte, el avance de cada uno, especialmente en el caso argentino, en la agenda de facilitación del comercio y la vinculación o profundización, entre sí y con el resto del mundo, de acuerdos preferenciales de comercio.

Por último, los estudios sobre el desempeño de la GVCs muestran que su aporte al desarrollo no es automático ya que depende de las posibilidades de mejoramiento/avance (“upgrading”) que se logren dentro

de cada cadena. La evidencia sugiere que para que se logre el “upgrading” dentro de cada cadena, los países en desarrollo deben tener capacidad de coordinación, codificación y adopción y desarrollo de tecnologías externas y propias, indicando la importancia del capital humano local en el proceso. China es el ejemplo por excelencia de estas posibilidades dado que su industria pasó desde una condición de proveer insumos a cada cadena internacional en los 90 hasta una situación en la que se incorporó al “upstream” de varias cadenas con producción y tecnologías propias. Por lo mismo, China pasó a ser actualmente un factor para atender en el desarrollo de nuevas cadenas de valor debido a su situación como proveedor, pero también como comprador dominante.

Las perspectivas internacionales muestran una situación de elevada incertidumbre en el escenario económico internacional, donde la reconfiguración de cadenas globales de valor jugará un rol importante redefiniendo la globalización y segmentación regional del comercio. Si las tendencias actuales se consolidan, podría producirse un aumento de costos que limitaría los beneficios conseguidos en las condiciones de vida de muchos países en desarrollo, pero también afectaría a los consumidores de los países de mayores ingresos. Debido al muy importante cambio tecnológico que estamos transitando quizás parte de estos costos puedan evitarse. En todo caso, hay un amplio espectro de posibles resultados y nuestros países en el Cono Sur deberán dar una rápida respuesta a estos desafíos si quieren aprovechar las oportunidades y controlar los riesgos de un escenario internacional cambiante. ■

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.

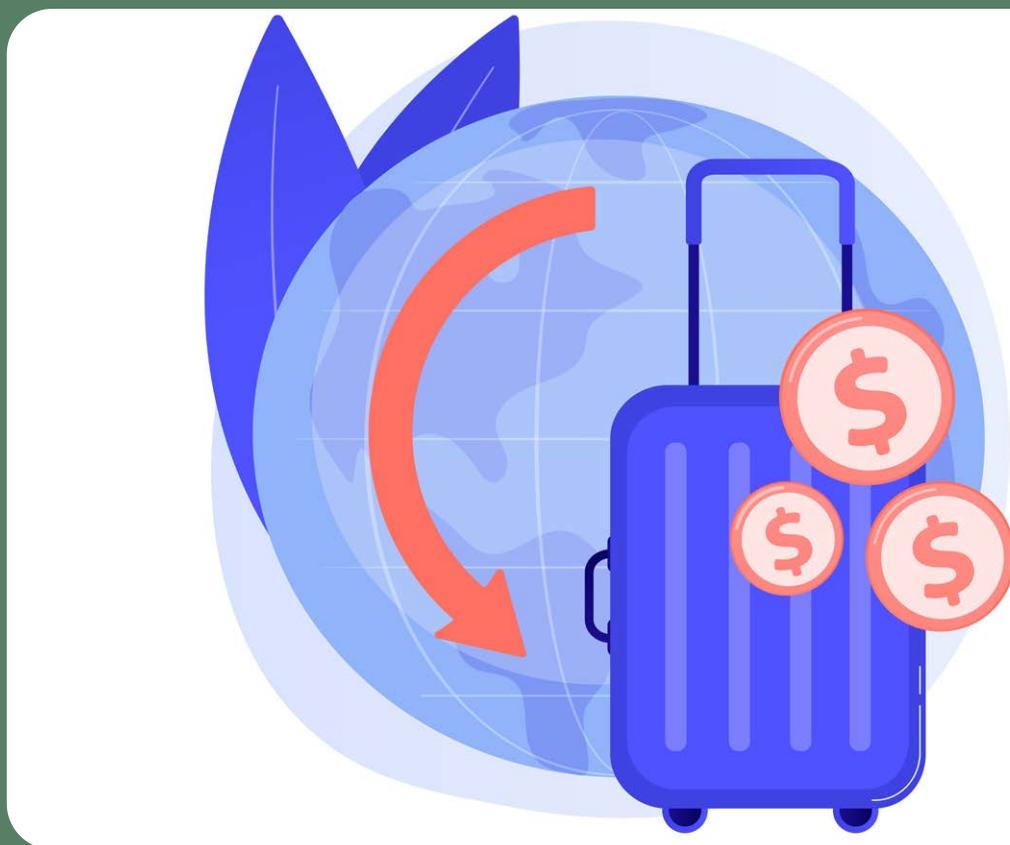


El financiamiento subsidiado del consumo:

Cuenta DNI y Plan PreViaje

Esta nota analiza brevemente dos de los programas de subsidios característicos de la etapa post-pandémica en la Argentina: la Cuenta DNI del Banco Provincia de Buenos Aires y el Plan PreViaje del gobierno nacional. El primero está en pleno auge, mientras que el segundo está en franca contracción. Ambos lucen orientados (aunque no se limitan) a la clase media e ilustran el desarrollo de una nueva cultura de consumo subsidiado, promovida por la actual administración del país y de la PBA, bajo la cual los subsidios fiscales son favores o regalos otorgados a los consumidores alcanzados (como si no debieran ser financiados por medio de una mayor emisión monetaria) y los descuentos fueran financiados sin perjudicar directamente a los consumidores que (por distintos motivos) no utilizan tales instrumentos. Se nota finalmente que el desmantelamiento de estos programas al normalizarse la política económica y eliminarse tal tipo de subsidios fiscales, focalizando el rol y eventual asistencia directa del Estado en la recuperación de los niveles de ingreso real de la población, seguramente será muy resistida por buena parte de la población ya familiarizada con los beneficios compensatorios vigentes, que, por otro lado, no logra visualizar la importancia de los efectos colaterales negativos provocados.

por Santiago Urbiztondo*



*Economista de FIEL

Introducción

Desde el año 2020, en el contexto de la pandemia por Covid-19, distintos países -incluida la Argentina- introdujeron diversos subsidios para compensar salarios y otros ingresos perdidos por las restricciones impuestas a la movilidad de las personas. Una vez superada la pandemia, tales subsidios fueron en general discontinuados o fuertemente acotados. Por ejemplo, en la Argentina, en 2020, se introdujo el Ingreso Familiar de Emergencia -IFE- que fue recibido inicialmente por 9 millones de personas y tuvo un alcance más limitado hasta fines de 2022.

Pero en todo caso, igualmente subsisten y emergen varios subsidios post-pandemia, de distinta naturaleza. Reiteradamente se ha analizado el cuasi-congelamiento de las tarifas de los servicios públicos, por medio de subsidios fiscales y de la confiscación de cuasi-rentas de los prestadores privados (los ingresos que deben remunerar sus inversiones) que son transferidas a los usuarios finales (hasta que ello se torna insostenible y aparecen los inevitables “tarifazos”), pero existen muchos más. Los anuncios económicos realizados el 27 de agosto por el Ministro de Economía de la Nación -además candidato presidencial de Unión por La Patria (ex-Frente de Todos) de cara a las elecciones del 22 de octubre- incluyen, dentro del Programa de Fortalecimiento del Ingreso de las Familias Argentinas, nuevos créditos fuertemente subsidiados (de hasta \$ 4 millones con una tasa igual a la mitad de la tasa de mercado y 3 meses de gracia para su devolución en hasta 4 años para los monotributistas), entre otras medidas tendientes a compensar los efectos de la devaluación del 22% sin programa que el propio gobierno decidió el día posterior a las PASO.

En esta nota me detengo en dos ejemplos salientes de la proliferación de subsidios verificada post-pandemia en la Argentina: el Programa Cuenta DNI aplicado en la Provincia de Buenos Aires (PBA) para fomentar la inclusión financiera y el consumo en general, y el Plan PreViaje del Gobierno Nacional para fomentar el turismo doméstico en todo el país.

Cuenta DNI

Cuenta DNI es la billetera digital del Banco Provincia de Buenos Aires, iniciada en julio de 2021 con financiamiento del Gobierno Provincial (realizando un aporte inicial de

\$ 1.000 millones; ver <https://www.bancoprovincia.com.ar/Noticias/Prensa/banco-provincia-y-el-gobierno-bonaerense-lanzan-descuentos-especiales-con-cuenta-dni-694>). Ofrece una caja de ahorro (con tarjeta de débito) de ágil apertura (sólo se necesita presentar una foto del Documento Nacional de Identidad y tener 13 o más años de edad), con acceso y mantenimiento gratuito para clientes y no clientes del Banco Provincia. Al contar con una Cuenta DNI, los usuarios pueden recibir fondos de distintas fuentes, incluso en concepto de honorarios como monotributistas (en cuyo caso la comisión es de sólo 0,6%) y -desde agosto de este año- desde cuentas propias en otras entidades o cuentas digitales.

¿Y cuáles son los beneficios la Cuenta DNI? Al realizar pagos en los comercios adheridos utilizando la Cuenta DNI (especialmente en negocios de cercanía, y en menor medida también en supermercados), se aplican distintos tipos de descuentos (vía reintegros a la cuenta al cabo de 10 días hábiles) que van variando mensualmente. Los descuentos vigentes en agosto de 2023 son los detallados en el Cuadro 1: bonificaciones entre el 30% y el 40% sobre los precios de lista en distintos rubros (y devolución completa para mayores de 60 años y usuarios entre 13 y 17 años de edad), disponibles ciertos días de la semana y con distintos topes de reintegro definidos para cada semana o para todo el mes que, en conjunto -si fueran aprovechados plenamente por un único cliente-, rondan los \$ 50.000 mensuales.¹

¿Y qué relevancia o impacto tiene la Cuenta DNI? Naturalmente, la información oficial debería aportar elementos suficientes para responderlo, pero lamentablemente la misma no está a disposición del público general (al menos no puede ser consultada vía Internet). En todo caso, a partir de distintas notas periodísticas donde se incluyen declaraciones de altos funcionarios provinciales (el Presidente del Banco Provincia, el Ministro de Hacienda y Finanzas e incluso el Gobernador de la Provincia de Buenos Aires), hay algunos datos que permiten realizar algunas aproximaciones:

1. Actualmente hay 7 millones de cuentas DNI en toda la provincia.
2. En el mes de junio pasado se aplicaron descuentos por un monto total de \$ 7,5 mil millones, equivalentes entonces (en base al tipo de cambio oficial en torno a 260 \$/USD) a USD 29 millones, cuya proyección anual alcanzaría así unos USD 350 millones.²
3. El costo fiscal naturalmente es sustancialmente me-

¹ Es importante notar que los límites de reintegros son por persona y que los menores de edad entre 13 y 17 años pueden tener su propia Cuenta DNI. Así, una familia tipo puede llegar a aprovechar más de \$ 150.000 al mes realizando compras con cuatro cuentas individuales.

² Los datos de junio de 2023 están reportados en una nota del propio Banco Provincia del 5 de julio (ver <https://www.bancoprovincia.com.ar/Noticias/Prensa/kicillof-presento-los-beneficios-de-cuenta-dni-para-julio-y-agosto-1126>) donde se señala que “En junio se realizaron 50,5 millones transacciones, de las cuales más de 11,1 millones fueron compras en comercios por más de \$47.000 millones. Además, el 57% de esas compras fueron alcanzadas por alguna promoción, generando un ahorro de \$7.447 millones en beneficio de los y las bonaerenses.” Presumiblemente entonces, el monto total de los descuentos aplicados en junio 2023 fue de \$ 7.447 millones, y cada operación de compra alcanzada por alguna promoción recibió en promedio un descuento de \$ 1.177 (= 7.447 / (11,1*57%)).

Por otra parte, los datos de julio que se reportan en una nota del 8 de agosto 2023 (en la cual el Banco Provincia señala que “en julio de 2023 se realizaron más de 53 millones de transacciones de las cuales 6,4 millones fueron consumos con algún tipo de descuento, por casi 31 mil millones de pesos” -ver <https://www.bancoprovincia.com.ar/Noticias/MasNoticias/cuenta-dni-alcanzo-7-millones-de-personas-usuarias-1150>) no permiten cuantificar la magnitud de los descuentos recibidos por los clientes. Nótese que aunque no está claro allí si los \$ 31.000 referidos fue el monto de las 6,4 millones de transacciones con algún tipo de descuento o si fue el monto total de los descuentos aplicados en tales transacciones, sólo la primera interpretación es consistente con la información de junio (bajo la segunda interpretación, el descuento promedio en cada transacción hubiera sido de \$ 4.844, superando holgadamente los topes semanales que regían en el mes de julio; mientras que bajo la primera interpretación se trataría de un aumento nominal razonable en el monto de las transacciones donde hubo descuentos desde junio -cuando las compras en comercios sumaron \$ 47.000 millones, pero sólo el 57% -esto es, \$ 26.800 millones- tuvieron algún tipo de descuento).

Cuadro 1.
Beneficios para compras con Cuenta DNI en Comercios Participantes, Agosto 2023

Rubro	Oportunidad	Beneficio / descuento	Tope reintegro (\$)	Período	Tope reintegro mensual (\$ en 4 semanas)
Verdulerías y fruterías	sábado y domingo	40%	2.000	por semana	8.000
Carnicerías, granjas y pescaderías	sábado y domingo	35%	4.000	por semana	16.000
Especial Mayores + 60	viernes a martes	100%	1.800	por mes	1.800
Especial Cuenta DNI 13/17	viernes a martes	100%	1.800	por mes	1.800
Ferías y Mercados Bonaerenses	todos los días	40%	2.400	por semana	9.600
Garrafa (GLP)	todos los días	40%	3.600	por mes	3.600
Comercios adheridos (todos los rubros)	miércoles y jueves	30%	2.200	por semana	8.800
Total					49.600

nor a este descuento total, dado que una parte de dichos descuentos provienen de “aportes genuinos” de los comercios adheridos, otra parte presumiblemente proviene de la aplicación de recursos disponibles del Banco Provincia que podrían aplicarse a un destino alternativo (por ejemplo, remunerar los saldos de las cajas de ahorro de sus clientes para protegerlos de la inflación) y otra parte son fondos públicos aportados por el Ministerio de Hacienda y Finanzas de la Provincia (quien formalmente se identifica como el financista del programa, pero no informa los montos transferidos periódicamente). Sin embargo, no hay elementos que permitan aproximar tales aportes. Suponiendo que el costo fiscal (explícito en las transferencias del gobierno provincial al Banco Provincia para este programa, e implícito en la utilización de recursos propios del Banco) fuera el 50% del monto total de los descuentos, y que la actividad observada en la Cuenta DNI en junio fuera representativa del mes promedio anual, entonces el costo fiscal asociado a este programa de subsidios al consumo rondaría los USD 175 millones anuales.

- Adoptando una mirada prospectiva, y teniendo en cuenta que el aumento en la penetración y utilización de la Cuenta DNI ha sido vertiginoso, los datos de junio 2023 seguramente han sido superados con creces en julio y agosto. Más generalmente respecto de los próximos meses, hasta las elecciones presidenciales al menos, un aprovechamiento creciente de estos beneficios podría derivar en un costo fiscal sustancialmente mayor al aproximado hasta aquí. Por caso, consideremos el siguiente escenario hipotético simplificado para el mes de agosto 2023: que el 30% de los 7 millones de usuarios (cuentas DNI) hayan aprovechado el 30% del tope máximo de descuentos (\$ 50.000) y que los aportes del gobierno provincial y/o la aplicación

de fondos excedentes del Banco Provincia financiaron el 50% de los beneficios.³ Pues bien, en ese caso, el costo fiscal (por la aplicación de fondos del Ministerio de Hacienda y Finanzas de manera explícita y/o de fondos del Banco Provincia de forma implícita) habrá sido de \$ 15.750 millones (=30% * 7 millones * \$ 50.000 * 30% * 50%), equivalentes (al tipo de cambio oficial actual) a USD 43,15 millones, que en caso de anualizarse (suponiendo su repetición a futuro) representarían USD 520 millones. Téngase en cuenta que si bien esto tal vez no haya ocurrido en agosto, podría ocurrir en septiembre o en octubre, y a partir de entonces, salvo que se decida revertir o acotar fuertemente los descuentos ofrecidos en este programa provincial de subsidios al consumo.

Surgen, igualmente, otras preguntas y cuestionamientos importantes. ¿Se trata de un beneficio real para los usuarios de la Cuenta DNI? ¿Es neutro para quienes no utilizan dicho medio de pago? Resulta obvio notar que el uso de la Cuenta DNI como medio de pago permite un ahorro relativo en una comparación con los precios pagados por quienes no lo utilizan, pero la respuesta más profunda debe considerar si el conjunto de consumidores (con y sin Cuenta DNI) paga menos por la totalidad de las compras realizadas, teniendo en cuenta que los aportes de los comercios adheridos son sin dudas financiados a través de la aplicación de mayores precios de lista, dado que ello no afecta negativamente sus ventas al discriminar precios entre clientes con distintas voluntades o capacidades de pago (o diferencias en otras aptitudes y actitudes respecto de la obtención de una cuenta virtual, planificación de compras dentro de la semana, etc.), bajando los precios para los clientes “más elásticos” -con Cuenta DNI- y subiéndolos para el resto.

³ Naturalmente, estos supuestos referidos al cliente promedio esconden una enorme diversidad de situaciones individuales. Por ejemplo, en la ciudad de La Plata es cada vez más frecuente que las familias utilicen más de una Cuenta DNI para registrar las compras (de forma presencial o remota) en los negocios de cercanía en los días de la semana cuando se aplican los descuentos, retirando la mercadería pre-pagada otro día de la semana, aumentando la utilización de las Cuentas DNI de todos los miembros de la familia.

Cuadro 2.
Ejecuciones presupuestarias del Programa PreViaje, 2021 - Julio 2023

Año	Organismo	Proyecto	Actividad	Crédito Ejecutado		
				Millones de \$ corr.	Millones de USD	% del PBI
2021	Ministerio de Turismo y Deportes	Promoción Turística	Promoción Turística Nacional	30.881	318	0,07%
2022			Promoción Turística Nacional y Fiestas	25.697	188	0,03%
2023*			Promoción Turística Nacional	15.579	54	0,02%

Nota: * Montos al 31/07

Así, dando por descontado (a partir de la lógica fundamental que aplica cualquier comerciante, escogiendo sus precios de forma tal que le permita maximizar su margen de ventas) que los precios de lista (sin descuentos) son mayores cuando una parte sustancial de los clientes accede a los descuentos disponibles con el uso de la Cuenta DNI, ésta luce como un vehículo para viabilizar la discriminación de precios entre clientes, sin que resulte claro que el gasto del conjunto de consumidores -con y sin Cuenta DNI- sea menor por la existencia de la Cuenta DNI. Peor aún, aunque dicho gasto conjunto sí fuera menor, tampoco sería claro y obvio que el ahorro emergente fuera mayor al monto de subsidios (fiscal y financiero -con una aplicación alternativa desechada) aplicado para completar el financiamiento del programa, y como los subsidios son en definitiva pagados por la sociedad y los consumidores en su totalidad (vía impuestos en el caso de los subsidios fiscales, y vía pérdida de rendimiento en las cuentas bancarias dentro del Banco Provincia cuando éste aplica fondos a este programa), el efecto neto bien puede ser sustancialmente negativo para éstos. Por último, el impacto distributivo de la Cuenta DNI es cuanto menos dudoso, ya que presumiblemente gran parte o incluso la totalidad de las personas en situación de pobreza extrema e indigencia no cuentan con los medios para aprovecharlo.

“...una de las consecuencias salientes de estos programas es que alimentan la discriminación de precios entre distintos clientes finales...”

El Plan PreViaje

Este es un programa de preventa turística introducido por el gobierno nacional a fines del año 2020, por medio del cual se reintegra el 50% (70% en el caso de los afiliados al PAMI) del valor del viaje a cualquier destino dentro de la Argentina en forma de crédito para distintos usos, me-

dante una tarjeta pre-pagada del Banco Nación Argentina (BNA). Los gastos reembolsables deben ser realizados a prestadores que adhieren al programa, y no se aceptan compras en efectivo, debiendo conservarse los comprobantes de acreditación del pago.

Para aprovechar estos descuentos promocionales a través de las compras anticipadas se requiere anotación previa en el sitio web oficial (www.previaje.gob.ar). Los reintegros tienen límites: las compras anticipadas en agencias de viaje, alojamiento y transporte -aéreo y terrestre- generan hasta \$ 70.000 de beneficio, mientras que otros rubros -como alquiler de automóviles, museos, etc.- tienen reintegros de hasta \$ 5.000.

¿Qué impacto tiene este programa? Sin dudas, representó un fuerte impulso al turismo a fines del año 2020 y en 2021, que alivió el fortísimo impacto que sufrió el sector durante la primera fase de la pandemia cuando regían las mayores restricciones a la movilidad. Por otro lado, al igual que se discutió en el caso de la Cuenta DNI, también es lógico concluir que el mismo tuvo cierto impacto positivo sobre los precios de lista que los prestadores de distintos servicios turísticos decidieron aplicar, de modo que por medio de este plan se llevó a cabo cierta redistribución de ingresos entre distintos turistas según el diferente grado de planificación anticipada de sus viajes y su distintas aptitudes y/o actitudes respecto de la búsqueda de descuentos. En la medida en que la población de muy bajos recursos económicos no se toma vacaciones o no cuenta con los recursos humanos y/o suficiente tiempo de planificación de sus viajes, el Plan PreViaje tiene además un carácter global regresivo (al menos más regresivo que la Cuenta DNI).

4 Ver Luciano Román: “El “plan platita” en la provincia y la trampa de “los regalos””, Diario La Nación, 12-7-2023, <https://www.lanacion.com.ar/opinion/el-plan-platita-en-la-provincia-y-la-trampa-de-los-regalos-nid12072023/>.



Finalmente, en lo que se refiere al costo fiscal asociado a este programa, el Cuadro 2 presenta las cifras del período 2021-julio 2023. Como se observa allí, se trata de un programa cuyo alcance está en franca contracción: los recursos fiscales aplicados al mismo cayeron desde USD 318 millones en 2021, a USD 188 millones en 2022 y presumiblemente estarán debajo de los USD 100 millones en 2023, mientras que en términos de su participación en el PBI nunca llegó a ser muy importante (0,07% en 2021).

Conclusiones finales

No hace falta ser economista para reconocer una transacción seguramente desventajosa para los consumidores detrás de los subsidios indiscriminados que supuestamente los benefician. El periodista Luciano Román, por ejemplo, lo resaltó lúcidamente en una nota reciente, donde escribe: “Los sábados, en la provincia de Buenos Aires, el Estado te cubre el 35% de la compra en la carnicería o la pescadería. Si tenés entre 13 y 17 años, la Provincia te carga mil pesos “de arriba” en el celular o en la tarjeta SUBE. Si sos afiliado al IOMA, te entrega gratis medicamentos en la farmacia. Si estás por terminar la secundaria, te paga el viaje de egresados, y si te gustan la ópera o el ballet, no te cobra entrada para ir al Teatro Argentino. La provincia se ha convertido en una especie de piñata que regala cosas en forma indiscriminada. Pero tal vez sea necesario preguntarse: ¿realmente todo esto es gratis? ¿Es cierto que no lo pagamos? ¿Cuál es el costo invisible de este “plan platita” multirrubro?”, y concluye que “Desmontar la cultura del subsidio no es algo que se pueda hacer de un día para el otro, ni tampoco a los empujones. Se trata de un desafío complejo, porque implica corregir distorsiones muy profundas. Pero el debate y las preguntas tal vez sean el primer paso: ¿cuánto nos cuesta el “plan platita” del Estado? ¿Realmente es gratis lo que no pagamos? Las respuestas tal vez dejen al desnudo la trampa del populismo.”⁴

En los casos considerados en esta nota, la Cuenta DNI está en auge y tiene un crecimiento potencial enorme, mientras que el plan PreViaje tiene una relevancia decreciente y en este momento mucho menos relevante. Ambos lucen como subsidios orientados a la clase media (si los reclaman adhiriendo a estos programas, obviamente), más allá de las filtraciones que sin dudas existen en ambas direcciones.

En todo caso, la observación común para estos y otros planes oficiales que desde la salida de la pandemia preten-

den introducir distintos tipos de subsidios y se presentan a la opinión pública como una solución a otros déficits estructurales (que afectan el ingreso real de la población) es que por su intermedio se ha fomentado la “cultura” de los programas de subsidios y promoción de distintos consumos, financiados con recursos fiscales inexistentes, que provocan una mayor inflación por dos vías: primero, por la emisión monetaria del gobierno nacional para su financiamiento (con transferencias discrecionales a PBA mediante, en el caso de la Cuenta DNI), y segundo, por los mayores precios de lista (sin descuentos) que los propios descuentos promueven.

En efecto, una de las consecuencias salientes de estos programas es que alimentan la discriminación de precios entre distintos clientes finales, porque los “costos de transacción” para el acceso y aprovechamiento de los beneficios -entre ellos, la inscripción en el programa, la información sobre su aplicación, los mayores tiempos de espera en comercios abarrotados, etc.- son mejor tolerados por algunos (familias de ingresos medios y medios-bajos en general, pero también muchas familias de bajos y altos ingresos que por distintos motivos están predispuestos y capacitados para obtener dicho acceso).

Y entonces, considerando una futura normalización económica donde los precios sean transparentes e iguales para todo tipo de consumidor, con la asistencia del Estado focalizada en asegurar el acceso a bienes y servicios básicos a las familias de muy bajos recursos económicos -es decir, una situación donde la política pública se oriente a promover y complementar la recuperación del poder de compra por medio de la obtención de mayores ingresos reales de los ciudadanos (en especial los de muy bajos recursos económicos) en vez intervenir y fomentar múltiples precios que son insostenibles o generan conductas distorsivas- la relevancia o alcance de estos programas deberá ser sustancialmente menor; al menos deberán sustraerse los subsidios fiscales, dejando que los distintos agentes económicos -incluido el sistema financiero- desarrollen instrumentos de promoción y fidelización del consumo en condiciones competitivas. Y en tal sentido, debe anticiparse que su eventual eliminación desde 2024 deberá enfrentarse con esta nueva cultura de consumo con descuentos a la que se ha acostumbrado buena parte de la población, que no percibe los costos detrás de los beneficios que está recibiendo y que interpretará el retiro o licuación de estos planes como una fuerte reducción de poder adquisitivo de sus ingresos sin ninguna ganancia colateral perceptible. ■

Industria. Nueva caída sin señales de salida

La producción industrial de julio encadenó un trimestre de retroceso interanual, con la mitad de las manufacturas en caída y los líderes recortando su dinamismo. La recesión industrial es transitoriamente poco profunda, pero se prolonga sin señales de recuperación. Mayores restricciones al acceso a las divisas para la importación de insumos y el impacto del salto cambiario permiten presagiar nuevos recortes de la producción industrial en los meses por venir.

Por Guillermo Bermudez*

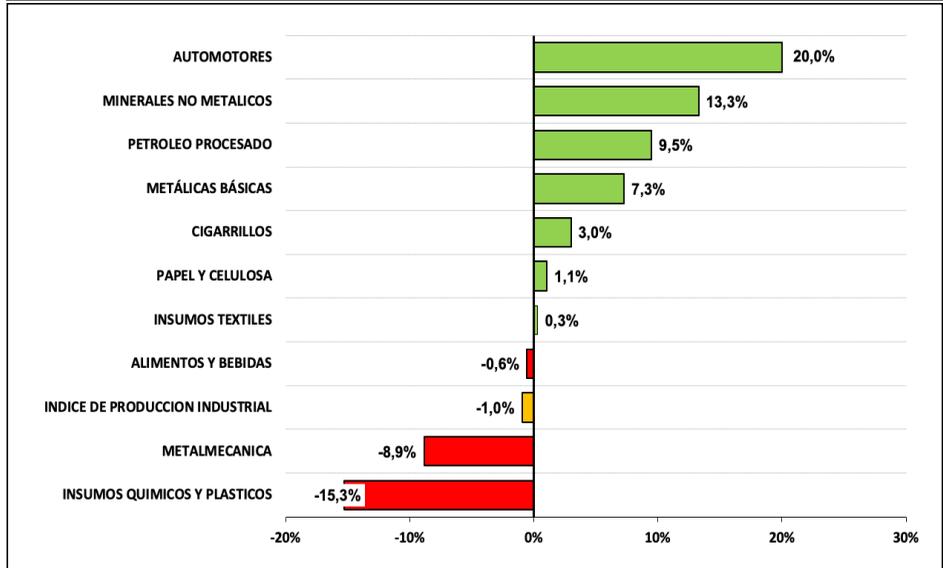


*Economista de FIEL

El Índice de Producción Industrial (IPI) de FIEL registró en julio una caída interanual de 2.5% de acuerdo a información preliminar, encadenando tres meses en retroceso y dando continuidad al mal desempeño de la actividad que se tiene desde septiembre del año pasado. En julio, el mejor resultado entre los sectores industriales lo volvió a mostrar la industria automotriz, con un nuevo aumento de las exportaciones luego del conflicto gremial que obstaculizó la operatoria portuaria el mes anterior. En los primeros siete meses del año, la industria acumula un retroceso del 1% en la comparación con el mismo período del año pasado.

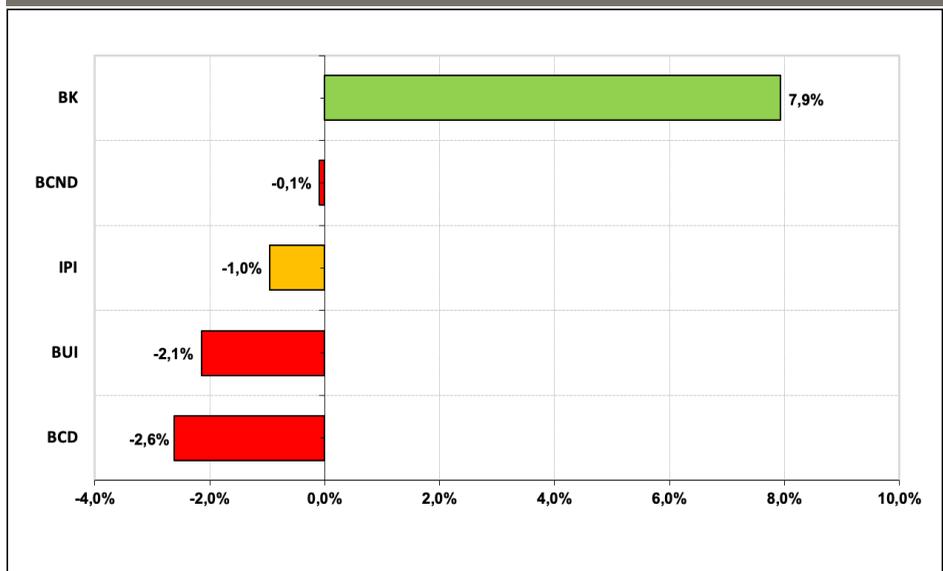
En cuanto al desempeño de los sectores industriales para el acumulado entre enero y julio, la producción automotriz continúa encabezando el ranking de crecimiento con una mejora del 20% en el nivel de actividad respecto al mismo período del año pasado. Por detrás, la producción de minerales no metálicos acumula un avance del 13.3%, seguida de la refinación de petróleo que aumentó 9.5%, la producción de las industrias metálicas básicas que se expandió 7.3%, los despachos de cigarrillos (+3%) y la producción de papel y celulosa (+1.1%), en cada caso para los primeros siete meses del año y en la comparación interanual. Por su parte, la producción de insumos textiles (+0.3%) igualó el nivel acumulado a julio un año atrás, mientras que la de alimentos y bebidas se colocó ligeramente por debajo (-0.6%) del alcanzado en el mismo periodo. Finalmente, la metalmeccánica

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



Fuente: FIEL.

Gráfico 2.
Índice de Producción Industrial (IPI) - FIEL
Evolución por Tipo de Bien
Primeros siete meses de 2023 / Primeros siete meses de 2022 (Var. % Interanual)



Fuente: FIEL.

acumula una caída de 8.9% y los insumos químicos y plásticos, de 15.3%, en ambos casos en la comparación con los primeros siete meses del año pasado.

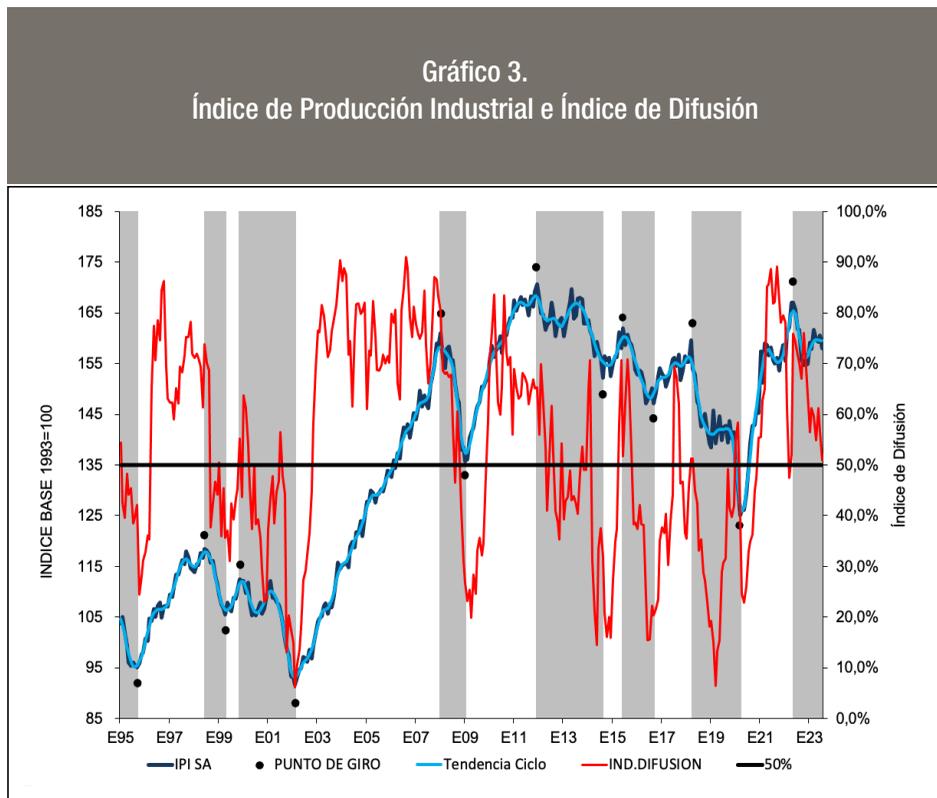
De lo anterior se tiene que los sectores líderes recorran su dinámica de crecimiento y aporte al avance de

la industria. Para el acumulado en los primeros siete meses, la industria automotriz continuó siendo la rama con mayor aporte, mientras que, en el otro extremo, la producción de químicos y plásticos y la metalmecánica, hacen desde el primer trimestre un recorte al crecimiento del orden del 5%, con una participación creciente de la metalmecánica a partir de la pérdida de ritmo de la producción de maquinaria agrícola y las caídas en diversos rubros como los de autopartes, cables y otros elaborados de metal.

Como se mencionó, el sector de los químicos y plásticos, acumula el mayor retroceso de la producción en los primeros siete meses y hace el mayor aporte a la contracción de la industria. No obstante, en julio la producción se recortó 7.1% en la comparación interanual, mostrando un menor ritmo de caída respecto al acumulado en meses previos a partir del aporte de rubros puntuales como la petroquímica básica o los plásticos que amortiguaron el retroceso del bloque. Al faltante de divisas que vino afectando a distintas actividades al interior de la rama, en agosto se sumará el efecto disruptivo sobre el desarrollo de los negocios de la devaluación del tipo de cambio.

La segunda rama con mayor caída de la actividad en el acumulado a julio corresponde a la metalmecánica. En el mes la producción del bloque volvió a mostrar un retroceso interanual con recorres más difundidos entre firmas de diversas actividades al interior de la rama. En efecto, en julio la producción cayó 14.2% en la comparación interanual, encadenando cinco meses de retroceso, y acumulando en los primeros siete meses una contracción del 8.9% en la comparación con el mismo período del año anterior. En julio se sumaron plantas con caídas de la actividad en el sector de maquinaria agrícola, autopartista, centros de servicio y productores de cables.

En cuanto a las ventas de maquinaria agrícola, en el



“En los primeros siete meses del año, la industria acumula un retroceso del 1% en la comparación con el mismo período del año pasado.”

mes de julio volvieron a mostrar una caída en la comparación interanual encadenando un semestre de contracción. En efecto, las ventas en julio alcanzaron 620 unidades, marcando un retroceso de 20.5% respecto al mismo mes de 2022. En cuanto a los tipos de equipos patentados, en el mes se registraron 520 tractores, un 14.3% menos que en julio del año pasado, 41 cosechadoras, marcando una caída de 54.9% y 59 pulverizadoras que recortaron 27.2% respecto al nivel alcanzado un

año atrás. En siete meses se llevan patentados 4 mil equipos, un 10.6% menos que en el mismo período de 2022. Dado el impacto de la sequía en las ventas de la primera parte del año, 2023 cerrará en caída teniendo en cuenta que estacionalmente el segundo semestre es de menor nivel de patentamientos, al tiempo que el actual contexto económico -contando el salto cambiario post elecciones PASO-, no resulta favorable para una rápida recuperación.

En perspectiva para 2024, habiendo dejado atrás el impacto de la sequía, desde el sector se espera una recuperación de ventas hasta un nivel similar al de 2022 cuando se registraron 7752 patentamientos, sin perder de vista que para el sector un año de normalidad significaría un mercado de 8.8 mil unidades: unas 1.3 mil cosechadoras y 7.5 mil tractores.

La rama de los alimentos y bebidas registró en julio un ligero retroceso interanual arrastrada por la caída generalizada en la producción de bebidas que encadena un semestre de contracción. En efecto, en el mes, la producción de la rama cayó 0.4% en la comparación con el mismo periodo del año anterior, combinando un avance de 2% en la producción de alimentos y una caída del 10% en la de bebidas. Entre las bebidas, se tienen caídas generalizadas, con la producción de cervezas registrando el mayor retroceso y encadenando diez meses de contracción. Entre los alimentos, continúan los malos desempeños en la producción de aceites y el buen registro de faena porcina que encadena dieciséis meses de avance interanual. En el caso de la faena vacuna, en julio se enviaron a frigoríficos 1.3 millones de cabezas -en el promedio de los últimos dos meses-, lo que significó un aumento del 16% respecto al registro de julio del año anterior. La faena de hembras continúa mostrando una alta participación 48.6%, al tiempo que, entre éstas, la mayor parte y ritmo de faena continúa siendo de animales jóvenes (vaquillonas de dos y cuatro dientes). La mayor oferta de animales responde al hecho de que las lluvias aún resultan dispares en el territorio e insuficientes para elevar la carga en los campos. Respecto a la campaña agrícola en ciernes, junto a la expectativa de recuperación del área y la producción de soja, se tienen faltantes de insumos en el trimestre, clave para el desarrollo de las labores. Así, el bloque de los alimentos y bebidas acumula en los primeros siete meses del año un ligero recorte del 0.6% en la comparación con el periodo enero - julio de 2022, con la sub rama de los alimentos amortiguando la caída.

En el caso de las industrias metálicas básicas, del mismo modo que ocurrió en junio, el aporte realizado por la producción de aluminio, en julio resultó insuficiente para compensar la caída de la producción siderúrgica afectada por el conflicto gremial con UOM. De acuerdo a información preliminar, el bloque retrocedió en el mes 1% en la comparación interanual, acumulando en siete meses un avance de 7.3% respecto al acumulado entre enero y julio de 2022. El conflicto gremial en la siderurgia también afectó las entregas a la cadena de valor de la metalmecánica y de la construcción. Entre los sectores conexos, la actividad de la construcción transita un sendero de retroceso, mientras que en el caso de la maquinaria agrícola se difunden caídas de la producción entre plantas. En el caso del sector de la energía, las turbulencias cambiarias acarrearán incertidumbre sobre el futuro de distintos proyectos de infraestructura. Para las acerías y sus proveedores continúan las dificultades en el acceso al mercado único de cambio para la importación de insumos y repuestos, junto con los problemas de aprobación de pagos de fletes por medio del SIRASE.

En cuanto al proceso de petróleo, de acuerdo a información preliminar, en julio el bloque registró una mejora de 5.2%, con un ritmo de avance más dinámico para las empresas de mayor capacidad de refinación, acumulando en siete meses un avance de 9.5% en la comparación con el mismo periodo del año pasado. Entre enero y julio, se refinaron 17.8 millones de metros cúbicos, resultando el mayor volumen de petróleo procesado desde 2016, cuando en siete meses se alcanzaron 24.8 millones de metros cúbicos refinados.

Por su parte, el bloque de los minerales no metálicos continúa recortando su dinámica de crecimiento con desempeños diversos al interior de la rama. En julio, el bloque avanzó 4.7% en la comparación interanual, acumulando en siete meses un alza de 13.3%. Al interior de la rama aún gravita la ampliación de capacidad en la producción de vidrio, lo que junto a otros insumos de la construcción amortiguan la caída en los despachos de cemento. En efecto, en julio los despachos de cemento cayeron 7.2% en la comparación interanual encadenando cuatro meses de retroceso. Con una nueva y marcada caída, los despachos en bolsa acumularon en julio un semestre de recorte interanual, mientras que las ventas a granel continuaron reduciendo su dinámica de crecimiento hasta igualar en el mes el nivel de un año atrás. Por su parte, las ventas de materiales para la construcción, de acuerdo al Índice Construya, mostraron en julio un marcado retroceso interanual (-13.2%) encadenando un semestre de caída. En los primeros 7 meses, la contracción de las ventas alcanza 9% respecto al mismo periodo del año pasado.

Respecto a la evolución de la actividad de la construcción, los datos del ISAC elaborados por INDEC dan cuenta de una nueva caída interanual en junio que alcanzó 2.8%, acumulando en el segundo trimestre un retroceso de 3.2% y en seis meses de 2.1%, en todos los casos en la comparación con el mismo periodo del año pasado. Las expectativas de la evolución de la actividad en el periodo julio - septiembre, para las firmas especializadas en obras privadas continúa deteriorándose -la participación de las empresas que esperan caídas supera a la de las que anticipan recuperación-, mientras que entre las especializadas en obras públicas se mantienen estables en terreno negativo, sin que para cualquier tipo de firma se espere un cambio de escenario.

Como se mencionó, la rama automotriz lidera el crecimiento industrial y hace el mayor aporte al avance de la actividad. En el mes de julio, la producción de la rama trepó hasta las 49.3 mil unidades -el nivel más alto para el mes desde 2013-, marcando un alza de 12.2% respecto al nivel del mismo mes del año pasado, con un avance en la producción de automóviles de 34.3% y de 4% en la de utilitarios, sobre la misma base de comparación. Como es usual, en la comparación con el mes de junio, la producción se recortó a causa de paradas por el receso invernal que tuvieron lugar en la mayoría de las terminales, y que para el bloque promedió el 8%. En siete meses la producción de la rama alcanzó las 345 mil unidades, un 20% por encima del registro para el mismo periodo del año pasado igualando el nivel del enero - julio de 2014. Respecto al récord alcanzado en los primeros siete meses de 2013, el nivel de producción actual se coloca 24% por debajo de las 452 mil unidades producidas en aquel momento. Transitoriamente, la expectativa de producción para 2023 se coloca en las 600 mil unidades, meta que podría no alcanzarse teniendo en cuenta que hacia agosto alguna de las terminales (y autopartistas) debió forzar paradas de turnos por faltantes de insumos y repuestos.

Respecto a las exportaciones de vehículos en el mes de julio, éstas retomaron el sendero de crecimiento luego de que a causa de bloqueos gremiales sobre las terminales portuarias de Zárate y Campana en junio se

tuviera un retroceso. En efecto, las exportaciones de vehículos ascendieron en julio a 28.7 mil unidades, un 25% por encima del registro para el mismo mes de 2022, y por el equivalente del 58% de la producción del mes. Aún resultando destinos de baja participación en el total de envíos, en julio el mayor crecimiento lo mostraron los embarques a Ecuador, Perú, Chile y México. En siete meses se llevan exportados 181 mil vehículos, un 10.9% por encima del registro para un año atrás, resultando Brasil el destino de mayor participación con 61.9% del total. La meta de exportaciones del sector en 2023 de 370 mil unidades luce exigente, contando con el hecho de que excepto en 2009, 2012 y 2020, las exportaciones acumuladas entre agosto y diciembre, nunca superaron las de los primeros siete meses del año, si bien todos ellos resultaron años de contracción de la actividad económica.

En cuanto a los patentamientos de vehículos en el mercado local, hasta el mes de julio sostuvieron un buen ritmo, pero a causa de la aplicación del impuesto PAIS, las mayores restricciones a la importación de unidades importadas -durante julio y agosto no se aprobaron SIRA-, y el ajuste de precios de comienzos de mes junto con el derivado de la devaluación post PASO, se tiene un deterioro en las expectativas de ventas. Precisamente, en julio se vendieron 43.6 mil vehículos nuevos, un 12.1% por encima del nivel de un año atrás, sosteniendo desde mayo ventas promedio diarias por encima de las dos mil unidades. Con lo anterior, en los primeros siete meses se llevan patentadas 279 mil unidades, 12.3% superior al registro del periodo enero - julio de 2022, con una participación de vehículos de producción nacional que se acerca al 65% mientras que los producidos en Brasil recortan su participación al 28%. Pero, los cambios en el escenario de agosto, incluyendo el freno de las operaciones tras la devaluación, han recortado las expectativas de ventas para el mes desde 41 mil unidades a 31 mil, haciendo improbable el alcance de la meta de patentamientos de 430 mil unidades para 2023, sin vehículos importados en stock y con listas de espera que se acercan a los 10 meses.

Al revisar la evolución de la producción industrial de acuerdo al tipo de los bienes producidos, el patrón continúa desbalanceado hacia los bienes de capital, que recortan su dinámica de crecimiento, mientras que los restantes tipos de bienes profundizan su caída. En efecto, en los primeros siete meses del año, los bienes de capital muestran el mayor aumento acumulado (7.9%) en la comparación con el mismo periodo del año pasado. El menor ritmo de crecimiento en la producción de vehículos utilitarios, material de transporte pesado y maquinaria agrícola, explican la reducción en el ritmo de avance respecto al observado en el primer semestre. Los bienes de consumo no durable igualan el nivel de producción registrado para el acumulado entre enero y julio de 2022, mientras que los bienes de uso intermedio retroceden 2.1% y los de consumo durable 2.6%, profundizando el ritmo de contracción respecto a lo observado en meses previos.

Cuando se observa el aporte al crecimiento a la industria, a pesar del mayor ritmo de avance, la contribución que realizan los bienes de capital no logra compensar el recorte que hacen los restantes tipos de bienes.

En agosto el escenario macroeconómico mostró cambios. Ya en la previa a las elecciones PASO, se habían reforzado las restricciones al acceso a las divisas -a partir de la reducción del indicador de Capacidad Económica Financiera (CEF) de los contribuyentes o la dilación en la aprobación de SIRA-, sumando mayores trabas al desarrollo de la actividad productiva. El ajuste del tipo de cambio -que anticipó la devaluación acumulada a octubre- y el ajuste de tasas de interés en la post PASO, junto con las mayores restricciones a las operaciones con los dólares alternativos -MEP y CCL-, coordinaron el freno en las ventas de insumos en diversos sectores -incluso más allá de la actividad industrial. Junto a lo anterior, un acelerado pasaje a precios recortó la mejora cambiaria real y profundizó el deterioro del poder de compra del público. De modo que en el corto plazo no se tienen factores que alienten un dinámico crecimiento de la actividad industrial.

IPI como Ciclo Económico

En términos desestacionalizados, la producción industrial del mes de julio registró un retroceso de 1.5% en la comparación con el mes anterior. Luego de que en junio el nivel de actividad corregida por estacionalidad interrumpiera dos meses de contracción, en julio se retomó el sendero de caída.

Con lo anterior, se recorta la probabilidad de que la sucesión de mejoras que se observaron entre octubre del año pasado y marzo del corriente se consoliden en una nueva fase de recuperación. Ello puesto que no alcanzan a encadenar trece meses entre la caída iniciada en mayo de 2022 y el fin de la recuperación en marzo de 2023, no logrando completar un ciclo industrial. Por ello la referida sucesión de mejoras, se funde en la fase contractiva que transita la industria desde mayo del año pasado de acuerdo al índice de producción industrial (IPI) de FIEL.

Respecto a las señales de una rápida reversión de la contracción de la actividad industrial, los indicadores que permiten monitorear la actual fase no arrojan indicios en ese sentido. En cambio, todos son consistentes con el tránsito por una fase de caída de la producción, que se extiende por los últimos catorce meses y que resulta poco profunda en la comparación con episodios previos. Adicionalmente, el índice de difusión se recortó en julio al 51%, señalando que la mitad de la industria ha retrocedido en el último trimestre en comparación con el mismo periodo del año anterior.

En síntesis. Hacia julio, la industria acumulaba tres meses de caída en la comparación interanual y prolongaba el mal desempeño observado desde el último trimestre del año pasado. Los sectores líderes de la actividad recortaban su dinamismo y aporte al crecimiento, al tiempo que se reducía la proporción de las manufacturas que acumuló crecimiento en el último trimestre. La actividad corregida por estacionalidad muestra una recesión poco profunda pero que se prolonga, sin que se tengan señales de una rápida reversión. Las mayores restricciones al acceso a las divisas para la importación de insumos y el impacto del salto cambiario de agosto, permite anticipar nuevos retrocesos de la actividad industrial en los meses por venir. ■

¿Cuántos pesos más quiso el público?

La experiencia de episodios previos de estabilización sugiere que el freno de la inflación y la recuperación de la actividad no resultan suficientes para inducir un aumento de la demanda en una magnitud capaz de monetizar el actual exceso de dinero contenido en el stock de pasivos remunerados que acumula el BCRA. El público ha demandado pocos pesos tras los cambios de régimen. Así, debería relativizarse la hipótesis de remonetización como fuente principal de absorción del pasivo del BCRA.

por Guillermo Bermúdez*



*Economista de FIEL.

Hacia la tercera semana de agosto, el FMI dio a conocer el Staff Report correspondiente a la quinta y sexta revisión conjunta del acuerdo de Servicio Ampliado que Argentina mantiene con el Organismo. Por supuesto que el reporte señaló que los criterios de desempeño del programa -metas- acordadas en la cuarta revisión respecto a la acumulación de reservas internacionales netas (RIN), el balance fiscal primario y el financiamiento monetario del déficit fiscal hacia fines de junio no se habían cumplido por amplios márgenes, al tiempo que la introducción de nuevas medidas cambiarias resultó en una intensificación de las restricciones y la continuidad del esquema de cambios múltiples. El directorio del FMI, consideró que los incumplimientos resultaron del impacto de la sequía y de desvíos en la aplicación de políticas para alcanzar las metas, otorgando las dispensas del caso.

A raíz de aquello, se otorgaron las dispensas por los incumplimientos, al tiempo que el directorio optó por modificar las metas de acumulación de RIN y de financiamiento monetario del déficit fiscal. En cambio, la meta de déficit primario se mantuvo en el 1.9% del PBI, aunque los nuevos parámetros macroeconómicos de crecimiento e inflación implican una mayor nominalidad implícita en el acuerdo.

En cuanto a la meta de acumulación de reservas, se acordó que hacia fin de año alcance un piso de USD 1.3 mil millones, con una meta intermedia en septiembre de USD 2.2 miles de millones aún en terreno negativo. De este modo el stock de RIN a fin de 2023 debería alcanzar USD 3.5 mil millones, unos USD 6.7 mil millones por debajo del objetivo de la cuarta revisión y USD 8.5 mil millones menos que el de la tercera revisión.

Aún cuando la meta de acumulación de RIN se haya reducido, se parte en la actualidad de un nivel negativo muy importante, lo que requerirá un marcado esfuerzo para la adquisición -y retención- de divisas por parte del BCRA. En efecto, la situación a mediados de agosto muestra que el stock de RIN siguiendo la metodología de valuación del Acuerdo resultó negativo en el orden de los USD 6.3 mil millones¹, de modo que el alcance de la meta supone que en lo que resta de 2023, la autoridad monetaria debería incrementar el stock de reservas en el orden de los USD 8 mil millones. Tal como ocurrió en cada una de las revisiones anteriores en las que con el incumplimiento se revisaron a la baja los objetivos, la actual meta de acumulación también luce desafiante, y una parte importante de su consecución dependerá de un mayor freno a las importaciones -sugerido por el FMI- y consecuentemente en el ritmo de la actividad.

En lo que respecta a la meta de asistencia monetaria al Tesoro, el Staff Report señaló que ya hacia mediados de

año se había superado con holgura el acuerdo del 0.6% del PBI en el año establecido en la cuarta revisión, de modo que, como en el caso de las RIN, el directorio decidió revisar la meta anual y elevarla hasta el 0.8% del producto, a la espera de que las medidas fiscales sugeridas por el Organismo -recorte de subsidios, por ejemplo- permitan acotar los requerimientos de asistencia. Además de la asistencia monetaria directa al Tesoro, el Organismo también hizo foco en las intervenciones en el mercado secundario de bonos por parte del BCRA, que sumaron otro 1.2% del PBI, para respaldar la colocación de deuda primaria. Se espera que, a partir de 2024, el financiamiento monetario del déficit se coloque en 0%.

Es interesante mencionar que el Staff Report ha hecho referencia al deterioro que ha tenido la hoja de balance del BCRA a partir del despliegue de su política de asistencia monetaria al Tesoro -directa e indirecta-, las pérdidas asociadas a los esquemas de cambio preferencial y su posterior esterilización, con el consecuente aumento del stock de pasivos remunerados y del déficit cuasi fiscal producto del pago de intereses por estos instrumentos. Todo lo anterior en un contexto de caída de la demanda de dinero.

Al respecto, el Organismo estima que el stock de Pasivos Remunerados superará en 2023 15% del PBI, aún cuando las autoridades locales han acordado reducir las necesidades de esterilización a partir de limitar la asistencia al Tesoro vía Adelantos Transitorios y giro de utilidades².

De acuerdo a estimaciones³ propias, hacia fines de agosto la Base Monetaria (BM) alcanza un nivel equivalente a 3.5% del PBI, mientras que la Base Monetaria Amplia (BMA) se coloca en 13.8% del producto -la diferencia corresponde a la magnitud de los Pasivos Remunerados-, mostrando un ritmo de crecimiento anual del 48.3% y 124%, respectivamente, sobre base de promedios móviles para los últimos 30 días. De este modo, la BM se coloca en niveles históricamente bajos, mientras que lo opuesto ocurre con la BMA. En efecto, la BMA es más de cuatro veces la BM -relación que resulta la más alta de la historia, superando la de fines de 1988 y principios de 1989-, lo que da cuenta de la magnitud de la emisión monetaria pospuesta, junto con las presiones inflacionarias asociadas. Asimismo, de acuerdo a estimaciones propias, el stock de pasivos remunerados se coloca en un piso más cercano al 16% del PBI hacia fin de 2023, aún sin considerar mayor asistencia monetaria al Tesoro o emisión para la adquisición de divisas, superando en cualquier caso las proyecciones del FMI mencionadas arriba y aún bajo supuestos conservadores.

Pero además del crecimiento del stock de pasivos re-

¹ En la métrica contable a precios actuales, el stock resultaba negativo en el orden de los USD 10.3 mil millones

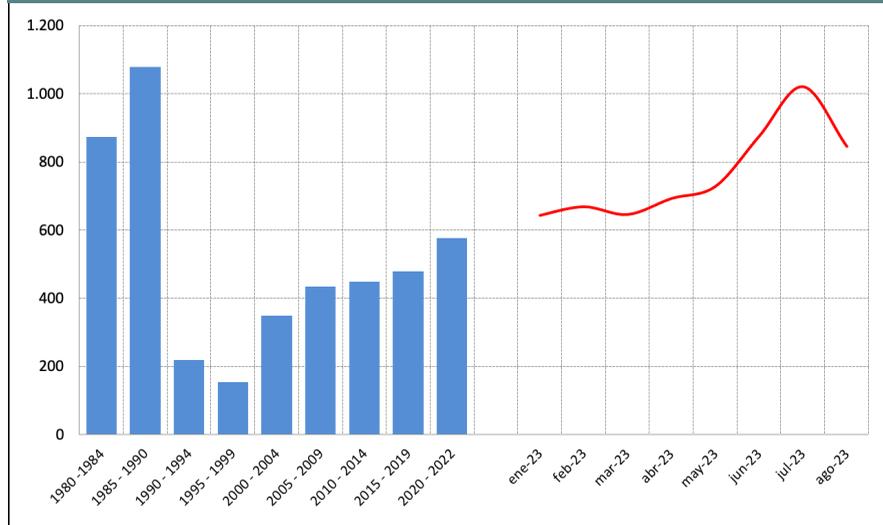
² También, el documento hace mención a la creciente participación del Letras Intransferibles del Tesoro en la cartera activa de la entidad, producto del uso de reservas por parte del Tesoro, instrumentos respecto a los cuales recomienda una progresiva sustitución por valores negociables, de modo de fortalecer la posición accionaria del BCRA. Por último, planteó la necesidad de avanzar en la reforma de la Carta Orgánica y la independencia operativa del Banco..

³ Se utiliza aquí una proyección de PBI nominal para 2023 ligeramente más elevada que la estimación del FMI.

munerados, y en referencia a la debilidad que muestra la hoja de balance del BCRA, no debe perderse de vista que la autoridad monetaria tiene un bajo nivel de reservas brutas -ya se hizo mención a que en términos netos resultan negativas-, que, además, en su mayoría han sido prestadas por los ahorristas a través de los encajes por sus depósitos en dólares y a partir de la contabilización del swap de monedas con China. Es así que la relación técnica entre la Base Monetaria Amplia y el stock de reservas brutas, medido a precios de agosto -corregido por poder de compra- se coloca en 846 pesos por dólar -habiendo computado el desembolso realizado por el FMI neto de la cancelación del crédito puente con CAF, Qatar y la devolución de los yuanes utilizados para en el pago del vencimiento de comienzos de agosto-, lo que resulta el nivel más elevado desde fines de 1988, dando cuenta el bajo respaldo -nulo de considerarse las RIN- de los pasivos del BCRA. Mientras que durante la década del noventa, con el arreglo de la Convertibilidad, la emisión monetaria debía ser respaldada con la acumulación de reservas, con su abandono se tuvo un sostenido deterioro de la relación técnica, que se ha acelerado en los últimos meses.

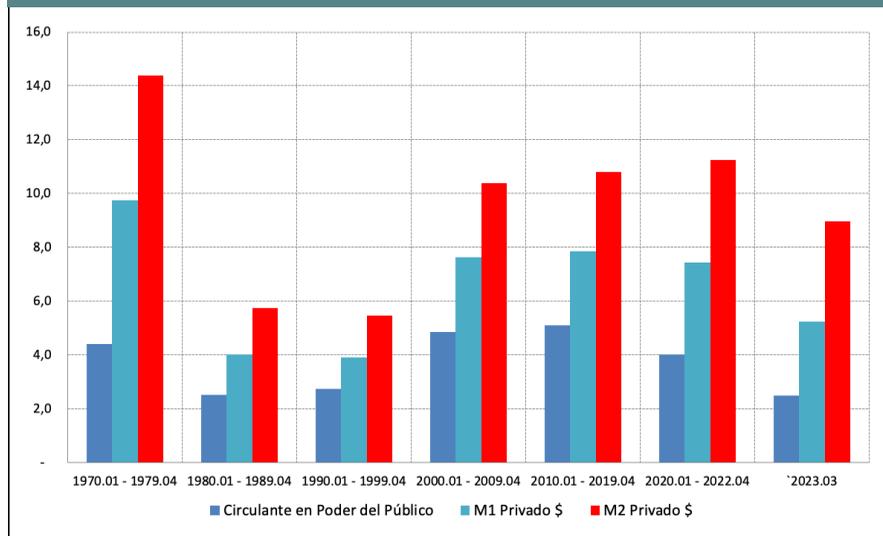
Pero, ahora bien, más allá del compromiso de las autoridades locales para con el FMI de limitar la emisión y los requerimientos de esterilización asociados, comenzando por la devolución de Adelantos Transitorios por \$ 500 mil millones de la última semana de agosto, es interesante notar que, en el último año, ya no ha sido la emisión para la asistencia al Tesoro la principal fuente de emisión sino el pago de intereses por pasivos remunerados. En efecto, en los últimos doce meses, la emisión por el pago de intereses acumuló el equivalente a 4.9% del PBI, muy por delante del 0.7% del PBI asociado a la asistencia directa al Tesoro o el 1% que alcanzó al computar la ayuda indirecta. Así, si bien el aumento de la BM alcanzó a sólo 1.2% del

Gráfico 1.
Relación técnica entre BMA y RIB
Precios de Agosto de 2023



Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 2.
Agregados Monetarios Transaccionales
% del PBI



Fuente: Elaboración propia.

PBI, ello se debió al alza del stock de Leliq y Pases que acumuló un equivalente al 6% del producto.

Además de lo anterior, a partir del alza de la tasa de interés de política al 118% -208% efectivo anual- y de Pases al 111% luego de las PASO, el pago de intereses por los pasivos remunerados, requerirá una emisión

Cuadro 1
Eventos de Estabilización en Argentina desde los setenta
Crecimiento anual del PBI (%), inflación mensual (%)
y Agregados Monetarios (en billones de \$ de agosto 2023)
Datos de Frecuencia Trimestral

	t=-4	t=-3	t=-2	t=-1	t=0	t=+1	t=+2	t=+3	t=+4	t=+5	t=+6	Variación (p.p.)	
	II-Q75	III-Q75	IV-Q75	I-Q76	II-Q76	III-Q76	IV-Q76	I-Q77	II-Q77	III-Q77	IV-Q77	Dt+4	Dt+6
inflación mensual	11,6	22,7	14,1	21,8	16,2	6,8	10,3	7,9	6,7	9,0	9,6	-9,5	-6,6
Crecimiento del PBI	0,7	-2,2	-2,3	-1,0	-2,4	1,9	1,3	4,7	8,1	8,9	3,7	10,5	6,1
M1 Privado en \$	40,5	29,6	30,9	29,4	22,2	25,9	24,9	23,6	25,8	23,3	20,1	3,7	-2,0
M2 Privado en \$	59,8	40,2	39,3	36,6	27,3	32,8	32,4	30,2	33,4	29,9	25,0	6,1	-2,3
	II-Q84	III-Q84	IV-Q84	I-Q85	II-Q85	III-Q85	IV-Q85	I-Q86	II-Q86	III-Q86	IV-Q86	Dt+4	Dt+6
inflación mensual	17,8	22,9	18,0	24,1	28,4	3,8	2,5	3,1	4,4	7,6	5,4	-23,9	-23,0
Crecimiento del PBI	2,8	1,3	3,4	-2,2	-8,2	-10,3	-6,4	0,8	7,0	14,1	6,6	15,2	14,8
M1 Privado en \$	14,7	12,7	11,4	10,3	9,4	12,9	15,7	17,0	17,2	16,1	16,2	7,7	6,7
M2 Privado en \$	21,8	19,7	18,3	18,0	17,4	21,8	24,6	26,2	26,4	25,1	24,5	9,0	7,2
	I-Q89	II-Q89	III-Q89	IV-Q89	I-Q90	II-Q90	III-Q90	IV-Q90	I-Q91	II-Q91	III-Q91	Dt+4	Dt+6
inflación mensual	11,8	75,4	81,3	17,4	78,8	13,0	13,9	6,2	15,2	3,8	1,9	-63,5	-76,9
Crecimiento del PBI	-4,0	-9,3	-9,8	-4,6	-12,4	-3,4	5,7	3,1	8,1	12,3	10,4	20,5	22,8
M1 Privado en \$	11,7	10,1	7,5	10,8	6,6	6,4	6,8	7,4	7,1	8,2	9,3	0,6	2,7
M2 Privado en \$	17,5	14,0	10,2	13,9	12,5	11,8	11,7	12,3	11,8	11,9	12,9	-0,7	0,4
Promedio	t=-4	t=-3	t=-2	t=-1	t=0	t=+1	t=+2	t=+3	t=+4	t=+5	t=+6	Dt+4	Dt+6
inflación mensual	13,7	40,3	37,8	21,1	41,1	7,8	8,9	5,7	8,8	6,8	5,6	-32,3	-35,5
Crecimiento del PBI	-0,2	-3,4	-2,9	-2,6	-7,6	-3,9	0,2	2,8	7,7	11,8	6,9	15,4	14,6
M1 Privado en \$	22,3	17,5	16,6	16,8	12,7	15,1	15,8	16,0	16,7	15,9	15,2	4,0	2,5
M2 Privado en \$	33,1	24,6	22,6	22,8	19,1	22,1	22,9	22,9	23,9	22,3	20,8	4,8	1,8

Fuente: Elaboración propia.

mensual inicial del orden de los \$ 1.8 millones de millones, equivalentes al 28% de la Base Monetaria a fines de agosto, que, aun cuando no se tengan mayores giros al Tesoro en los meses por venir, requerirá un mayor esfuerzo de esterilización que se traducirá en una reoalimentación del stock de pasivos remunerados.

Es evidente que resulta necesario anclar el crecimiento de los pasivos remunerados, que en la actualidad equivalen a 10.4% del PBI -unos \$ 19.1 millones de millones-, para contener el crecimiento de la BMA y la expectativa de una inflación postergada creciente. Más aun teniendo en cuenta que ese stock ya representa cerca del 70% de los depósitos a plazo en pesos del sector privado.

Sin la afectación de los derechos de propiedad de los ahorristas -vía confiscación-, o licuación de los depósitos de por medio, la corrección partiría de un proceso de monetización derivado del aumento de la demanda de dinero determinada por la caída de la inflación y la recuperación del crecimiento de la actividad económica. Es decir que la demanda -supongamos cualquier agregado monetario transaccional- por parte del público debería recuperarse cerca de 10% del PBI, y es aquí donde el escenario actual colisiona con la experiencia histórica, pues en términos del producto, desde mediados de la década del setenta, el agregado M1 se ha mantenido sistemáticamente por debajo del 8% y en el caso de M2 por encima del 10% del PBI solo con la salida

de la Convertibilidad. Es notable, además, el retroceso en términos del PBI de los agregados en pesos durante los ochentas y noventas, en este último caso en un régimen bimonetario.

En este contexto, es válido el interrogante sobre la magnitud de la recuperación de la demanda de dinero -a la par del recorte de la inflación y la recuperación del crecimiento- en episodios de estabilización del pasado. Ello sumará una referencia para la construcción de expectativas respecto al alcance de una remonetización de los actuales pasivos remunerados del BCRA, y en qué plazos se alcanzaría el objetivo. Todo lo anterior, sin desconocer las características específicas de cada uno de aquellos episodios del pasado, entre los que se cuentan la implementación del Plan Bonex.

Para responder a lo anterior, en el Cuadro 1 se presenta la evolución de la tasa de inflación mensual, el crecimiento anual del PBI y los agregados M1 y M2 medidos en pesos constantes, en frecuencia trimestral, un año antes a la puesta en marcha de distintos programas de estabilización, y hasta 18 meses después del inicio de aquéllos. La parte inferior de la tabla muestra el desempeño promedio y las dos últimas columnas los diferenciales luego de transcurridos cuatro trimestres ($t+4$) y seis trimestres ($t+6$).

La observación de la tabla da cuenta de un rápido recorte de la tasa de inflación mensual en lo sucesivo a la puesta en marcha de los programas, con una reducción de 32 puntos porcentuales luego del primer año y hasta 35 puntos porcentuales tras dieciocho meses, en promedio. Como es esperable, en todos los casos el recorte de la inflación fue más acelerado y profundo cuanto mayor la tasa de inflación mensual al inicio de la implementación.

En cuanto a los datos de crecimiento del PBI, también el Cuadro 1 muestra una esperada recuperación en los trimestres siguientes al de la aplicación de los programas, revirtiendo el proceso de contracción de la actividad, y alcanzando un diferencial de tasa de crecimiento del orden de los 15 puntos luego de un año junto con un ligero recorte de la dinámica luego de dieciocho meses, para el promedio de las experiencias. Entre los episodios considerados, el mayor rebote en términos de crecimiento corresponde al del fin de las hiperinflaciones de 1989 y comienzos de los noventas, en la previa de la implementación del Plan de Convertibilidad, seguido del episodio asociado a la implementación del Plan Austral. Del mismo modo que en el caso del recorte de la tasa de inflación mensual, el rebote en materia de crecimiento es más marcado cuanto mayor era el ritmo de contracción del producto al inicio.

Donde el Cuadro 1 arroja resultados que permiten ser menos optimistas es en lo que se refiere a la recuperación de la demanda de pesos por parte del público en los meses posteriores a la puesta en marcha de los programas. Para el promedio de los episodios, transcurrido un año, la demanda de dinero medida por el agregado M1 suma \$ 4 billones, mientras que para M2 alcanza los \$ 4.8 billones, recortándose en ambos casos marcadamente en los siguientes trimestres. Entre los

episodios, únicamente en el caso asociado al fin de las hiperinflaciones en la previa de la Convertibilidad se tiene un modesto aumento en la demanda de pesos que se sostiene luego de los primeros doce meses. Una parte del fenómeno viene dada por el impacto sobre los ahorristas y su relación con el sistema bancario a partir de la aplicación del Plan Bonex de diciembre de 1989, por el cual se canjearon compulsivamente los depósitos a plazo del público. La mayor recuperación en los agregados se tiene luego de la aplicación del Plan Austral.

Entonces, ¿cuántos pesos más demandó el público? Como surge de lo anterior, en el promedio de los episodios para los primeros doce meses tras la implementación de los programas, la recuperación de la demanda de dinero se colocó en un rango de \$ 4 a \$ 4.8 billones para M1 y M2 respectivamente, equivalentes entre 2.3% y 2.8% del PBI, entre 2/3 y 4/5 de la Base Monetaria actual o entre un 30% o 60% por encima del monto mensual de intereses devengados por los pasivos remunerados luego del aumento de las tasas de interés de mediados de agosto. Con el recorte de la demanda en promedio hacia los dieciocho meses, las comparaciones resultan más dramáticas, si se tiene en cuenta que la mejora de M2 equivale sólo a 1% del PBI, algo por debajo del monto mensual de intereses devengados.

De lo anterior se tiene que el freno de la inflación y la recuperación de la actividad, no resultan suficientes para inducir un aumento de la demanda de pesos en una magnitud capaz de monetizar el exceso de dinero contenido en el stock de pasivos remunerados que acumula el BCRA, aún en un tiempo razonable tras la puesta en marcha de un nuevo programa de estabilización. A las expectativas de un bajo ritmo de recuperación de la demanda, debe sumarse el hecho de que un eventual arreglo monetario en el marco de un nuevo programa que habilite la competencia de monedas, demoraría aún más la monetización del actual exceso de pesos.

Así, se desprende que una parte de la corrección deberá descansar en arreglos alternativos de ingeniería financiera sobre el stock de dichos pasivos con un involucramiento más directo por parte del Tesoro, al menos comenzando por la contención de la inercia en el crecimiento del stock causado -fundamentalmente- por la emisión para el propio pago de sus intereses.

En síntesis. El FMI ha puesto atención en el deterioro de la hoja de balance del BCRA. El exceso de pesos contenido en el stock de pasivos remunerados supera el 10% del PBI y las experiencias del pasado no permiten ser optimistas respecto a la capacidad de remonetización de esos fondos con la recuperación del crecimiento y el recorte de la inflación. En el pasado, la recuperación de la demanda de dinero transaccional ha sido acotada, colocándose en el orden de entre 2/3 y 4/5 de la Base Monetaria actual. El público ha demandado pocos pesos tras los cambios de régimen, de modo que puede relativizarse la remonetización como fuente principal de la corrección del pasivo del BCRA, debiéndose contemplar la aplicación de arreglos de ingeniería financiera que involucren al Tesoro, descartando cursos de acción que comprometan los derechos de propiedad de los depositantes. ■

Las urgencias de la economía argentina y las contribuciones potenciales de su sector agroindustrial

Un diagnóstico rápido de la situación actual del sector agroindustrial en el marco de una macroeconomía con fuerte inestabilidad y su contraste con lo que se conoce de los programas propuestos por las distintas fuerzas políticas competitivas muestra que, en el corto plazo, el sector deberá seguir contribuyendo con las retenciones a las arcas fiscales pero que en el mediano plazo se reconocerían las condiciones potenciales para aportar en un eventual despegue del crecimiento de la Argentina.

Por Marcela Cristini y Guillermo Bermúdez*



*Economistas de FIEL.

Intentar una descripción completa del escenario que transita la economía local resulta una tarea compleja debido a los múltiples desequilibrios imperantes y, adicionalmente, debido a las diversas y fragmentarias respuestas de la política económica frente a los problemas existentes.

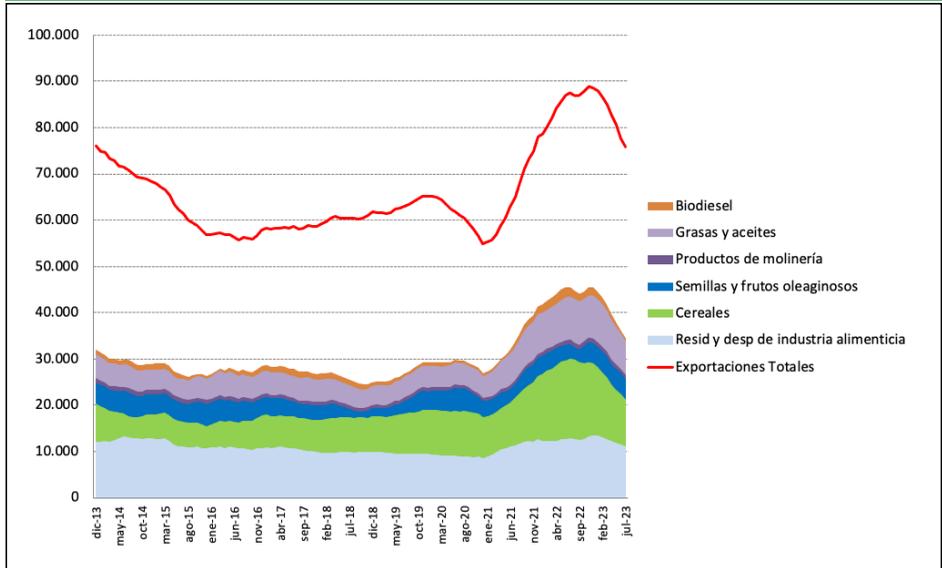
El sector agropecuario está lejos de ser ajeno a esa realidad pese a su condición de alta competitividad, a la sofisticada organización de su cadena productiva y a las buenas oportunidades internacionales.

Para entender la evolución sectorial reciente en un escenario local adverso y las perspectivas que podrían surgir en el próximo ciclo político de 2024-27, en lo que sigue se organiza la evidencia en torno a tres temas: el rol del sector en la coyuntura y en el crecimiento de la Argentina; la vigencia de políticas adversas a su desarrollo y, por último, las visiones que prevalecen para el futuro próximo y la posibilidad de superar los errores recurrentes que han creado un sesgo contrario a nuestro desarrollo agroindustrial.

Rol del sector actual y en el futuro inmediato

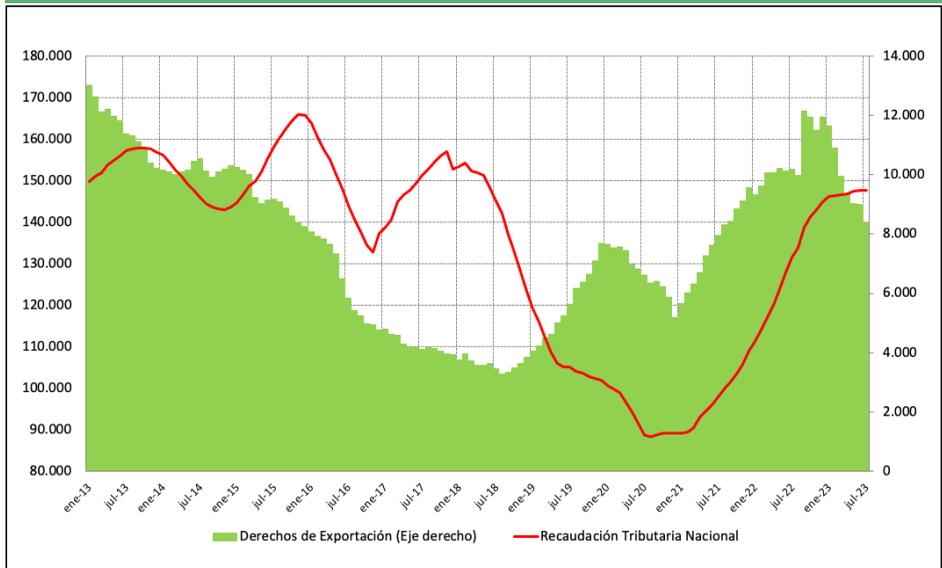
Como ocurre en todos los países productores y exportadores netos de alimentos, hace ya muchas décadas que el desarrollo mayor o menor de sus economías coincidió en la diversificación productiva. En consecuencia, los sectores primarios agropecuarios sólo participan con un porcentaje de un dígito en el Producto Total. En el caso de la Argentina, ese porcentaje fue del 8% en 2022. Pero esa participación no es representativa de la importancia de la cadena de los suministros in-

Gráfico 1.
Exportaciones de Argentina
Totales y del Complejo Cerealero y Oleaginoso
Millones de USD - Acumulado 12 meses



Fuente: FIEL con base en datos INDEC

Gráfico 2.
Recaudación Tributaria Nacional
Total y por Derechos de Exportación
Millones de USD - Acumulado 12 meses



Fuente: FIEL con base en datos Ministerio de Economía de la Nación

dustriales y de servicios que hacen posible la producción primaria, ni reflejan la relevancia sectorial en la organización territorial de la economía. En contraste, la importante ventaja comparativa del sector como exportador neto de alimentos deriva en una alta participación en las exportaciones totales del país (ver Gráfico 1); históricamente, en torno al 50%.

Esa participación también tendería declinar en el caso en que nuestro país acertara a despegar y diversificara las exportaciones. En ese nuevo patrón, la participación podría ser menor, pero el dinamismo exportador sectorial se mantendría, considerando la importancia que ha adquirido el mercado internacional de alimentos relativa a otros sectores en los últimos años.

Los sesgos de política económica contrarios al desarrollo sectorial

La política económica de la Argentina ha estado dominada por los

desequilibrios macroeconómicos, sobre todo a partir de los años 70. De más larga data es el sesgo anti-exportador que surge de la política arancelaria en una economía cerrada que ha insistido en una estrategia de sustitución de importaciones, salvo en muy breves periodos de su historia reciente. En consecuencia, el sector agroindustrial en su carácter de exportador competitivo ha visto recortados sus retornos que, por vía del sesgo anti-exportador y de mecanismos tributarios, fueron derivados a otros sectores o directamente a financiar al sector público. Entre 2005 y 2012, el ciclo muy alto de precios de nuestras commodities disimuló este mecanismo que, desde entonces, volvió a hacer sentir su distorsión, salvo por un par de años entre 2016 y 2017. Los derechos de exportación (retenciones) son uno de los instrumentos tributarios directos que caracterizan a ese sesgo. En el Gráfico 2 se muestra la evolución de estos ingresos tributarios y del ingreso tributario total de la Nación. Aunque su importancia relativa, en torno al 8% de la recaudación total, es más baja que la de impuestos como IVA o Ganancias, las necesidades fiscales las hacen “imprescindibles”.

En el escenario descrito, para ordenar la evidencia sobre la situación actual vale recordar que, en el marco del Programa del FMI, la Argentina acordó un nuevo desembolso de USD 7500 millones que tuvo como contrapartida compromisos de la política macroeconómica en términos del gasto público y los ajustes de las principales variables de la economía con el objetivo de controlar la inflación. Inmediatamente después de las elecciones primarias, atendiendo a los realineamientos comprometidos, las autoridades económicas decidieron devaluar el peso un 22%.

En una primera aproximación debería pensarse que esa devaluación mejoraría los precios de los productos exportables. En el caso de los productos agroindustriales,

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



Fuente: FIEL con base en datos FMI

esa mejora se suma a un buen desempeño de los precios internacionales para los exportables de la Argentina. Cabe notar, con todo, que esos precios internacionales se están ajustando a la baja en respuesta al aumento de la oferta en varios países, que siguió a la invasión rusa a Ucrania (ver Gráfico 3). Mientras tanto, en el mercado local, la brecha entre el dólar agro y el dólar financiero continuó alta, reflejando la insuficiencia del ajuste realizado. A la vez, los insumos del sector están dolarizados en una alta proporción, lo que complica aún más las decisiones de inversión en procesos productivos con horizontes cortos que van desde unos pocos meses a dos o tres años en la producción agrícola y ganadera. La incertidumbre política, a su vez, afecta a las inversiones de horizonte más prolongado en la agroindustria. Es decir, ningún eslabón de la cadena, en ningún plazo de su horizonte de negocios, puede planificar su crecimiento.

Con el objetivo de morigerar los efectos de la devaluación, desde el Ministerio de Economía se puso en marcha un Programa de Fortalecimiento de la Actividad Económica y del Ingreso. En el caso agroindustrial, se eliminaron las retenciones a las economías regionales con valor agregado industrial (vino, mosto, arroz, tabaco, forestal, cáscara de citrus). Pero, por ejemplo, se mantuvieron las retenciones a los productos lácteos (9%), que también exhiben un importante valor agregado y que en la actualidad enfrentan una baja muy pronunciada del precio internacional de la leche en polvo. El gobierno también anunció un programa para pequeños productores de trigo y maíz que hayan estado afectados por la sequía, otorgándoles acceso a 5 toneladas de urea (fertilizante).

Finalmente, se volvió a editar el Programa de Incremento Exportador (PIE), otorgando un tipo de cambio preferencial a la industria aceitera para que pueda volcar su poder de compra al mercado del poroto de soja, aumentando el incentivo del precio al productor. En este

caso, el 25% de los dólares generados por la exportación podrán cursarse por el mercado financiero (de Contado con Liquidación). Nótese que esta es la cuarta edición de este programa para soja (actualmente está vigente uno similar para maíz). En las ediciones anteriores, el gobierno obtuvo el resultado esperado con un adelantamiento de la liquidación de la soja que permitió activar la industria exportadora de aceites y harina. Actualmente, y debido a la sequía de proporciones que afectó al sector desde fines de 2021, la industria aceitera ha declarado que trabaja con un 50% de capacidad ociosa. La falta de dólares afectó las importaciones de poroto de soja desde otros orígenes, que se habían comenzado a pactar (Paraguay, Brasil). Con todo, se han presentado dificultades para volver a poner en marcha el mecanismo del PIE, dado que los exportadores deberían comprometer el pago de retenciones en los niveles actuales, lo que resulta un riesgo frente a una situación de cambio de gobierno.

Por último, en un escenario de muy elevada inflación e incertidumbre cambiaría como el actual, los precios sectoriales reflejan esta situación. En el caso de la carne vacuna, en las primeras tres semanas de agosto, el precio del novillo en el mercado de Cañuelas creció un 70% que fue inmediatamente trasladado al consumidor. La respuesta fue una caída muy importante de la demanda que no convalidó los nuevos precios. Con todo, el aumento del precio mayorista sólo se puso a tono con el resto de los precios de la economía, ya que se encontraba visiblemente atrasado. Entre julio de 2022 y 2023, el precio minorista había aumentado sólo un 71%. En este sector también las acciones de las autoridades resultaron distorsivas al aplicarse restricciones a las exportaciones como mecanismo para contener los precios internos. Esta decisión ignoró que la formación del precio en el mercado obedece a la demanda interna, a la que se destina entre el 70 y 80% de la producción, y que, además, los productos exportados no compiten, en general, con los de consumo local.

Perspectivas de la política pública de la Argentina en el futuro inmediato

La política económica general y sectorial de los últimos años incrementó el sesgo contrario al desarrollo sectorial. La aplicación de retenciones tuvo un objetivo fiscal, para acercar fondos al Estado, pero se justificó en un objetivo social, el de “cuidar la mesa de los argentinos” separando los precios locales de los internacionales. En el último año, el fuerte impacto de la sequía, que redujo los saldos exportables en USD 20000 millones aproximadamente, fue un justificativo de los problemas que se fueron acumulando en el desempeño de la política macro. Frente a una situación económica y social crítica y tomando en cuenta los aportes potenciales que podría hacer el sector, ¿qué se puede esperar hacia el futuro inmediato, considerando las propuestas de los distintos

sectores políticos con oportunidad de triunfar en las elecciones presidenciales?

Un punto en común de todos los programas anunciados por las fuerzas de la oposición para 2024 es su reconocimiento de la importancia estratégica del sector agroindustrial para el desarrollo de la Argentina. Sin embargo, también indican que la grave situación fiscal impedirá una eliminación de las retenciones para los principales productos de exportación desde el inicio de la gestión. En el caso de JxC, se prevé la eliminación inmediata de los derechos de exportación para las exportaciones agroindustriales de las economías regionales, manteniendo las retenciones de trigo, maíz y soja. Esa coalición política hace una mención explícita y prioritaria del mantenimiento de la inversión en el dragado de la Hidrovía, a pesar de las restricciones presupuestarias previstas para la inversión pública. En LLA, por su parte, se postula la eliminación de todos los derechos de exportación en un plazo de 24 meses. A la vez se buscaría negociar la eliminación del impuesto a los Ingresos Brutos aplicados por las provincias, eliminar las restricciones de cuotas, cupos, permisos y autorizaciones en el comercio internacional agrícola, sancionar la Ley de Semillas y, en términos de la infraestructura, lograr inversiones bajo

el sistema de iniciativa privada para rutas nacionales, rutas provinciales, caminos rurales, puertos, etc. En el caso de UxP, han buscado cerrar las distancias con el sector sin abandonar la prioridad que se persigue para el consumo y el mercado interno. Se pone el acento en “desarrollar e implementar tecnologías y políticas de innovación para

transformar la producción ganadera; desarrollar nuevas políticas agrícolas para consolidar el liderazgo global, promover un salto histórico en el valor de las exportaciones 2024-2028 y desarrollar sectores estratégicos para la sustitución de importaciones”.

Como puede observarse, en todos los casos se pondera el aporte de divisas que hace el sector y desde las fuerzas de oposición se reconoce el rol potencial que podría tener la agroindustria en el crecimiento y desarrollo local. En el formato de presentación de los programas divulgado hasta el momento para el público votante, no hay espacio para mayores detalles. Sin embargo, llama la atención que en lo programado no se haya enfatizado en la proyección sectorial en el marco del desarrollo sostenible mundial y de nuestra capacidad de generar alimentos, energía y servicios ecosistémicos con una fuerte ventaja frente a los países avanzados o a los países superpoblados. Lamentablemente, pareciera que las urgencias y la gravedad de los problemas de corto plazo han dejado muy poco espacio para una mejor proyección de nuestro futuro en la discusión pública. Sin embargo, esa proyección existe y el sector agroindustrial podrá, sin dudas, aprovechar las oportunidades si en un futuro cercano la economía se estabiliza y los incentivos se corrigen para evitar los sesgos y distorsiones históricas. ■

“...ningún eslabón de la cadena, en ningún plazo de su horizonte de negocios, puede planificar su crecimiento.”

Gasto del gobierno central en educación:

Limitaciones y posibilidades

Siendo que la mayor parte del financiamiento público de la educación no universitaria está en manos de las provincias y las mismas poseen total autonomía para la asignación de recursos a su respectiva cartera educativa, ¿le queda al gobierno central algún margen para direccionar esfuerzos que mejoren los resultados educativos? ¿Se puede hacer algo con el gasto de Nación que ayude a mejorar la asignación del gasto provincial? Para responder a estas preguntas, como primer paso, en esta nota se exploran cuáles son los gastos del Ministerio de Educación que se asignan a la educación obligatoria.

Por Ivana Templado*



*Economista de FIEL.

Uno de los grandes valores que tiene la vida en democracia es que permite el intercambio de ideas y, en ese contexto, este último mes hemos presenciado uno que tenía a la educación como centro del debate. Más específicamente acerca del financiamiento educativo, pasar de financiar a la oferta (el sistema actual) a financiar a la demanda, más conocido como *vouchers* educativos (similar al sistema de Chile, Suecia o Países Bajos, por citar algunos). Si bien la discusión teórica sobre los pros y contras de ambos sistemas es muy rica e interesante, las posibilidades en nuestro país son hoy acotadas, tanto desde

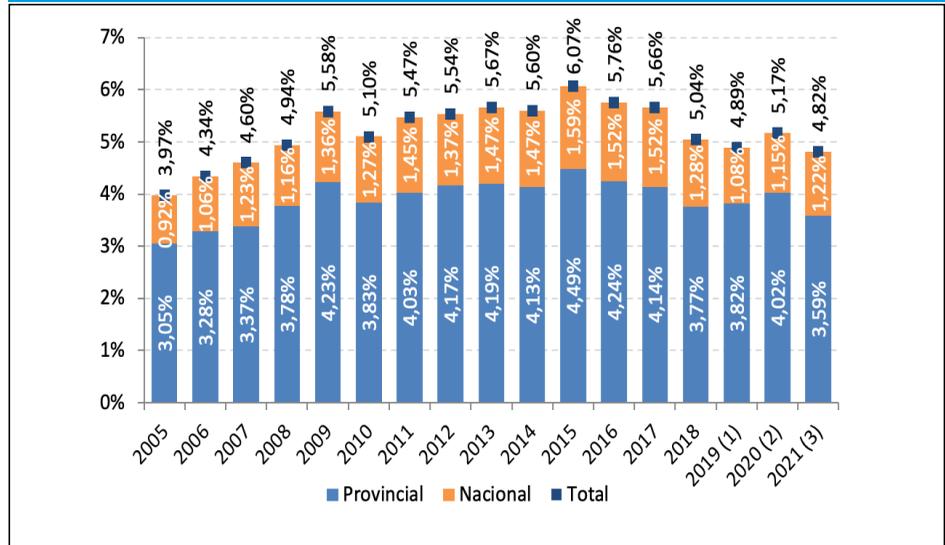
lo legal¹ como de sus posibilidades fácticas, ya que supone que el solo hecho de poner las escuelas a competir redundará en mejores resultados educativos, olvidando los niveles de heterogeneidad entre y dentro de las jurisdicciones de los planteles directivos y docentes, de gestión, de infraestructura, de condiciones de ruralidad/urbanidad y de factores socioeconómicos del alumnado.

Dicho esto, en la presente nota la idea es revisar qué financia el Estado Nacional de la educación obligatoria, siendo que, como vimos en notas anteriores, la mayor parte del financiamiento está en manos de las provincias y las mismas poseen total autonomía para la asignación de recursos a su respectiva cartera educativa. Entonces, desde el gobierno central ¿queda algún margen para direccionar esfuerzos que mejoren los resultados educativos?

Como primer paso, repasamos (a costa de ser reiterativa) los números que indican la proporción del gasto entre Nación y provincias a través de los años (Gráfico 1) y repetimos ¿qué se puede hacer con el gasto de Nación (naranja) que ayude a mejorar la asignación del gasto provincial (celeste)?

El segundo paso entonces es mirar cómo se compone el gasto de Nación en educación (Gráfico 2). La distribución del gasto confirma lo esperado según la LEN: en el gobierno central, la mayor proporción se dedica al nivel universitario, que subió desde el 0.6% del PBI en 2005 al 1% en 2015, manteniéndose bastante estable entre el 0.9% y el 1% en los siguientes años, hasta que cayó al 0.78% en

Gráfico 1.
Evolución del Gasto en Educación de Nación, Provincias y CABA (% PBI)



Fuente: elaboración propia con base en CGECSE/SEeI/ME

2021.

Sin embargo, son los restantes puntos, que van entre el 0.1% y 0.2% del PBI, los que más interesan en esta nota, porque son los aportes dirigidos a la educación básica, al que se suma el ítem otros aportes (sin discriminar); estos dos componentes se volvieron más relevantes en determinados años: en 2011, entre 2015 y 2017, y en 2021. El Gráfico 3 coloca bajo la lupa los dos ítems que van a la función educación - por fuera de lo que se asigna a universidades, ciencia, técnica y cultura - que en 2014/2015 representaron un 0.3% del PBI y 0.22% en 2021. Estas son las cuentas que vamos a abrir, sobre las que el gobierno central tiene poder de decisión y que se relacionan con la educación obligatoria.

A partir de los datos de gasto y su ejecución², es posible revisar cuál fue la asignación de los recursos del Estado Nacional en la función de educación (y más específicamente, las del Ministerio de Educación), como se dijo, sacando los que se relacionan a la educación superior y universitaria. El Cuadro 1 muestra la evolución de 2005 a 2022 de algunos ítems particulares, elegidos tanto por su participación en el gasto como por la importancia de las políticas educativas asociadas a dicho gasto.

Teniendo en cuenta la participación en el gasto, el Fondo Nacional de Incentivo Docente (FONID), es uno de los aportes más significativos del gobierno central, aunque la proporción sobre el resto se ha reducido con los años: pasó de representar entre el 74% y 78% en 2005/2007 al

1 Implicaría el debate parlamentario para cambiar la actual Ley Nacional de Educación, que en su artículo 12 especifica que es el Estado (nacional y provincial) el responsable de la planificación, organización, supervisión y financiación del sistema, garantizando el acceso mediante la creación y administración de los establecimientos educativos de gestión estatal.

2 <https://www.presupuestoabierto.gov.ar/sici/datos-abiertos#>

Gráfico 2. Gasto en educación del gobierno central abierto (% PBI)

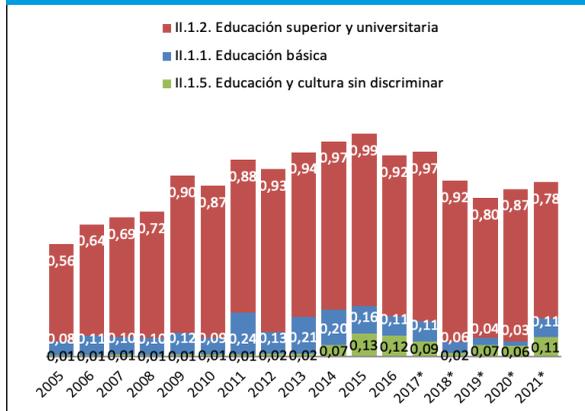
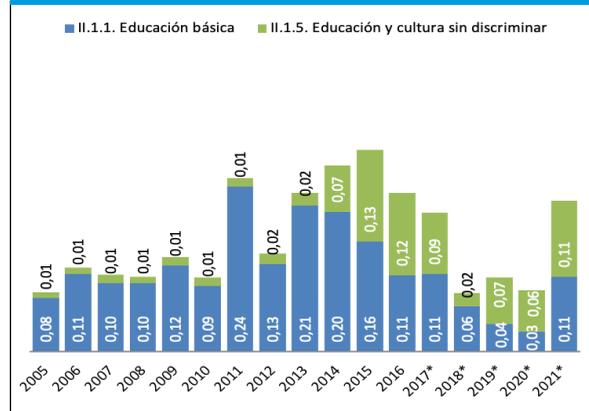


Gráfico 3: Gasto en educación del gobierno central por fuera de la Ed. Superior y Universitaria (% PBI)



Fuente: elaboración propia con base en Dirección de Análisis de Política Fiscal.

Cuadro 1: Apertura del Gasto en Educación del G. Central por fuera de la educación superior (% sobre total)

	2005	2007	2009	2011	2013	2015	2017	2019	2020	2021	2022
FONID	74%	78%	62%	66%	55%	43%	61%	47%	60%	37%	35%
Calidad Educativa	2%	2%	2%	1%	1%	1%	1%	3%	2%	2%	4%
Formación Docente	4%	3%	1%	1%	3%	5%	3%	1%	1%	1%	1%
Educación Digital	0%	0%	0%	0%	0%	0%	5%	4%	3%	12%	10%
Infraestructura y Equipamiento	4%	2%	6%	7%	5%	7%	4%	7%	4%	4%	4%
Jardines Infantiles	0%	0%	0%	0%	0%	0%	3%	5%	3%	6%	3%
Innovación y Desarrollo de la Formación Tecnológica	1%	6%	10%	7%	8%	7%	7%	8%	5%	4%	4%
Gestión Educativa, Políticas Socioeducativas / Becas / Acc. Compensatorias	12%	5%	14%	13%	23%	32%	9%	22%	19%	32%	37%
Resto	4%	4%	5%	5%	5%	5%	6%	4%	3%	3%	2%

Fuente: elaboración propia con datos del Min. Economía. Sec. Hacienda. Subsecretaría de Presupuesto.

35% en los últimos años. En segundo lugar se ubican las erogaciones destinadas a la mejora de la gestión educativa, acciones compensatorias, becas y otras políticas socioeducativas, que en su conjunto, se observan mucho más variables en el tiempo, representaban un 12% en 2005, bajaron al mínimo de 5% en 2007, para subir a 13% o 14% hasta 2011, llegar al 32% en 2015, bajar al 9% en 2017 y volver a subir hasta el 37% en 2022.

Estos dos ítems son los que históricamente concentraron la mayor parte del gasto del gobierno central en educación no universitaria, aunque fueron perdiendo preeminencia al pasar los años, ya que representaban el 90% a inicios de los 2000s y llegaron a 70% en la actualidad. Es

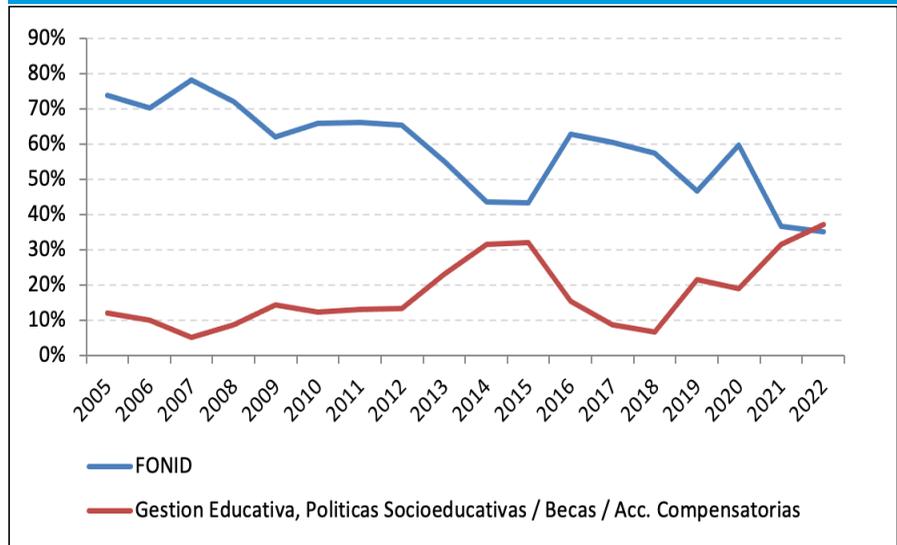
interesante ver cómo se han complementado estos dos ítems a lo largo de las últimas dos décadas, mostrando claramente la restricción presupuestaria y cómo se reduce una asignación para acrecentar la otra (ver Gráfico 4). A su vez, a partir de las características de los componentes, la erogación pasa de financiar salarios a financiar más a la demanda educativa, sobre todo a través de las becas a estudiantes, si bien el agregado incluye acciones para el apoyo y fortalecimiento de trayectorias educativas y otras políticas socioeducativas desde la oferta.

Al margen de éstas erogaciones, y sobre todo en los últimos años, donde hubo un margen mayor ¿cuánto se dedicó a otras políticas? El mismo Cuadro 1 muestra que

el área de Infraestructura y Equipamiento (que en los últimos años incluye la construcción de jardines para nivel inicial) fue de las que más creció entre 2005 y 2022, pasando del 4% al 12% en 2018/2019, volviendo al 7% en los últimos años. Los planes que incluyeron mejoras de la conectividad digital y la entrega de laptops aparecen en 2017 con una asignación del 5% del gasto, que casi se triplica en los últimos dos años, luego del impulso dado por la pandemia, que dejó en claro la importancia de contar con alternativas tecnológicas que sustituyan la presencialidad por un lado y de contar con una base de infraestructura digital mínima para el proceso de enseñanza aprendizaje, por otro. El Gráfico 5 también expone una de las pocas erogaciones que, si bien con algunos altibajos, se ha mantenido relativamente estable en estos años: la asignación a innovación y desarrollo de la formación tecnológica que está casi en su totalidad dirigido a planes de la educación técnico profesional. Por último, los recursos dirigidos a la calidad educativa (que incluyen a las evaluaciones estandarizadas), así como a la formación docente, suman en conjunto un 4% promedio en estos años (+/- 2%).

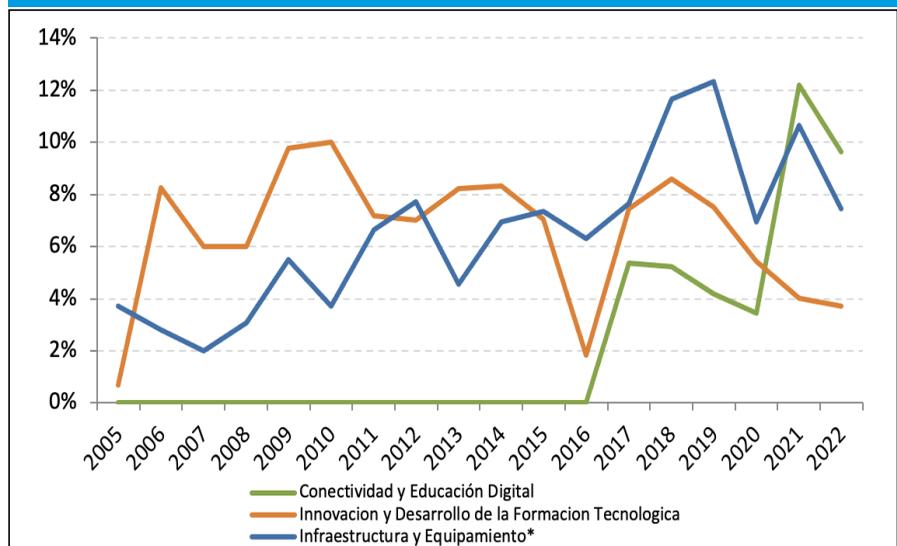
Al abrir los datos que componen los principales gastos del gobierno central hacia la educación obligatoria, lo que se observa es una gran dispersión de planes y objetivos, que trae aparejado no solo grandes variaciones en los niveles de las partidas asignadas sino interrupciones y reinicios que dejan entrever la falta de una visión de largo plazo y de la educación como política de Estado. Si bien el monto total del orden del 0.2% a 0.3% del PBI no parece mucho a primera vista, es el equivalente al gasto anual de jurisdicciones como Córdoba, Santa Fe o la CABA, o si lo pensamos en términos de la matrícula estatal, es aproximadamente un 10% del gasto por alumno estatal. Es decir, siendo que como todos sabemos, los recursos económicos son escasos, y dada la autonomía de

Gráfico 4. FONID y Gastos en gestión educativa, acciones compensatorias, becas y otras políticas socioeducativas. Gobierno Central. Porcentaje sobre total de Gastos sin Ed. Superior o Universitaria.



Fuente: elaboración propia con datos del Min. Economía. Sec. Hacienda. Subsecretaría de Presupuesto.

Gráfico 5: Inversión del G. Central en Infraestructura, Equipamiento, Conectividad e Innovación tecnológica (% del total del gasto)



Fuente: elaboración propia con datos del Min. Economía. Sec. Hacienda. Subsecretaría de Presupuesto. * Incluye jardines de nivel inicial

las provincias, el Estado Nacional debería ser muy preciso con los objetivos educativos que pretende lograr a gran escala para poder orientar las políticas más relevantes en dicha dirección. Tener una idea más clara de los resultados que se logran con las políticas implementadas y si llegan a la población objetivo, a través de mediciones y evaluaciones concretas permitiría justamente direccionar mejor los recursos, mejorando su eficiencia asignativa. ■

Milei: manifestación de un fenómeno global

por Rosendo Fraga*

En febrero de 2023, el líder libertario fue acen- tuando un perfil político propio en el plano inter- nacional. Fue así como mantuvo un diálogo por videoconferencia con el ex presidente de Brasil, Jair Bolsonaro, que se encontraba en Estados Unidos, quien en la ocasión anunció que iba a retornar en marzo a su país para retomar la actividad política. Según Milei, ambos coincidieron en que “es fundamental dar la batalla contra el socialismo en el continente”, y agregó que “la izquierda ha sido muy exitosa en su plan, que fue impulsado por el Foro de San Pablo, hoy Grupo de Puebla”. Expresaron en conjunto que “todos empezamos a recorrer el camino de Cuba. Antes decían que Venezuela no iba a ser Cuba y ahora dicen que Argentina no va a ser Venezuela, mientras que en Chile sostiene: Chile no va a ser Argentina”.

Tras la conversación con el ex presidente brasileño, Milei sostuvo que se pusieron de acuerdo en “que es fundamental dar la batalla contra el socialismo en la contienda sobre la base de los valores de Dios, patria, familia y libertad”, asumiendo así el ideario alrededor del cual se estructura la derecha extrema en el mundo occidental. Agregó también que “coincidimos en la necesidad de ir hacia una agenda de mayor libertad comercial, por lo que es fundamental unir fuerzas para luchar contra el socialismo”, ratificando así la combinación de nacionalismo político y libertad económica que caracteriza a esta corriente político-ideológica en Estados Unidos, Europa y América Latina.

Milei ha manifestado su adhesión a Donald Trump en varias oportunidades, quien ha comenzado a realizar su campaña para retornar al poder a fines de 2024, y también ha participado en las actividades del partido Vox de España, expresión en este país de esa tendencia político-ideológica. Milei se alinea así con una corriente política internacional que está ocupando un lugar central más allá de las polémicas, las controversias que está generando y la conflictividad de las personalidades que la lideran.

El triunfo de Milei en las PASO generó muestras de adhesión de parte de Bolsonaro y sus hijos, que le habían deseado éxito públicamente el 11 de agosto, del líder de la ultraderecha chilena José Antonio Kast, de Santiago Abascal, presidente de VOX en España, y de dirigentes del partido de Georgia Meloni. Milei agradeció y celebró estos apoyos, que se gestaron en pocos meses.

Desde esta perspectiva, el candidato de Libertad Avanza parece ser una representación local de un fenómeno global que se ha dado en llamar populismo de derecha, derecha extrema o ultraderecha, pero que quizás su

denominación más adecuada sea el de derecha anti- política. Se trata de una combinación de liberalismo económico con los valores del conservadurismo social y cultural, que en cada caso tiene matices particu- lares. Steve Bannon, ideólogo de Trump y referente de la derecha antipolítica europea, es quien ha intentado dar una cierta organicidad a estas expresiones como articulación de una fuerza político-ideológica en Oc- cidente.

Seguramente para Milei no pasa desapercibido el pro- ceso político estadounidense, en el cual el ex presiden- te Donald Trump aparece amenazado por numerosas causas judiciales, pero se proyecta como el ganador de las primarias republicanas y se plantea como un con- tendiente competitivo frente a Joe Biden.

El punto que unifica más a todas estas expresiones -a las cuales se podrían sumar las fuerzas que gobiernan hoy Polonia y Hungría en Europa Central- es el rechazo a los partidos que han sido dominantes hasta comien- zos del siglo XXI, identificados con posiciones mode- radas, ya sean de centroizquierda o centroderecha. Se gestaron y desarrollaron contra lo “políticamente correcto”, y en esto Milei claramente es uno de ellos.

Pero plantea sus matices. Ninguno tiene posiciones económicas tan extremas como para proponer la diso- lución del Banco Central. Al mismo tiempo, todos ellos le dan una importancia al nacionalismo, que Milei no le otorga.

Lo religioso suele ser también una característica de esta fuerza política global en Occidente. Trump y Bol- sonaro tienen un fuerte apoyo de los evangélicos y VOX del catolicismo tradicionalista, como también lo tiene el líder polaco Andrzej Duda. Se puede ubicar en este tipo de postura al primer ministro israelí, Benjamin Netanyahu. El candidato libertario no parece tener demasiadas relaciones con la Iglesia Católica y sí ma- nifiesta un interés por conocer la Torah. Defiende fir- memente una posición antiaborto que sostienen todas las religiones monoteístas.

Milei parece haberse constituido en la versión argen- tina del fenómeno que puede denominarse “derecha antipolítica” en el mundo occidental, pero hay especi- ficidades que es necesario reconocer y enfrenta un mo- mento particularmente crítico en términos políticos, económicos y sociales.

A menos de dos meses de la primera vuelta, Milei con- tinúa con el “efecto ganador” a su favor. La cuestión es si logrará mantenerlo. ■

*Director del Centro de Estudios Unión para la Nueva Mayoría

Los BRICS y América Latina

por Rosendo Fraga*

La ampliación de los BRICS muestra una estrategia clara: extenderse a los emergentes medianos. Este mismo año de 2023, el PBI de los cinco países de este grupo superó al PBI del G7. De acuerdo con el PBI por PPA (paridad por poder adquisitivo), el primero reúne al 31% y el segundo al 29,8%. Es que el ritmo de crecimiento es diferente. Mientras Europa crecerá este año 0,6% y Estados Unidos algo más de 1%, India lo hará más de 5% y China se mantendrá cercano al 5%, pese a sus dificultades coyunturales. La población del grupo de potencias emergentes es casi la mitad de la mundial: 47%. En cambio, las economías desarrolladas con sistema político de democracia liberal reúnen el 9,8% de los habitantes del mundo, es decir, tienen la quinta parte de la población de sus supuestos rivales. Ahora, con la incorporación de seis nuevos integrantes al BRICS (Egipto y Etiopía por África, Irán de Oriente Medio y Arabia Saudita y los Emiratos Árabes por las Monarquías del Golfo, y Argentina por América Latina) se constituye un grupo de once países que reúnen el 37% del PBI por PPA, y más de la mitad de la población. Los nuevos BRICS poseen la mayor parte de las reservas mundiales de petróleo y gas, así como una gran cantidad de recursos naturales, incluidos los alimentos. Pero también los BRICS reúnen una gran capacidad en lo científico-tecnológico. La reciente llegada a la Luna de una misión de la India hace que hoy tres de los cuatro países que han llegado al satélite de la Tierra integren los BRICS: China, Rusia e India. En el campo nuclear, de los cinco BRICS originales, tres tienen la bomba atómica. De los nuevos seis integrantes, ninguno, pero Irán va camino a alcanzarla.

De América Latina, la inclusión de Argentina parece lógica, dado que México no ha mostrado urgencia de integrar el Grupo, cuyo objetivo es la “concertación de políticas”, no constituir un organismo internacional. No pretende ser como la ONU a nivel global o la OEA en el ámbito continental. El BRICS tiene una estructura flexible similar a la del Grupo de Shanghai y otros similares. El G20 es quizás el grupo más relevante que tiene este tipo de característica flexible, que no tiene estructura permanente y que funciona con presidencias rotativas anuales. A él pertenecen, además del G7 y los BRICS, el denominado MITKA, que reúne a los países medianos del G20: México, Indonesia, Turquía, Corea del Sur y Australia. Dos países no integraban ninguno de los tres grupos: Argentina y Arabia Saudita, y ellos son ahora miembros del BRICS, que pasa a estar integrado por siete de los países del G20. Arabia Saudita es el único árabe del G20 y ahora es miembro del BRICS. De aquél primer grupo -quizás el más trascendente desde la crisis financiera de 2008-, de América Latina son tres: México, Brasil y Argentina. Estos dos últimos países sumados en el ámbito del Mercosur -que también integran Uruguay y Paraguay- constituyen la primera potencia alimentaria del mundo por su producción y exportaciones, y esto le otorga

relevancia. La próxima Cumbre de jefes de Estado y de Gobierno del G20 tendrá lugar en la capital de la India, Nueva Delhi.

Mientras el G7 tiene una homogeneidad de regímenes políticos, el BRICS muestra una diversidad, que se acentúa con las recientes incorporaciones. Los dos latinoamericanos, de los once, son democracias representativas, coincidiendo en esto con el G7. Pero, en realidad, son la excepción. Son democracias de baja intensidad los tres integrantes de África: Sudáfrica, Etiopía y Egipto. Rusia es una democracia autoritaria y China un autoritarismo. Las dos monarquías del Golfo no son constitucionales, sino absolutas. Irán también puede ser denominada como una democracia autoritaria, además de un régimen teocrático. La India es la democracia más grande del mundo por su cantidad de votantes -además del país más poblado del mundo y el quinto PBI- y es una democracia imperfecta similar a la de Brasil y Argentina. Llama la atención que el país musulmán con mayor población, que es Indonesia, y que además integra el G20, no haya sido incluido cuando se analizaron las incorporaciones en esta XV Cumbre de los BRICS. Respecto al conflicto de Ucrania, las posiciones de los once BRICS son diferentes, aunque ninguno de ellos se ha sumado a las sanciones a Rusia impuestas por los países del G7 y la Unión Europea. De los seis nuevos integrantes, su posición respecto a Estados Unidos es diferente. Irán es un enemigo frontal; Arabia Saudita, Emiratos Árabes Unidos y Egipto tienen intereses regionales coincidentes con Washington, pero detrás de esta situación hay que considerar la reciente recomposición de las relaciones entre Teherán y Riad, promovida por Beijing.

Los pedidos de incorporación al Grupo y los países que integran el Banco de los BRICS dan pistas de las posibilidades de nuevas ampliaciones. Veinticinco fueron los países a los que se les aceptó analizar su incorporación. De América Latina, cuatro: Uruguay, cuyo gobierno está alineado con Estados Unidos; México, con sólidos intereses económicos con este último país y una diplomacia relativamente independiente; y otros dos que están alineados con Rusia en la guerra de Ucrania y que son aliados en América Latina, Venezuela y Nicaragua. También están los países que han solicitado ser aceptados para iniciar el proceso de incorporación -que todavía es impreciso, como lo demostró la resistencia sudafricana a la reciente ampliación-, entre los que están Cuba y Bolivia de América Latina. En cuanto al Banco de los BRICS, lo integran los cinco países fundadores, que ahora se ampliarán con los seis nuevos integrantes. Uno de ellos, Argentina, ya era miembro adherente del Banco, como lo eran también Uruguay de América Latina, Emiratos Árabes Unidos de las monarquías del Golfo y Bangladesh de Asia. Argentina ha solicitado apoyo crediticio del Banco -a cuya cabeza está la ex presidente Dilma Rousseff- para atender su urgente crisis financiera. ■

*Director del Centro de Estudios Unión para la Nueva Mayoría

Argentina: Indicadores Económicos Seleccionados Septiembre 2023

ARGENTINA							
CUENTAS NACIONALES	UNIDAD	FUENTE	2022	II TRIM 22	III TRIM 22	IV TRIM 22	I TRIM 23
PBI	Precios constantes, variación % anual	INDEC	5,2	6,8	5,7	1,5	1,3
Inversión interna bruta	Precios constantes, variación % anual	INDEC	10,9	19,2	14,8	0,0	-0,6
Exportaciones	Precios constantes, variación % anual	INDEC	5,7	8,9	-2,2	8,4	-6,0
Importaciones	Precios constantes, variación % anual	INDEC	17,4	26,4	21,1	0,6	2,9
Consumo total	Precios constantes, variación % anual	INDEC	8,2	10,4	9,7	4,4	5,4
ACTIVIDAD ECONÓMICA	UNIDAD	FUENTE	2022*	ABR 23	MAY 23	JUN 23	JUL 23
Actividad económica (EMAE 2004=100)	Variación % anual	INDEC	5,0	-4,4	-5,5	-4,4	na
Producción industrial (IPI Manufacturero Base 2004=100)	Variación % anual	INDEC	4,2	1,8	1,1	-2,3	na
Construcción (ISAC Base 2004=100)	Variación % anual	INDEC	3,2	-4,0	-2,9	-2,8	na
Ventas en supermercados (constantes)	Variación % anual	INDEC	1,6	3,4	0,2	-0,9	na
Centros de compras (constantes)	Variación % anual	INDEC	44,3	19,4	16,1	14,4	na
Servicios públicos (ISSP Base 2004=100)	Variación % anual	INDEC	7,4	2,3	2,3	na	na
Producción industrial (IPI Base 1993=100)	Variación % anual	FIEL	-5,0	0,4	-3,0	-2,7	-2,5
Alimentos y bebidas	Variación % anual	FIEL	1,7	-1,7	-0,2	-2,2	-0,4
Cigarrillos	Variación % anual	FIEL	3,3	18,0	-8,8	13,5	-15,7
Insumos textiles	Variación % anual	FIEL	0,1	0,1	0,3	0,0	0,3
Pasta y papel	Variación % anual	FIEL	2,6	0,7	0,6	0,9	1,0
Combustible	Variación % anual	FIEL	3,5	7,2	2,8	2,2	5,2
Químicos y plásticos	Variación % anual	FIEL	-2,5	-13,5	-13,6	-13,5	-7,1
Minerales no metálicos	Variación % anual	FIEL	7,3	12,0	11,5	11,1	4,7
Siderurgia	Variación % anual	FIEL	6,1	20,4	0,1	-0,3	-1,0
Metalmecánica	Variación % anual	FIEL	2,6	-8,3	-13,1	-10,5	-14,2
Automóviles	Variación % anual	FIEL	24,2	24,2	14,7	10,7	12,2
Bienes de consumo no durable	Variación % anual	FIEL	1,9	0,9	-1,4	-0,4	-2,4
Bienes de consumo durable	Variación % anual	FIEL	9,9	-2,6	-8,8	-5,1	-7,4
Bienes de uso intermedio	Variación % anual	FIEL	-0,1	-0,1	-3,0	-3,6	-0,9
Bienes de capital	Variación % anual	FIEL	7,3	12,2	10,1	1,1	-0,7
ARGENTINA							
PRECIOS Y SALARIOS	UNIDAD	FUENTE	2022	ABR 23	MAY 23	JUN 23	JUL 23
IPC Nacional (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	94,8	8,4	7,8	6	6,3
Alimentos y bebidas no alcohólicas	% var. Anual y mensual	INDEC	95,0	10,1	5,8	4,1	5,8
Bebidas alcohólicas y tabaco	% var. Anual y mensual	INDEC	92,9	3,8	8,4	4,5	9
Prendas de vestir y calzado	% var. Anual y mensual	INDEC	120,8	10,8	7,6	4,2	3
Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles	% var. Anual y mensual	INDEC	80,4	5,6	11,9	8,1	4
Equipamiento y mantenimiento del hogar	% var. Anual y mensual	INDEC	97,2	8,6	8,8	8	6,2
Salud	% var. Anual y mensual	INDEC	90,9	6,6	9	8,6	9
Transporte	% var. Anual y mensual	INDEC	86,2	6,5	8,1	6,5	5,3
Comunicación	% var. Anual y mensual	INDEC	67,8	6,3	6,7	10,5	12,2
Recreación y cultura	% var. Anual y mensual	INDEC	83,2	7,5	8,4	6,5	11,2
Educación	% var. Anual y mensual	INDEC	86,3	5	4,9	6,6	6,1
Restaurantes y hoteles	% var. Anual y mensual	INDEC	108,8	9,9	9,3	6,3	7,5
Otros bienes y servicios	% var. Anual y mensual	INDEC	97,8	6,6	7,1	6,6	6,3
IPC Región GBA (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	95,2	8,6	8	5,8	6,2
IPC Región Pampeada (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	94,2	8,5	7,7	5,9	6,4
IPC Región Noreste (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	96,0	8,3	7,3	6,6	6,3
IPC Región Noroeste (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	95,1	7,7	8	6,6	6,1
IPC Región Cuyo (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	94,4	7,2	7,5	5,3	6,3
IPC Región Patagónica (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	94,3	8,1	7,3	6,8	7,8
Salarios - IVS (INDEC)	% var. Anual y mensual	INDEC	2.277,8	3905,4	4174,9	4514,8	4772,1
Salario mínimo	Pesos. Fin de período	FIEL	26.397	69.480	80.342	84.512	87.987
PRECIOS	UNIDAD	FUENTE	2022	ABR 23	MAY 23	JUN 23	JUL 23
Precios mayoristas (IPIM)	% var. Anual y mensual	INDEC	94,8	6,9	7,1	7,5	7,0
Precios mayoristas (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	97,0	7,1	6,9	7,3	6,7
Productos nacionales (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	96,9	6,9	6,8	7,0	6,6
Primarios (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	97,8	7,5	4,4	4,9	6,0
Manufacturas y energía eléctrica (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	96,6	6,6	7,7	7,9	6,8
Productos importados (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	98,3	9,1	8,5	9,7	7,7
COSTOS DE LA CONSTRUCCIÓN	UNIDAD	FUENTE	2022	ABR 23	MAY 23	JUN 23	JUL 23
Índice de Costo de la Construcción (ICC)	% var. Anual y mensual	INDEC	97,6	8,1	7,8	5,6	7,9
Materiales	% var. Anual y mensual	INDEC	94,3	7,1	7,8	7,1	7,2
Mano de obra	% var. Anual y mensual	INDEC	103,2	8,5	7,9	3,2	8,8
Gastos generales	% var. Anual y mensual	INDEC	87,7	11,1	7,1	9,9	6,8

ARGENTINA							
TIPO DE CAMBIO	UNIDAD	FUENTE	2022	MAY 23	JUN 23	JUL 23	AGO 23
Tipo de cambio nominal	Pesos por dólar, promedio	Banco Nación	136,4	239,5	258,2	277,7	332,7
Tipo de cambio bilateral real, USA	Índice base 1997=100	FIEL	183,8	158,9	159,9	160,3	171,2
Tipo de cambio multilateral real	Índice base 17/12/2015=100	BCRA	95,1	93,3	94,3	96,2	107,0
Tipo de Cambio Efectivo (Exportación - Maíz)	Pesos por dólar, promedio	FIEL	120,5	264,0	229,2	299,2	299,2
Tipo de Cambio Efectivo (Exportación - Soja)	Pesos por dólar, promedio	FIEL	109,1	201,0	174,5	187,0	224,0
MERCADO LABORAL	UNIDAD	FUENTE	2021	II 22	III 22	IV 22	I 23
Empleo Urbano 31 Aglomerados	miles de personas	INDEC	12.890	12.993	12.922	13.061	13.191
Desocupación	% de la PEA	INDEC	7,0	6,9	7,1	6,3	6,9
			2022	FEB 23	MAR 23	ABR 22	MAY 23
Asalariados públicos	Miles de trabajadores	MTSS	3.363	3.383,0	3.390,0	3.409,0	3.430,0
Salario privado (mediana)	Pesos	MTSS	126.279	180.768,0	198.388,0	219.115,0	238.280,0
COMERCIO EXTERIOR	UNIDAD	FUENTE	2022	ABR 23	MAY 23	JUN 23	JUL 23
Exportaciones de bienes	Millones de US\$	INDEC	88.445	5.898	6.262	5.450	6.060
• Export.de bienes primarios	Millones de US\$	INDEC	23.867,0	1.012,0	1.328,0	1.288,0	1.427,0
• Exportación de manufacturas agropecuarias	Millones de US\$	INDEC	33.118,0	2.292,0	2.594,0	2.206,0	2.165,0
• Exportación de manufacturas industriales	Millones de US\$	INDEC	23.060,0	1.939,0	1.749,0	1.466,0	1.881,0
• Export. de combustibles y energía	Millones de US\$	INDEC	8.397,0	654,0	590,0	490,0	587,0
Precios de las exportaciones	Variación interanual %	INDEC	6,8	-8,6	-14,1	-14,0	-11,0
Volumen de exportaciones	Variación interanual %	INDEC	-13,1	-22,7	-12,5	-24,8	-12,7
Importaciones de bienes	Millones de US\$	INDEC	81.522,0	6.091,0	7.386,0	7.177,0	6.709,0
• Imp. de bienes de capital	Millones de US\$	INDEC	12.454,0	824,0	1.108,0	931,0	961,0
• Imp. de bienes intermedios	Millones de US\$	INDEC	30.012,0	2.539,0	2.784,0	2.877,0	2.662,0
• Imp. de combustibles	Millones de US\$	INDEC	12.868,0	589,0	1.019,0	1.035,0	927,0
• Imp. de piezas y accesorios	Millones de US\$	INDEC	15.036,0	1.322,0	1.474,0	1.405,0	1.394,0
• Imp. de bienes de consumo	Millones de US\$	INDEC	8.569,0	649,0	709,0	665,0	679,0
• Imp. de vehículos automotores	Millones de US\$	INDEC	1.996,0	131,0	252,0	220,0	43,0
• Resto de importaciones	Millones de US\$	INDEC	591,0	38,0	42,0	44,0	44,0
Precios de las importaciones	Variación interanual %	INDEC	3,3	-4,1	-10,4	-10,5	-15,2
Volumen de las importaciones	Variación interanual %	INDEC	-21,8	-9,1	3,8	-7,6	-4,7
Saldo del balance comercial	Millones de US\$	INDEC	6.923,0	-193,0	-1.124,0	-1.727,0	-649,0

ARGENTINA							
BALANCE DE PAGOS	UNIDAD	FUENTE	2022*	II TRIM 22	III TRIM 22	IV TRIM 22	I TRIM 23
Cuenta corriente	Millones de US\$	Minist. Economía	1,5	-1.067	-3.506	1.746	-5.641
• Balance de mercancías	Millones de US\$	Minist. Economía	4,0	3.065	1.145	5.523	-353
• Balance de servicios	Millones de US\$	Minist. Economía	-0,8	-1.715	-2.064	-1.175	-2.241
• Balance de rentas	Millones de US\$	Minist. Economía	-2,1	-3.028	-3.027	-3.228	-3.460
• Transferencias corrientes	Millones de US\$	Minist. Economía	0,3	611	441	626	414
Balance de cuenta capital	Millones de US\$	Minist. Economía	1,0	24,5	85,5	34	21
Balance de cuenta financiera	Millones de US\$	Minist. Economía	0,1	-3.089,2	-4.123,1	2.349	-6.720
Errores y Omisiones	Millones de US\$	Minist. Economía	-0,5	-2.046,5	-703,0	568,2	-1.100,4
SISTEMA FINANCIERO	UNIDAD	FUENTE	2022	MAY 23	JUN 23	JUL 23	AGO 23
Tasa Adelantos Cuenta Corriente	% nominal anual, fin de período	BCRA	73,8	90,6	89,6	90,1	112,9
Tasa Call Money (Pesos)	% nominal anual, fin de período	BCRA	70,2	86,8	86,9	87,1	108,5
Tasa Plazo Fijo (Pesos, 30 ds.)	% nominal anual, fin de período	BCRA	69,2	92,2	92,6	90,7	113,6
Tasa Plazo Fijo Badlar (Bancos Privados)	% nominal anual, fin de período	BCRA	69,4	93,2	93,1	91,6	114,1
Riesgo país	Índice, fin de período	JPMorgan	2.213	2.590	2.061	1.960	2.052
Índice Merval	Índice base 1986=100, fin de período	BCBA	202.085	343.392	416.467	450.211	683.588
Total depósitos del sector privado	Millones de pesos, fin de período	BCRA	18.869.993	23.798.707	25.617.272	27.433.114	30.936.079
Total préstamos al sector privado	Millones de pesos, fin de período	BCRA	7.517.263	10.083.801	10.766.867	11.489.239	12.554.472
Base monetaria	Millones de pesos, fin de período	BCRA	5.203.752	5.361.625	5.611.926	6.165.989	6.385.199
M2 (total sectores)	Millones de pesos, fin de período	BCRA	13.036.263	14.500.683	15.934.829	16.950.259	18.724.204
Reservas líquidas del Banco Central	Millones de dólares, fin de período	BCRA	44.598	32.910	31.154	25.350	28.995
Stock LELIQ	Millones de pesos, fin de período	BCRA	8.002.932	10.881.137	12.189.014	12.598.453	3.916.668

ANEXO ESTADISTICO

ARGENTINA

SITUACIÓN FISCAL	UNIDAD	FUENTE	2022	ABR 23	MAY 23	JUN 23	JUL 23
Recaudación tributaria nacional	Millones de pesos	Minist. Economía	19.982.482	2.551.511	3.178.454	3.517.258	3.571.198
Recaudación tributaria DGI	Millones de pesos	Minist. Economía	13.544.855	1.815.971	2.247.930	2.559.934	2.426.762
• Impuesto al valor agregado	Millones de pesos	Minist. Economía	5.831.330	921.091	1.018.322	1.149.174	1.178.301
• Impuesto a las ganancias	Millones de pesos	Minist. Economía	4.715.417	499.467	803.737	812.476	702.577
• Impuesto a los débitos y créditos bancarios	Millones de pesos	Minist. Economía	1.343.375	186.767	222.667	233.529	257.969
• Impuesto a los combustibles	Millones de pesos	Minist. Economía	431.487	39.533	46.652	50.930	42.492
• Impuestos internos	Millones de pesos	Minist. Economía	428.761	66.762	68.036	76.179	75.218
• Otros impuestos	Millones de pesos	Minist. Economía	794.485	102.351	88.516	237.646	170.205
Recaudación tributaria DGA	Millones de pesos	Minist. Economía	2.288.548	123.411	270.671	282.168	167.200
• Aranceles a las importaciones	Millones de pesos	Minist. Economía	639.132	72.850	93.251	100.846	104.774
• Derechos de exportación	Millones de pesos	Minist. Economía	1.649.416	50.561	177.420	181.322	62.426
Recaudación de segur. social	Millones de pesos	Minist. Economía	4.149.078	612.131	659.854	675.156	977.236
Ingresos no tributarios	Millones de pesos	Minist. Economía	1.723.271	168.759	262.448	250.149	289.638
Gasto primario	Millones de pesos	Minist. Economía	23.336.612	3.063.484	3.637.981	4.478.371	4.172.338
• Seguridad social	Millones de pesos	Minist. Economía	4.274.215	628.288	679.249	691.526	1.005.257
• Bienes y servicios y otros gastos	Millones de pesos	Minist. Economía	1.286.144	177.851	242.538	253.284	239.592
• Salarios	Millones de pesos	Minist. Economía	1.987.026	279.644	292.076	344.141	485.467
• Transferencias corrientes	Millones de pesos	Minist. Economía	12.146.131	1.601.844	2.006.013	2.222.393	2.178.533
• Gastos de capital	Millones de pesos	Minist. Economía	1.629.157	209.713	279.282	292.008	298.491
Resultado fiscal primario, SPNF	Millones de pesos	Minist. Economía	-1.659.748	-331.373	-247.651	-611.743	-334.366
Pago de intereses	Millones de pesos	Minist. Economía	1.493.009	76.015	383.421	96.861	419.877
Resultado fiscal global, SPNF	Millones de pesos	Minist. Economía	-3.152.757	-407.388	-631.072	-708.603	-754.243
DEUDA PÚBLICA	UNIDAD	FUENTE	2022	II TRIM 22	III TRIM 22	IV TRIM 22	I TRIM 23
Deuda pública total nacional	Millones de US\$	Minist. Economía	394.167	373.884	376.135	394.167	395.848
Deuda pública externa, Sector Público Nacional	Millones de US\$	Minist. Economía	144.680	148.065	146.172	144.680	142.531

CONTEXTO INTERNACIONAL

MERC. FINAN. INTERNAC.	UNIDAD	FUENTE	2022	MAY 23	JUN 23	JUL 23	AGO 23
Fed Fund Rate	%	Federal Reserve	4,33	5,08	5,07	5,08	5,33
US Treasury Bill (10 años)	%	Federal Reserve	3,88	3,80	3,71	3,86	4,20
LIBOR 180 días	%	IMF	4,77	5,48	5,54	5,63	5,67
Dow Jones (Industrial)	Índice	Dow Jones	33.147	33.043	34.122	35.283	34.853
Índice Bovespa	Índice	Bolsa de Brasil	110.031	108.967	118.383	119.990	118.404
Índice IPC	Índice	Bolsa de México	48.464	53.342	53.585	54.753	54.261
Índice IPSA	Índice	Bolsa de Chile	5.262	5.593	5.728	6.319	6.060
Índice Taiwan Weighted	Índice	Bolsa de Taiwán	14.138	16.623	16.942	17.242	16.624
Índice Hang Seng	Índice	Bolsa de Hong Kong	19.781	18.596	18.934	19.639	18.484
Índice SET	Índice	Bolsa de Tailandia	1.669	1.535	1.480	1.543	1.569
Índice KLSE Composite	Índice	Bolsa de Malasia	1.495	1.397	1.388	1.451	1.454
Índice Seoul Composite	Índice	Bolsa de Corea	2.236	2.586	2.550	2.604	2.552
Índice Straits Times	Índice	Bolsa de Singapur	3.251	3.188	3.207	3.337	3.223
Índice Nikkei 225	Índice	Bolsa de Japón	26.095	31.328	33.234	32.891	32.227

CONTEXTO INTERNACIONAL

ESTADOS UNIDOS	UNIDAD	FUENTE	2022	II TRIM 22	III TRIM 22	IV TRIM 22	I TRIM 23
PBI	Real, variación % anual	BEA	9,5	3,4	3,5	3,6	2,2
PBI	Miles de millones de US\$ corrientes	BEA	25.463	25.249	25.724	26.138	26.530
Inversión	% PBI corriente	BEA	21,0	21,6	21,2	21,3	20,7
Exportaciones	% PBI corriente	BEA	8,1	12,0	11,9	11,4	11,5
Inflación minorista, promedio anual	%	BLS	8,0	6,9	7,7	8,0	7,7
Inflación mayorista, prom. anual	%	BLS	16,3	20,9	20,4	17,5	13,4
Cta. corriente de balance de pagos	Miles de Mill. de US\$	BEA	-971,6	-248,8	-222,8	-216,2	-219,3
Tipo de cambio	USD / Euro	Federal Reserve	1,1	1,1	1,0	1,0	1,0
BRASIL	UNIDAD	FUENTE	2022	II TRIM 22	III TRIM 22	IV TRIM 22	I TRIM 23
PBI	Real, variación % anual	BCB	2,9	3,7	3,6	1,9	4,0
PBI	Miles de millones de US\$ corrientes	BCB	1.465	2.009	1.938	1.967	1.969
Inversión	% PBI corriente	BCB	18,8	18,3	19,6	18,9	17,7
Exportaciones	% PBI corriente	BCB	20,0	20,8	21,3	19,1	18,3
Inflación minorista, promedio anual	%	BCB	9,3	11,9	8,6	6,1	5,3
Inflación mayorista, prom. anual	%	BCB	10,6	12,0	9,0	6,0	1,9
Cta. corriente de balance de pagos	Millones de US\$	BCB	-57,0	-4,3	-18,4	-17,8	-12,0
Tipo de cambio	Reales por dólar	BCB	5,2	4,9	5,3	5,3	5,2

CONTEXTO INTERNACIONAL

CHILE	UNIDAD	FUENTE	2022	II TRIM 22	III TRIM 22	IV TRIM 22	I TRIM 23
PBI	Real, variacion % anual	BCCh	2,6	5,2	0,2	-2,3	-0,6
PBI	Miles de millones de US\$ corrientes	BCCh	301,3	303,3	275,7	309,6	345,7
Inversión	% PBI corriente	BCCh	24,8	23,5	26,1	25,6	22,6
Exportaciones	% PBI corriente	BCCh	35,7	35,5	37,9	35,9	34,5
Inflación minorista, promedio anual	%	BCCh	11,6	7,9	10,1	11,6	12,5
Inflación mayorista, prom. anual	%	BCCh	19,3	27,2	24,7	19,3	12,2
Cta. corriente de balance de pagos	Millones de US\$	BCCh	-27,1	-9,1	-7,5	-5,0	0,8
Tipo de cambio	Pesos por dólar	BCCh	873,2	840,8	926,4	916,2	811,4
URUGUAY	UNIDAD	FUENTE	2022	II TRIM 22	III TRIM 22	IV TRIM 22	I TRIM 23
PBI	Real, variacion % anual	BCU	4,9	8,7	3,4	-0,1	1,2
PBI	Miles de millones de US\$ corrientes	BCU	71,2	72,5	70,6	77,6	76,7
Inversión	% PBI corriente	BCU	18,3	19,6	15,2	22,2	14,8
Exportaciones	% PBI corriente	BCU	28,7	30,2	31,5	25,6	31,1
Inflación minorista, promedio anual	%	BCU	9,1	9,3	9,7	8,6	7,6
Inflación mayorista, prom. anual	%	BCU	12,4	19,5	11,1	-1,0	-5,3
Cta. corriente de balance de pagos	Millones de US\$	BCU	-2,5	-0,3	-0,2	-1,1	-0,4
Tipo de cambio	Pesos por dólar	BCU	41,1	40,5	40,8	40,0	39,2
PRECIOS COMMODITIES	UNIDAD	FUENTE	2022	MAY 23	JUN 23	JUL 23	AGO 23
Soja	USD por ton.metr. (FOB Golfo de México)	MinAGRI	622	540	544	580	535
Trigo	USD por ton.metr. (FOB Golfo de México)	MinAGRI	434	368	347	343	320
Maíz	USD por ton.metr. (FOB Golfo de México)	MinAGRI	327	265	269	233	216
Aceite de Soja	USD por ton.metr. (Rotterdam)	MinAGRI	1.696	1.003	1.033	1.116	1.148
Aceite de Girasol	USD por ton.metr. (FOB Ptos. Argentina)	MinAGRI	1.627	891	832	915	929
Café	US centavos por libra	ICO	94	122	133	128	125
Petroleo (WTI)	USD por barril, precio FOB.	EIA - DOE	94	72	70	75	81
Aluminio	(FOB Malasia/Singapore)	LME spot	2.430	2.270	2.221	2.198	2.160
Cobre	USD por ton.metr.	LME spot	8.397	8.271	8.393	8.467	8.396
Níquel	USD por ton.metr.	LME spot	29.042	22.342	21.354	21.145	20.600
Zinc	USD por ton.metr.	LME spot	3.105	2.490	2.377	2.409	2.429
Oro	USD por onza	NY spot	1.800	1.989	1.943	1.949	1.918
PROYECCIONES ECONÓMICAS	PERIODO	FIEL MACROECONOMIC FORECASTS (FMF)					
PBI real	2023, var % anual	-2,0					
IBIF real	2023, var % anual	-7,5					
Tipo de Cambio (\$/USD)	Dic. 2023	530					
IPC	2023 var % diciembre-diciembre	146					

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