

INDICADORES DE COYUNTURA

Nº660 - ENERO 2024

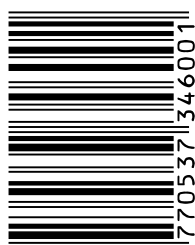
- **Reforma. ¿Al fin será?** N. Susmel
- **Industria: Hacia una transición.** G. Bermúdez
- **Las tarifas eléctricas residenciales: perspectivas en base a su evolución post-Convertibilidad.** S. Urbiztondo
- **2024: un mejor año comercial y una nueva estrategia externa para considerar.** M. Cristini y G. Bermúdez

Avanzando a todo vapor



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

ISSN 0537-3468



Patrocinantes FIEL



AMARILLAGAS



ADEBA
Asociación de
Bancos Argentinos

BBVA

citi

BANCO COMAFI



ICBC



SUPERVIELLE

BANCOPATAGONIA



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.
CENTROS COMERCIALES SUPERMERCADOS

CHEP

CILFA
Cámara Industrial de Laboratorios
Farmacéuticos Argentinos

**COSTA
GALANA**
SABORES GENUINOS



Diversey
A Solenis Company

DROGUERIA DEL SUD

CORDERO

fv
Grifería de
alta tecnología

falabella.



Sumario

INDICADORES DE COYUNTURA N° 660 - ENERO DE 2024

Información estadística adicional: www.fiel.org.ar

SITUACIÓN GENERAL



4 Avanzando a todo vapor
Daniel Artana

03 Editorial

A bumpy road

Juan Luis Bour

06 Panorama Fiscal

Alea jacta est (La suerte está echada)

Cynthia Moskovits

10 Mercado de Trabajo

Reforma. ¿Al fin será?

Nuria Susmel

22 Síntesis Financiera

BCRA: Allanando el sendero hacia la dolarización

Guillermo Bermúdez

26 Regulaciones

Las tarifas eléctricas residenciales en la Argentina:

Perspectivas en base a su evolución post-Convertibilidad

Santiago Urbiztondo

36 Sector Agropecuario

Las exportaciones agroindustriales en 2024: buenas perspectivas y

¿cambio de escenario local?

Marcela Cristini y Guillermo Bermúdez

40 Panorama Político

• La narrativa de Milei

• Las economías latinoamericanas en el contexto global

Rosendo Fraga

43 Anexo estadístico

Indicadores económicos seleccionados - Enero 2024

SECTOR EXTERNO



12

Perspectivas para 2024:

Un mejor año comercial y una nueva estrategia externa para considerar

Marcela Cristini y Guillermo Bermúdez

ACTIVIDAD INDUSTRIAL



16

Industria: Hacia una transición

Guillermo Bermúdez

PANORAMA EDUCATIVO



38

Publicar los resultados por escuela: es necesario un paso antes

Ivana Templado

FIEL

Consejo Directivo

Presidente: Dr. Daniel A. Herrero

Vicepresidentes: Lic. Teófilo Lacroze

Dr. Carlos A. Ormachea

Lic. María Carmen Tettamanti

Secretario: Ing. Franco Livini

Prosecretario: Lic. Alberto L. Grimoldi

Tesorero: Cont. Gustavo H. Canzani

Protesorera: Dra. Patricia R. Galli

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

Consejo Consultivo

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

Consejo Académico

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

Consejo Honorario

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

Cuerpo Técnico

Economistas Jefe: Daniel Artana, Juan Luis Bour (Director), Fernando Navajas, Santiago Urbiztondo / **Economistas**

Asociados: Juan Pablo Brichetti, Isidro Guardarucci. / **Economistas Senior:** Guillermo Bermudez, Cynthia Moskovits,

Nuria Susmel, Ivana Templado / **Investigadores Visitantes:** Marcelo Catena, Marcela Cristini, Mónica Panadeiros,

Santos Espina Mairal. / **Asistentes Profesional Junior:** Lisandro Bifano, Matías Castiñeira Cudugnello, Karen Rivera

Encinas, Guido Schiavi, Leandro Vitaver.

Publicidad

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

FIEL: Av. Córdoba 637 • 5° piso • C1054AAF • Buenos Aires • Argentina

Tel. 4314-1990 • E-mail: postmaster@fiel.org.ar • Web: www.fiel.org.ar •  @Fundacion_FIEL

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

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

STAFF

Director

Daniel Artana

Coordinadora

Mónica Panadeiros

Colaboradores

Daniel Artana

Guillermo Bermudez

Juan Luis Bour

Marcela Cristini

Cynthia Moskovits

Nuria Susmel

Ivana Templado

Santiago Urbizondo

Colaboradores Invitados

Rosendo Fraga

Area Estadística

Guillermo Bermudez

Ivana Templado

Diseño y diagramación

Verónica Mariel Rebaudi
verorebaudi@yahoo.com.ar

A bumpy road

Dos meses atrás nos preguntábamos en este editorial, tras la primera ronda de elecciones generales, hacia dónde iría la Argentina (Quo Vadis Argentina?). Las alternativas no eran buenas, pues se trataba de seguir por el mismo rumbo y naufragar, o de emprender algún sendero desconocido, plagado de riesgos, al mando de un equipo en formación y quizás inexperto, pero con perspectivas de llegar a mejores playas. Hoy sabemos que estamos embarcando una nave que elige transitar un rumbo que no aparece marcado en nuestras cartas náuticas y que, por lo tanto, no está exento de eventos inesperados y tormentosos, no siempre fáciles de prevenir. El capitán del barco nos advierte que nuestro rumbo será cualquier cosa menos suave, con perspectivas de fuertes tormentas y casi siempre lleno de baches.

La característica de este viaje de reformas emprendido por la Administración de Javier Milei es que no podemos bajarnos a mitad de camino de un trayecto que sabemos será agitado y tortuoso, por lo menos durante la primera parte del camino. Bajarse puede llevarnos -como en los juegos de mesa- a la posición inicial del juego, es decir al punto de partida, o a una situación peor. Bajarse puede interpretarse de más de una forma: hay algunas reformas que son de “primera generación” y otras que son de segunda, tercera o cuarta generación. No es fácil elegir, pues muchas reformas están conectadas y reformas incompletas pueden tener escaso impacto real. La habilidad del Ejecutivo está en la estrategia que siga para maximizar el impacto de las reformas que se aprueben. Por el momento, no resulta claro si la mejor estrategia es el cambio global o una aproximación menos centralizada. Lo que debería resultar claro, sin embargo, es que una cuestión es la aproximación al proceso de reformas, y otro el contenido de las reformas mismas: reemplazar las propuestas actuales por propuestas más “lavadas” es una forma de gatopardismo que, curiosamente, coincide con la pretensión de hacer cambios tan radicales que finalmente provocan que todo permanezca como hoy está, sin cambios.

Con el correr de los días aparecen los baches del camino y los responsables de los mismos. La primera oposición exitosa en su primer intento al proceso de reformas estuvo a cargo -no podía ser menos- de la central sindical general que logró una medida cautelar en Cámara que bloquea las reformas laborales impulsadas a través de un DNU. La oposición a las reformas laborales para establecer mecanismos más democráticos de decisiones en el ambiente del trabajo atraviesa a todos los gobiernos constitucionales desde 1983 a la fecha. Fue, de hecho, la primera derrota importante del Presidente Alfonsín, y cosechó fracasos con los presidentes Menem, De La Rúa y Macri. A la resistencia laboral le seguirán trincheras levantadas por distintos sectores empresarios, gremiales y corporativos, que procurarán mantener restricciones a la competencia como fuente de ganancias extraordinarias. Será el turno legislativo, en primer lugar, y de la justicia en lo inmediato, de determinar cuál es el régimen que prevalecerá de aquí en más.

Es casi inútil señalar que oponerse al bloqueo a una planta productiva hasta el punto de obligar al cierre de la misma tiene poco que ver con el funcionamiento de un sistema democrático y de economía de mercado. No se trata de aplicar los métodos “socialistas” para evitar bloqueos, sino de limitar tales actos y sancionarlos para encauzar los conflictos por mecanismos civilizados, evitando la barbarie. Dar la posibilidad de elegir obra social o prepaga, elegir la libertad de pagar o no una cuota sindical, o elegir el mecanismo de compensación para despidos para el futuro no son pérdidas de derecho para los trabajadores, sino un beneficio contante y sonante.

No se trata de discutir -en la mayoría de los casos planteados por DNU o proyectos de ley- el fondo de la cuestión, excepto para los grupos corporativos perjudicados. Se trata, sin embargo, de las formas por las que se puede pasar de una economía cerrada y con beneficios asignados a determinados grupos, a una economía más abierta, transparente y competitiva. Las formas son relevantes, en particular en la Argentina, teniendo en cuenta la cantidad de veces que una reforma fue derogada en una noche de furia de contrarreformas por el propio Congreso o por vía de algún DNU. De hecho, la Argentina tiene en su cuerpo legal multitud de Decretos-Ley que vienen de tiempos en los cuales lo “normal” era la coexistencia de regímenes militares sucedidos por cortos periodos democráticos. La cuestión es no solo el objetivo a lograr, sino que cobra importancia el rumbo para evitar tempranas contrarreformas y bloqueos, y encontrar el mecanismo para dar estabilidad al nuevo sistema de normas.

¿Habrá finalmente cambios relevantes o el miedo al cambio y los bloqueos de los grupos de interés prevalecerán? Si estuviera en Rusia diría que su historia es consistente con un manejo oligárquico que prevalece, ya sea de un grupo o de otro, pero siempre es autocrático. En la Argentina, podemos tener la esperanza de movimientos democráticos que sean la base de un cambio que descalifique y desplace a nuestro eterno recurso al populismo mágico del Cono Sur.

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

Juan Luis Bour

Avanzando a todo vapor

Los primeros pasos del flamante gobierno han sido vertiginosos. Los desafíos son enormes, pero la pesada herencia recibida exige realizar ajustes de shock.

Por Daniel Artana*



*Economista de FIEL

Los primeros pasos del gobierno que asumió el 10 de diciembre han sido vertiginosos. La estrategia parece ser resolver rápido el problema fiscal, corregir algunos de los desequilibrios de precios relativos heredados, licuar parcialmente los pasivos en pesos del BCRA y avanzar con reformas estructurales.

Los tres primeros son requisitos previos para lanzar un programa de estabilización. No es posible reducir la inflación si antes no se elimina una de las fuentes principales de emisión, que es el desequilibrio de un gobierno que carece de financiamiento genuino. Sin embargo, el paquete anunciado por el equivalente a 5% del PIB tiene algo de rusticidad y depende parcialmente de la aprobación del Congreso.

La combinación de impuesto PAÍS a las importaciones y retenciones a las exportaciones genera un sesgo antiexportador porque se paga un tipo de cambio efectivo superior en las compras de insumos o bienes de capital que el que se percibe por las ventas al exterior. La posibilidad de vender el 20% en el CCL morigera el sesgo, pero no lo elimina. Además, algunas de las reducciones previstas de gastos requieren de una licuación adicional a la ya observada durante el año 2023, que son más difíciles de sostener en el tiempo que las reducciones de cantidades.

En el proyecto de Ley enviado al Congreso a finales de año se incluyó el aumento de retenciones, una moratoria, un blanqueo y la reducción y adelanto en el pago del impuesto a los bienes personales. En caso de ser aprobadas, estas medidas aportarían casi 1% del PIB. No se incluyó la reversión del aumento en el mínimo no imponible del impuesto a las ganancias, que representaría para el gobierno nacional alrededor de 0.4% del PIB adicionales, que sería presentada en un proyecto aparte.

Del lado del gasto, el proyecto prevé la suspensión en la actualización de la fórmula previsional, pero el “ahorro” previsto para 2024 no requeriría de una reducción adicional en el poder adquisitivo de los que perciben haberes superiores a la mínima, sino mantener los niveles ya licuados de finales de 2023. Además, se incluye una ambiciosa reforma de la administración nacional, como así también de los fondos fiduciarios, cuyo impacto fiscal es difícil de cuantificar. Finalmente, se pide una autorización para privatizar todas las empresas del Estado. No es fácil estimar ahorros de gastos o ingresos porque el elevado costo del capital reduce el valor de las compañías y algunas no parecen tener un precio positivo, aún cuando mejoren su eficiencia.

Los ajustes de precios relativos se han circunscripto al salto en el tipo de cambio oficial (con dudas acerca de cómo evitar una apreciación importante en un contexto de altísima inflación, al menos durante los próximos tres meses), y la liberación de precios contenidos por la discrecionalidad de los acuerdos con empresas o la fal-

ta de actualización en las prepagas. No se ha avanzado en reducir los subsidios a la energía y el transporte, a la espera de las audiencias públicas que lo habiliten.

En el frente monetario, el BCRA incentiva a las entidades financieras a cambiar letras propias por deuda del Tesoro. Y, además, fijó la tasa de política monetaria muy por debajo de la inflación esperada, lo que reduce el valor real de los agregados monetarios. Se cambia déficit cuasifiscal por fiscal y se puede ganar la opción de hacer política monetaria tradicional en el futuro sin que espiralicen los pasivos del BCRA, pero se aumenta la magnitud del desequilibrio del Tesoro a resolver, al mismo tiempo que se corre algún riesgo de disminución adicional en la demanda de dinero.

Los avances en las reformas estructurales son muy importantes. Se modifican normas en los mercados de factores y de bienes que deberían reducir los sobrecostos e ineficiencias que crean las regulaciones excesivas. Por ejemplo, se desregulan varios mercados, entre otros: aéreo, alquileres, combustibles, seguros, tarjetas, varios agropecuarios, pesca, obras sociales, provisión de internet; se reducen sustancialmente los costos excesivos de las indemnizaciones por despido al mismo tiempo que se mejoran los ingresos de los trabajadores al sacar la obligatoriedad de aportar la cuota sindical y dejar de retener un porcentaje del aporte transferido de una obra social a una prepa, y además se extiende el período de prueba; se reducen los costos de insumos y bienes finales al eliminar las restricciones no cuantitativas a las importaciones que, de todos modos, siguen muy protegidas por aranceles, derecho de estadística e impuesto PAÍS; se liberan exportaciones al eliminar cupos y se suprimen algunos incentivos fiscales que ya no estarían vigentes, aunque se mantiene sin cambios el régimen de Tierra del Fuego.

Aparecen algunas dificultades que habrá que sortear en los próximos meses. La primera, es la legalidad del DNU, cuestionada en la justicia, y la capacidad del gobierno de lograr acuerdos para la mayoría de las reformas incluidas en el proyecto de Ley. La segunda, es seguir recuperando reservas en el BCRA cuando, dentro de 120 días, haya un flujo normal de importaciones y, antes, cuando se vea si el BOPREAL permite limpiar las deudas acumuladas por importaciones de bienes y servicios sin que en ese proceso se afecte la brecha cambiaria. La tercera, es la caída estacional en la demanda de dinero que se da a fines de enero. La cuarta, es lograr plasmar en los números los ahorros fiscales previstos y mejorar la gestión del Estado. La quinta, es lanzar un plan de estabilización que reduzca sustancialmente la tasa de inflación.

Los desafíos son enormes, pero la pesada herencia recibida y el desencanto de la mayoría de la población con el fracaso del populismo K da una esperanza de que el cambio, esta vez, sea duradero. ■

Manejando a 300 km por hora

Alea jacta est (La suerte está echada)

El nuevo gobierno actuó muy rápidamente buscando definir el juego y marcar el campo. El sentido de las propuestas parece, mayormente, razonable. Pero las formas importan. Empezó el juego, habrá que ver las funciones de reacción.

Por Cynthia Moskovits*



*Economista de FIEL

Jueves 4 de enero de 2024; tarde de verano en Buenos Aires. Hace varios días pienso en qué nos deparará el futuro cercano, en términos económicos y consecuentemente sociales, a los argentinos.

Sabemos varias cosas. La economía atraviesa una situación crítica. Esto se refleja, entre otros, en los siguientes indicadores tomados al cierre de 2023: la inflación habrá alcanzado al 210% punta a punta; el Banco Central habrá perdido USD 21500 millones de reservas en un año (es decir, hoy tiene apenas la mitad que un año atrás) y su stock neto es, desde hace varios meses, negativo; la recaudación creció 7.6% por debajo de la inflación (tomando el índice que mide FIEL en la Ciudad de Buenos Aires) y casi 10% si se netean los ingresos por el Impuesto PAIS que en el último mes crecieron muy por encima del resto del año como consecuencia de su generalización reciente (ver más abajo); hasta el 10 de diciembre el peso se apreció en términos reales, tanto como para ubicarse en un nivel igual a 1.34 si consideramos 1 en diciembre de 2001; otros precios relativos (vg. tarifas) continúan significativamente atrasados y generan fuertes costos al sector público; los salarios reales perdieron 12% en el año. El déficit fiscal del sector público nacional no financiero se habrá ubicado cercano al 3.5% del PIB; a fines de noviembre la deuda pública nacional alcanzaba a USD 423 MM, la mitad de ella con el sector privado y la parte mayoritaria en moneda extranjera o atada al tipo de cambio o la inflación. El acceso al crédito estaba prácticamente vedado.

Hasta el 10 de diciembre todo esto se sostenía en base a mecanismos coercitivos: controles, restricciones, controles, prohibiciones y consecuentes tratamientos diferenciales y arbitrariedades.

Las malas políticas económicas, a lo largo de toda la administración de Alberto Fernández, llevaron a esta situación y resultados; las medidas tomadas por el Ministro-candidato Massa en los últimos meses, con el objetivo de aumentar sus chances de victoria, profundizaron y aceleraron la velocidad del deterioro. Ejemplos de medidas de este tipo son: (i) la devaluación sin plan implementada inmediatamente después de las PASO; (ii) la cuasi eliminación del impuesto a las ganancias de personas físicas; (iii) déficit fiscal creciente por la implementación de bonos y devolución del IVA (sin importar si el bien comprado pagaba o no IVA y a qué tasa) a medida que la inflación se aceleraba.

En última instancia, ya asumido el nuevo gobierno, la Corporación Andina de Fomento (CAF) salió en auxilio de la Argentina con un préstamo puente que evitó el default con el FMI.

Inmediatamente luego de asumir, el gobierno implementó una serie de medidas para dar señales en el cortísimo plazo. Así es que definió eliminar restricciones cuantitativas e ir por la vía de precios, generando tipos de cambio efectivos diferenciales: llevó el valor del dólar oficial a \$ 800, implementó el impuesto PAIS del 17.5%

para todas las importaciones y generalizó los derechos de exportación al 15%, excepto para la soja que continúa pagando 33% y sus subproductos se ven gravados a la misma alícuota, a la vez que productos de economías regionales no se ven alcanzados y se mantienen tasas reducidas para los productos mineros. Al mismo tiempo definió una regla para el tipo de cambio nominal, de modo que el peso se devaluaría a razón de 2% mensual. Así, determinó el esquema cambiario y garantizó recursos al fisco nacional, ya que ninguno de estos dos impuestos (PAIS y derechos de exportación) son coparticipables.

Al mismo tiempo definió, a grandes rasgos, las vías por las cuales llegaría al objetivo de déficit cero al nivel del sector público nacional. Éstas incluyen, desde la perspectiva de acciones de política económica: los ingresos adicionales -ya referidos- por retenciones e impuesto PAIS, la reversión de la reforma de ganancias, ingresos por moratoria, blanqueo y adelanto del impuesto sobre los bienes personales (incluidos en la Ley Ómnibus) del lado de los ingresos. El ahorro por el lado del gasto provendría de: menores gastos en jubilaciones y pensiones (por la revisión de la fórmula de ajuste), el recorte de transferencias no automáticas a provincias, de subsidios económicos, de gastos de capital, de programas sociales en los que existe intermediación y de gastos de funcionamiento y una mínima compensación por mayores erogaciones en programas sociales no sujetos a intermediación. Además, ya no ligado a acciones de política, se espera recuperar recursos debido a la normalización climática y consecuentemente de la cosecha.

Es dudoso que pueda conseguirse el resultado previsto, uno de los motivos, aunque no el único, es que varios de los ahorros están atados a la aprobación del DNU publicado en el Boletín Oficial el 20 de diciembre pasado y de la Ley Ómnibus enviada al Congreso una semana después (ver Recuadro). De hecho, sobre la reforma laboral propuesta en el DNU, existe una cautelar del fuero laboral emitida al momento de cumplirse el plazo de entrada en vigencia del decreto al haber transcurrido el período de días que la Ley impone.

Por otra parte, es probable que los cálculos sean optimistas en otros ahorros ya que seguramente están atados a negociaciones (vg. recorte de transferencias discrecionales a provincias) y a la evolución de la situación macroeconómica general (vg. recortes de planes sociales, aumentos de tarifas).

A su vez, la situación macroeconómica dependerá, entre otras cuestiones, de que se aprueben o no estos instrumentos, o parte sustantiva de ellos. Los riesgos son altos. La mayoría de los juristas -incluso quienes podrían considerarse amigos de las nuevas autoridades- cuestionan las formas. ¿Se puede lograr un cambio de régimen duradero subvirtiendo de algún modo las instituciones? El primer jugador movió las fichas y la suerte corrió a andar.■

Recuadro 1. Sobre el proyecto Ley de Bases y Puntos de Partida para la Libertad de los Argentinos

1. Sobre la oportunidad y desde el punto de vista institucional

El proyecto, al declarar la emergencia pública (en materia económica, financiera, fiscal, previsional, de seguridad, defensa, tarifaria, energética, sanitaria, administrativa y social) viene a reforzar la idea de urgencia de cambio de régimen (que existe y es lo que la gente en su gran mayoría votó) y le da un marco institucional apropiado a las medidas impulsadas por el nuevo gobierno hasta ese momento. Ahora bien, ¿por qué el DNU precedió al proyecto de ley cuando pudo haber tenido apoyo en ambas cámaras? ¿Por qué se establece un plazo de dos años (31 de diciembre de 2025) para la delegación de facultades al PEN? Desde este punto de vista, el proyecto parece excesivo.

2. En materia fiscal (impositiva/reforma del Estado/regulatoria)

Las aristas que envuelve son muy abarcativas. En una lectura a grandes rasgos merece señalarse los siguientes aspectos:

En materia de organización y administrativa de la Administración Pública y su funcionamiento: reorganización de la Administración Pública Nacional y del sistema de contrataciones públicas para lograr su profesionalización y aumentar la transparencia, fortalecimiento de la carrera del servidor público, reordenamiento de los fondos fiduciarios.

En materia de ingresos públicos e incentivos tributarios: regularización tributaria, aduanera y previsional y de activos; modificación del impuesto sobre los bienes personales -reduciendo alícuotas e igualándolas, como era originalmente, de acuerdo con que los activos estén radicados en la Argentina o en el exterior-; derechos de exportación e impuesto PAIS -como habían sido anunciados en el paquete del 12 de diciembre con algunas modificaciones en las retenciones a aplicar sobre productos de economías regionales-; discriminación del IVA en la facturación; régimen de incentivo a grandes inversiones; cambios en el régimen de concesiones y de obras públicas.

En materia previsional: revisión de la fórmula automática actual

En materia de deuda pública: se deroga el artículo por el cual el endeudamiento en moneda extranjera necesita aprobación, por Ley, del Congreso de la Nación.

3. Algunos comentarios (no exhaustivos) en materia fiscal:

- (i) Es clara la intención por facilitar el desarrollo del sector privado generando un buen clima de negocios y minimizando los costos que el sector público implica sobre este desarrollo.
- (ii) Es dudoso qué monto de recursos puede generar un nuevo blanqueo, luego del ya realizado en 2016. La historia argentina está plagada de estos mecanismos, injustos para los buenos contribuyentes, perniciosos por los incentivos que generan (entre 1983 y 2022 hubo 81 planes de facilidades de pago en materia impositiva a nivel nacional, lo que da un promedio de más de dos planes por año: de entre estos planes se destacan los que implican repatriación de capitales, que se ejecutaron al menos una vez por cada administración desde el retorno a la democracia en 1983: 1987, 1992, 2009, 2013 y 2016).
- (iii) De corto plazo, la cautela en materia de liberación cambiaria es atendible, pero probablemente sería bueno pensar en cuál es el horizonte en que se mantienen los impuestos sobre el comercio exterior. Eso está atado a cuál sea la respuesta a la pregunta de por cuánto tiempo se podrá sostener el tipo de cambio real alto que se logró con las primeras medidas.
- (iv) Nada dice el proyecto con relación al impuesto a las ganancias. Tal vez como estrategia para que la Ley sea aprobada.
- (v) En consecuencia, el Gobierno no consideró ésta una oportunidad para poner sobre la mesa un tema que más temprano que tarde debería ser encarado, porque está atado también a cualquier reforma tributaria: la coordinación fiscal/financiera Nación-provincias.

Energías renovables en la Argentina: ¿Una estrategia en pausa?



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

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

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

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

►Otros trabajos relacionados con este tema:

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

Reforma. ¿Al fin será?

No bien iniciada la gestión de gobierno de la nueva administración, sin discusión alguna, ocurrió el terremoto en la legislación laboral, avanzando sobre la reclamada reforma del mercado de trabajo.

Por Nuria Susmel*



*Economista de FIEL

Los 43 artículos del DNU 70/23, apuntan a un cambio importante de leyes estructuradas más de tres décadas atrás, bajo cuyo paraguas el empleo asalariado registrado creció, en promedio, por debajo del 1% al año en la última década, sin haber llegado a duplicar el nivel de ocupación de 1980.

Las principales modificaciones vienen por el lado de reducir la litigiosidad y dar previsibilidad a las relaciones laborales y a los costos asociados a las mismas.

Un cambio significativo involucra la eliminación de “multas” por no registración laboral, registración tardía, registración de menor salario o, incluso, por la ausencia de entrega del certificado de trabajo al fin de la relación laboral, el cual de ahora en más podrá obtenerse en forma virtual. Estas multas significaban una indemnización aumentada para el trabajador que, en muchos casos, implicaba el triple de la legislada. Esto alentaba reclamos y era utilizado, a veces, como arma de negociación ante una ruptura laboral.

También da previsibilidad la eliminación de la “presunción de contrato laboral” que podían reclamar trabajadores independientes, que prestan servicios y facturan, alegando que esta forma de vinculación, en realidad, escondía una relación laboral asalariada, lo cual terminaba dando derecho a multas e indemnizaciones. El DNU va aún más lejos y crea la figura de “colaborador”, trabajadores independientes que dependen de otro trabajador independiente (pueden ser hasta cinco), pero sin vínculo contractual.

En esta misma dirección, los trabajadores tercerizados dejan de ser considerados trabajadores en relación de dependencia de la empresa en la cual prestan servicios, aclarándose que son empleados de las agencias de servicios eventuales.

Algunos de los cambios introducidos apuntan a mejorar la productividad laboral. Por ejemplo, se permite incorporar en los convenios colectivos, regímenes de bancos de horas, francos compensatorios y otros para adaptar las horas trabajadas a las necesidades de la empresa y de los trabajadores, así como modificar la jornada de trabajo. También se extiende el período de prueba hasta 8 meses, lo que habilita más tiempo para reconocer las capacidades del trabajador. No menos importante, se permite convenir entre trabajador y empleador modificaciones a elementos esenciales del contrato de trabajo y alterar la jornada de trabajo.

Algunas reformas invaden el poder sindical, como los cambios en ultraactividad -que significa que los convenios colectivos siguen en plena vigencia hasta su renegociación, generando fuertes incentivos a dilatar la misma-; la introducción, como causal de despido, de la “injuria grave” -la cual ocurre de impedirse el desenvolvimiento habitual del establecimiento y/o se ocasionen daños a personas o cosas ante una protesta; se amplía la lista de servicios esenciales que tienen limitado el derecho de huelga; se establece la necesidad de autorización expresa de los trabajadores para la retención de conceptos legales o convencionales,

los cuales eran obligatorios previamente; y se fijan restricciones a la realización de asambleas, las cuales no pueden entorpecer la actividad de la empresa.

A su vez, en el sector agropecuario, habilita la actuación de empresas de personal temporario, las cuales estaban prohibidas, debiendo los empleadores contratar a través de bolsas de trabajo manejadas por las asociaciones sindicales.

Un punto aparte merece el tema indemnizaciones. El esquema actual, de un mes de sueldo por año trabajado, se mantiene, pero con una reducción en la base de cálculo, ya que se elimina del cómputo el aguinaldo y conceptos de pago mensuales y semestrales (por ejemplo, bonos). Pero también se introduce la opción de modificar, a través de la negociación colectiva, el sistema, pasando a uno similar al que rige en el sector de la construcción, que consiste en un fondo al cual se aporta un porcentaje del salario, que no puede superar el 8%, y al cual se accedería ante la ruptura -por cualquier causa- de la relación laboral.

Esto que parece una buena idea porque introduce certeza en el costo de las indemnizaciones, es una idea que incrementa el costo para las empresas y no queda claro si beneficia al trabajador despedido.

La construcción es un sector en el cual el trabajo suele tener un plazo de terminación, lo que hace casi equivalente el aporte al fondo (8%, en este caso) a la indemnización de un mes de sueldo por año. El resto de los sectores de la economía no tienen tasas tan altas de despido. Y aun dentro de cada sector, hay empresas con rotación casi nula para las cuales el costo de despido es bajo o inexistente. Con el esquema propuesto, todas estas empresas deberían estar aportando el porcentaje establecido, lo que se traduce en un aumento importante del costo.

Pero desde el lado del trabajador despedido, si el porcentaje que se decide aportar es inferior al 8%, éste terminaría cobrando un monto menor al de la indemnización tradicional. Eso sin contar que si la inflación es alta y los fondos no están protegidos por inversiones que la superen, esta indemnización se iría licuando.

Toda esta reforma va en la dirección de reducir costos laborales, dar previsibilidad y mejorar la productividad lo que, en definitiva, debe redundar en crear un ambiente atractivo para las inversiones que impliquen un aumento del empleo.

Hoy el DNU está en suspenso. La Justicia lo puso en pausa hasta que el Congreso lo apruebe. De ser aprobado el DNU, los efectos sobre el mercado de trabajo tardarán meses en verse.

La flexibilización de las leyes laborales no necesariamente alcanza para generar la creación de empleo, en general, y formal, en particular, sino que debe combinarse con un contexto de estabilidad macroeconómica. Del éxito de esto último depende el éxito de la reforma laboral. ■

Perspectivas para 2024:

Un mejor año comercial y una nueva estrategia externa para considerar

Dentro de las iniciativas de reformas estructurales que ha lanzado el nuevo gobierno del Presidente Milei, se va perfilando un fuerte interés por avanzar en la reinserción de la Argentina en los mercados mundiales, sin desconocer los compromisos ya asumidos. Como paso inicial dentro de esa estrategia, el programa económico comenzó por sincerar el tipo de cambio, aunque bajo una modalidad de “devaluación compensada”. La condición inicial, de graves alteraciones en el funcionamiento del comercio exterior argentino, permite anticipar que la regularización del clima de negocios redundará en mejores resultados del balance comercial para 2024.

Por Marcela Cristini y Guillermo Bermúdez*



*Economistas de FIEL.

Se ha cerrado un mal año para el comercio externo de la Argentina. En el capítulo mayoritario de las mercaderías, los datos disponibles a noviembre muestran que el déficit se siguió acumulando hasta los USD 8000 millones. En esos once meses, las exportaciones cayeron un 25,3% (USD 61.464 millones) y las importaciones se redujeron en un 9,62% (USD 69.464 millones) con respecto al período correspondiente de 2022. Todos los rubros exportadores mantuvieron su contracción debido al desaliento de un tipo de cambio oficial retrasado en términos reales junto con los efectos de la sequía en los rubros de la agroindustria.

Por su parte, las importaciones también se contrajeron, pero en este caso, como consecuencia del racionamiento practicado por el gobierno saliente hasta inicios de diciembre. Las importaciones se contuvieron mediante la aplicación del sistema de permisos SIRA, al que se ató el pago a plazo de las compras externas. Ese pago se retrasó en el tiempo y los importadores acumularon una deuda comercial por encima de la operativa normal que se estimó entre USD 20000 y 24000 millones, equivalente a un poco menos de la mitad de la deuda comercial total acumulada, en torno a los USD 50.000 millones.

Por último, los resultados comerciales se vieron afectados negativamente debido a que los precios de nuestras exportaciones se contrajeron por encima de los de nuestras importaciones, determinando una pérdida de términos del intercambio que sumó su efecto negativo a la mencionada contracción de los volúmenes exportados.

Los primeros pasos del nuevo gobierno confirmaron el diagnóstico y la estrategia con respecto a la inserción internacional de la Argentina que los miembros de La Libertad Avanza (LLA) habían anticipado, sin mucho orden, durante la campaña presidencial. Con esos pasos se comenzaron a cubrir, precisamente, parte de los desafíos que identificamos y enumeramos en la anterior nota de esta sección de Indicadores.

El primero de esos desafíos era la adecuación del tipo de cambio que, como ya se indicó, se encontraba seriamente retrasado en términos reales. Para su corrección, se produjo una devaluación del tipo de cambio oficial acompañada de un ajuste de los impuestos en frontera, tanto para exportaciones como para importaciones. La devaluación fue del 118% y el dólar oficial pasó a cotizarse a \$800 (ver Gráfico 1). Aunque se indicó que el ajuste en los dos próximos meses será sólo del 2% mensual, la devaluación inicial fue suficiente como para permitirle al Banco Central volver a comprar reservas.

A la vez, se modificó el Programa de Incremento Exportador (PIE) y los exportadores podrán liquidar las divisas ingresando un 20% al valor del contado con liquidación y el resto al valor del dólar oficial. También se anunció un aumento

Gráfico 1.
Tipo de cambio real multilateral de Argentina
Índice Base 2006-2007=1



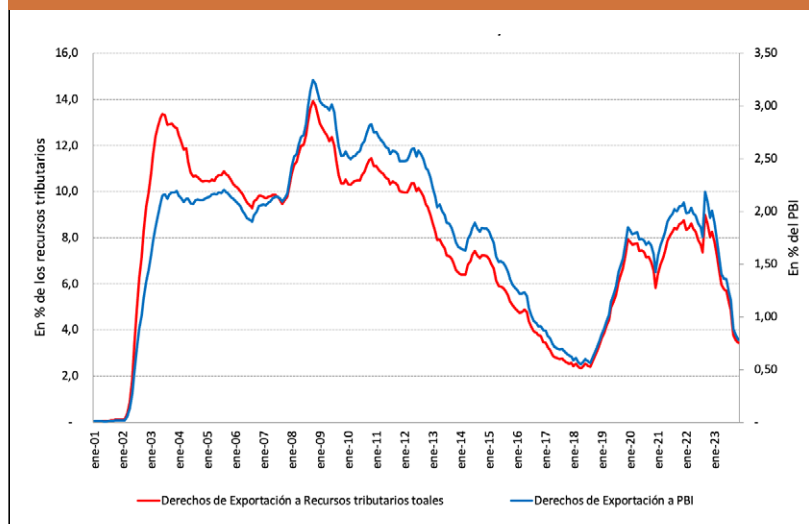
Fuente: FIEL con base en BCRA

de los derechos de exportación que se generalizaron al 15% para todas las mercaderías, manteniendo un 33% para la soja y aumentando de un 31% a un 33% las retenciones para sus subproductos. Se trató, por lo tanto, de una devaluación “compensada”. Para amortiguar las consecuencias de esta medida en la actividad de las economías regionales, se exceptúa del pago a una serie de productos correspondientes a los complejos olivícola, arroceros, cueros bovinos, lácteos, frutícola (excluido limón), hortícola, porotos, papa, ajo, garbanzo, arveja, lenteja, miel, azúcar, yerba mate, té, equinos y lana.

Al respecto, cabe recordar que los derechos de exportación ingresan al Tesoro Nacional y no están sujetos a coparticipación. En el Gráfico 2 se muestra la importancia de las retenciones como fuente de fondos fiscales. En la primera década de los 2000, estos derechos fueron utilizados activamente y su recaudación fue, además, positivamente influenciada por los precios internacionales muy altos de nuestros principales productos agroindustriales exportables. Posteriormente, el gobierno de Juntos por el Cambio los redujo o eliminó, según el producto, para retomarlos en el marco de la crisis macroeconómica 2018-19 sin que desaparecieran en el gobierno posterior. Por el contrario, el gobierno del Frente de Todos volvió a utilizarlos como fuente de recursos y como mecanismo de protección (altamente ineficiente) de la “mesa de los argentinos”. Los nuevos niveles de retenciones sugieren que estos impuestos tenderán a reproducir la importancia que tuvieron entre 2021 y 2022 como porcentaje de los ingresos tributarios totales. Por su parte, en el Cuadro 1 se muestra que la exacción por retenciones ha recaído, particularmente, sobre los productores de Pampa Húmeda y sus industrias, que representan el origen de más del 90% del total exportado de los productos agroindustriales. Estos productos, a su vez, alcanzan al 60% de las exportaciones totales.

En el caso de las importaciones, se dispuso el aumento del impuesto PAIS de 7.5% a 17.5%. El encarecimiento adicio-

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



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

nal de las importaciones buscaría una normalización más pausada en línea con el esperado acomodamiento paulatino de mercado de cambios. Si bien se eliminaron las licencias automáticas y el nuevo sistema de registro importador sólo sería a los fines informativos y de control tributario (Sistema Estadístico de Importaciones-SEDI), la apertura importadora será paulatina por la habilitación de los pagos según la Comunicación A 7917 del BCRA. Comenzará por la autorización de pagos inmediatos del valor FOB de la importación en energía y combustibles, pagos a 30 días de productos e insumos farmacéuticos y fertilizantes, pago a 180 días para el caso de automóviles y pagos escalonados entre 30 y 120 días para el resto de los productos importados. Los fletes y seguros podrán ser pagados al momento del primer pago habilitado por la normativa.

Para normalizar la deuda de importaciones el gobierno inició una serie de licitaciones de un nuevo bono en dólares, el BOPREAL (Bonos para la Reconstrucción de una Argentina Libre). Al momento, la operatoria está en proceso de organización y prueba y su éxito dependerá, muy probablemente, del posicionamiento precautorio que ya habían tomado los importadores con deudas de proveedores y la confianza que vaya generando el programa económico.

En cuanto al segundo desafío que habíamos identificado, relacionado con la elaboración de una hoja de ruta para gestionar la relación con nuestros socios comerciales más importantes, se tomaron decisiones de envergadura, en parte, condicionados por los plazos heredados. Por ejemplo, la Argentina declinó la invitación para sumar a nuestro país a los BRICS, el acuerdo que reúne a nuestros dos principales socios comerciales, Brasil y China junto a India, Rusia y Sudáfrica. El ingreso había sido solicitado por el gobierno anterior en el marco de la ampliación planeada por este grupo hacia Arabia Saudita, los Emiratos Árabes, el Irán, Egipto y Etiopía. La expectativa de las anteriores autoridades era lograr el acceso a fondos del Banco de Desarrollo

recientemente organizado por los BRICS.

El gobierno de LLA cifra, en cambio, sus expectativas en un claro alineamiento de la Argentina con los países democráticos de Occidente, comenzando por los Estados Unidos e Israel, según lo declarado por el Presidente Milei. En lo inmediato, la Cancillería ha reactivado las gestiones para el ingreso de nuestro país a la OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos), club de 38 países que cuentan con membresía plena. La mayoría de ellos son países de altos ingresos y, entre los países latinoamericanos, ya han ingresado México, Chile, Colombia y Costa Rica. Pero en la OCDE también revistan como socios estratégicos la mayoría de los miembros originales de BRICS, excluyendo a Rusia. Las gestiones para el ingreso de la Argentina se habían iniciado en 2016 durante el gobierno del Presidente Macri. Recién a inicios de 2022 se confirmó una invitación

formal de la OCDE a nuestro país junto con Perú, Brasil, Bulgaria, Rumania y Croacia. Si bien el gobierno en funciones en ese momento habría aceptado esa invitación, no se habían activado aún las iniciativas correspondientes debido a disidencias entre los miembros de la coalición gobernante del Frente de Todos. Con el nuevo gobierno de LLA, nuestro país ha reactivado esta vía para ir adecuándose a los requisitos de una membresía plena. La propia OCDE proveerá asistencia para esa adecuación en línea con la estrategia actual de la Argentina en materia de reformas estructurales.

Por su parte, un tercer desafío identificado en la nota anterior de esta sección de Indicadores era la reconsideración de la estrategia comercial coordinando el objetivo de una mayor apertura e inserción comercial con los compromisos regionales e internacionales asumidos, especialmente en el caso del Mercosur y del acuerdo entre Mercosur y la UE. En este capítulo, las nuevas autoridades encontraron algunos escollos ya que, en la última Cumbre de presidentes del Mercosur de Río de Janeiro, realizada a principios de diciembre antes del cambio de gobierno de la Argentina, no se lograron avances importantes. En efecto, sólo se pudo dar a conocer un comunicado conjunto de los jefes negociadores de ambos bloques reafirmando la voluntad de avanzar e indicando que “la UE y el MERCOSUR están involucrados en discusiones constructivas con miras a concluir los asuntos pendientes en el Acuerdo de Asociación. En los pasados meses han tenido lugar avances considerables. Las negociaciones continúan con la ambición de concluir el proceso y alcanzar un Acuerdo que sea mutuamente beneficioso para ambas regiones y que responda a las demandas y aspiraciones de sus respectivas sociedades”. Debe notarse que, en cuanto a los intereses comerciales de nuestro país, la UE se ha mantenido como el segundo principal cliente de las exportaciones argentinas desde 2007, por detrás de Brasil, y es actualmente nuestro tercer principal abastecedor de importaciones, luego de Brasil y China.

Cuadro 1.
Origen provincial de las exportaciones de productos primarios y manufacturas de base agropecuaria
Millones de USD y % del Total
Año 2022

Regiones económicas	Provincias	Productos primarios (PP)	Manufacturas de origen agropecuario (MOA)
Total (millones de USD)		23.830,1	33.055,5
Pampeana		75,0	90,8
	Buenos Aires	30,6	32,0
	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	0,0	0,1
	Córdoba	24,3	15,3
	Entre Ríos	4,5	2,1
	La Pampa	4,0	0,7
	Santa Fe	11,6	40,6
Patagonia		5,4	0,8
Noroeste (NOA)		12,3	1,9
Cuyo		2,5	4,7
Noreste (NEA)		2,8	1,2

Fuente: FIEL con base en datos INDEC

En esa Cumbre también se aprobó el ingreso de Bolivia al Mercosur dentro de un plazo de 30 días y se firmó un Tratado de Libre Comercio con Singapur que fue señalado como un primer logro del cambio de estrategia hacia una mayor inserción internacional por las autoridades argentinas. Por último, la presidencia pro tempore del Mercosur fue transferida de Brasil a Paraguay, país con el que la Argentina ha iniciado un acercamiento luego del conflicto por una tasa por el uso de la Hidrovía que nuestro país impuso, unilateralmente, a finales del gobierno anterior.

Como se ha reseñado, el nuevo gobierno de la Argentina ha perfilado una estrategia muy activa en materia de reinserción internacional que encuentra su apoyo legal en las iniciativas del Decreto de Necesidad y Urgencia 70/2023 y en Ley de Bases y Puntos de Partida para La Libertad de los Argentinos de reciente envío al Congreso para sesiones extraordinarias.

El Decreto incluye, entre sus considerandos, la necesidad de una reforma profunda del Código Aduanero y señala lineamientos para promover la facilitación del comercio exterior. En su artículo 3 se avanza indicando que “el Poder Ejecutivo de la Nación elaborará y/o dictará todas las normas necesarias para adoptar estándares internacionales en materia de comercio de bienes y servicios, procurando armonizar el régimen interno, hasta donde sea posible, con los demás países del Mercosur u otras organizaciones internacionales. En particular, se deberá procurar cumplir con las recomendaciones de la Organización Mundial del Comercio (OMC) y la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE)”.

Con respecto a la agenda para las sesiones extraordinarias del Congreso que deberá tratar el Proyecto de Ley Ómnibus y otras iniciativas futuras inmediatas, varios son los

aspectos que se vinculan a la facilitación del comercio exterior según ha trascendido. Entre ellos, pueden mencionarse nuevos convenios para eliminar la doble imposición (Japón, Luxemburgo, China, Turquía) y nuevos acuerdos de inversiones (Emiratos Árabes Unidos). También se ha incluido expresamente la liberalización del comercio de hidrocarburos.

Todo lo anterior no constituye aún una estrategia estructurada, pero en el corto tiempo transcurrido, estas iniciativas muestran la clara voluntad del nuevo gobierno de trabajar activamente por una rápida reinserción internacional de nuestro país bajo una modalidad de mayor apertura económica, pero sin desconocer los compromisos regionales ya asumidos.

Frente a esta regularización de incentivos, un país pequeño en el comercio internacional que se caracteriza por la venta de productos de la minería y el agro e insumos industriales básicos a todo el mundo y por las exportaciones industriales hacia América Latina, en especial, hacia Brasil, no debería encontrar escollos para ampliar sus exportaciones. Y es muy probable que ése sea el primer resultado auspicioso que se obtenga.

Más adelante y con cierta premura, las autoridades deberán también operar para evitar las restricciones que impone un clima mundial de negocios que no juega a favor de los países en desarrollo. Entre los muchos escollos se pueden mencionar: el bajo crecimiento mundial; los desacoples comerciales debidos a problemas geopolíticos entre grandes potencias; graves amenazas a la paz mundial (conflicto de Gaza y sus consecuencias sobre la circulación marítima en el Mar Rojo) y la necesidad de enfrentar las consecuencias del cambio climático que está obligando crecientemente a migraciones y pone en riesgo la seguridad alimentaria mundial. ■

Industria: Hacia una transición

La actividad industrial volvió a caer en noviembre. Los sectores líderes pierden dinamismo y la recesión se prolonga alcanzando la duración promedio de episodios previos. En los meses por venir, la industria transitará un sendero de reordenamiento a partir de los cambios producidos por las medidas adoptadas por las nuevas autoridades.

Por Guillermo Bermudez*



El Índice de Producción Industrial (IPI) de FIEL, de acuerdo a información preliminar, registró en noviembre una caída interanual de 1.2%, acumulando un retroceso de 0.8% en los primeros once meses del año y en comparación con el mismo período de 2022. Entre los comportamientos más destacados en el mes, la producción automotriz volvió a mostrar un avance, luego del retroceso observado en octubre, al tiempo que las exportaciones repitieron la caída. En el sector de los minerales no metálicos, el retroceso en los despachos de cemento arrastró a la baja al bloque, mientras que los químicos y plásticos mostraron una mejora por efecto de la base de comparación en 2022.

En cuanto los registros de producción de los sectores industriales en el acumulado enero-noviembre, se tiene que los líderes moderan su ritmo de crecimiento mientras que la producción de químicos y plásticos relegó a la metalmecánica a la última posición en el ranking de crecimiento. En efecto, la rama automotriz acumula el mayor avance en el nivel de actividad respecto a los primeros once meses del año anterior, alcanzando el 14.6%, pero recortando el dinamismo en la comparación con meses previos. Por detrás, la producción de minerales no metálicos acumula un avance del 10.9%, también inferior al observado en meses recientes. Le siguen la refinación de petróleo, que aumentó 6.5%, la producción de las industrias metálicas básicas y la de papel y celulosa que resultan 2.4% superiores y la de insumos textiles que es un 0.2% más alta, en cada caso en el acumulado entre enero y noviembre y en la comparación interanual. Con una contracción de la producción superior al promedio se colocan la rama de los alimentos y bebidas, que acumula una caída de 1.9%, seguida de los despachos de cigarrillos que se

*Economista de FIEL

reducen 3.1%, la producción de insumos químicos y plásticos, que se recortó 7.8%, y la actividad metal-mecánica que retrocedió 8.9% respecto a los primeros once meses de 2022.

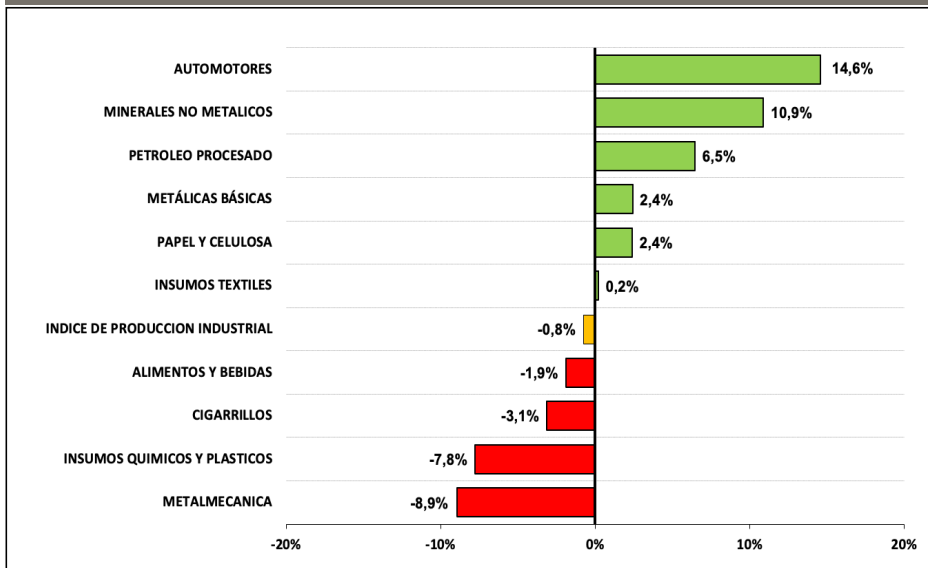
En los meses por venir, la industria transitará un sendero de reordenamiento a partir de los cambios producidos por las medidas adoptadas por las nuevas autoridades. Para poner en perspectiva el escenario que podría atravesarse en los próximos meses, conviene revisar el comportamiento que mostraron los sectores industriales en el contexto inflacionario de la década del ochenta y en la previa al ordenamiento monetario que significó la Convertibilidad.

Durante los ochenta, los sectores que mostraron mayor contracción se asociaron a aquellos vinculados a la inversión o al consumo de durables, derivado del alto costo del financiamiento y de la caída del poder de compra del salario. Entre aquellos se contaron los automotores y los durables para el hogar, como cocinas y calefones u otros productos eléctricos como heladeras y lavarropas, o los asociados a la actividad de la construcción como los minerales no metálicos. A pesar de la caída del salario real, ciertos productos de consumo básicos como los alimentos y bebidas mantuvieron el nivel de demanda y producción.

No obstante, en aquel escenario recesivo y de bajo nivel de absorción doméstica, sectores de actividad con capacidad de inserción en los mercados internacionales tuvieron mejores desempeños, entre los que se contaron los insu-

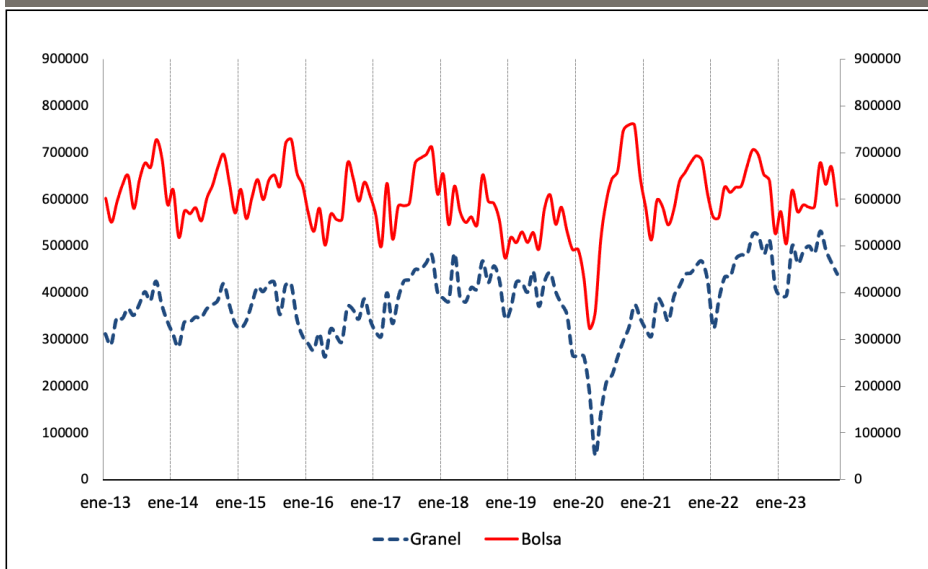
mos químicos y plásticos y las industrias metálicas básicas -siderurgia y aluminio. Lo anterior tuvo su correlato en un mejor desempeño de las exportaciones manufactureras, especialmente aquellas de base industrial, que compensaron la contracción del mercado interno y que permitieron sostener la actividad manufacturera.

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



Fuente: FIEL.

Gráfico 2. Despachos de Cemento: Bolsa y Granel
Toneladas
2013.01 - 2023.11



Fuente: FIEL.

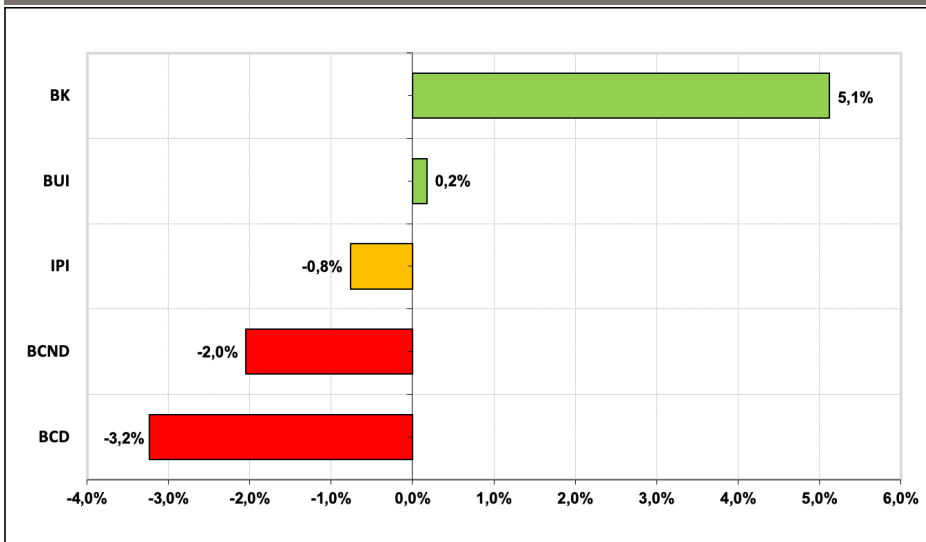
Ahora bien, con el ordenamiento monetario que significó la puesta en marcha del régimen de Convertibilidad, en los noventa el desempeño de los sectores industriales pasó a reflejar también el impacto de las otras reformas -más allá de la caja de conversión y el fin de la inflación-, comenzando por los procesos de desregulación, apertura, privatizaciones y concesiones. La recuperación del crédito propició un mejor escenario para el aumento de la demanda y producción de bienes durables, tuvieron mejores desempeños actividades desreguladas, al tiempo que también gravitó el proceso de integración en el marco del Mercosur, junto con el de renovación y modernización del stock de capital de infraestructura -con un destacado avance de la actividad de la construcción y la inversión en construcción.

Con todo lo anterior, en el contexto actual, será crucial la velocidad en el que las correcciones de precios relativos y el ordenamiento fiscal y monetario permitan un rápido abatimiento de la inflación, la recuperación del crédito, las inversiones y el consumo.

En lo que se refiere puntualmente a las medidas cambiarias anunciadas recientemente por las autoridades, con un dólar diferencial para exportadores e importadores, junto con las medidas impositivas referidas a los derechos de exportación y del impuesto PAIS a las importaciones, el esquema cambiario se ha modificado en el sentido adecuado de un desdoblamiento. El nuevo esquema invierte la relación de tipos de cambio con los que se operaba en los meses recientes en el que el dólar de importación -al tipo de cambio oficial- se colocaba por debajo del correspondiente al de exportación resultante de los distintos programas de incremento exportador.

Pero el nuevo esquema tiene un marcado sesgo antiexportador dado el efecto sobre los costos de sectores industriales que hacen un uso difundido de insumos im-

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



Fuente: FIEL

portados, por ello debería ser un régimen de transición. Claro es que la magnitud de la devaluación ha permitido un importante salto del tipo de cambio real, que lo colocó en un alto nivel en la comparación histórica y que mejoró la competitividad cambiaria de la producción local en el corto plazo, lo que se constituye en un incentivo para la liquidación de exportaciones contribuyendo a una rápida recomposición de reservas por parte del BCRA. El sostenimiento del actual adelanto cambiario en los meses por venir luce desafiante dadas las estimaciones de inflación esperada,

lo que podría requerir una revisión de la regla del crawling (2%) propuesta por las autoridades.

“La industria registró en noviembre un retroceso interanual, junto con un ligero avance mensual en la medición corregida por estacionalidad.”

Volviendo a poner el foco en lo ocurrido en el mes de noviembre de acuerdo al relevamiento del FIEL en la previa a los anuncios, la rama de la metalmecánica había registrado una caída interanual de la producción del 12,7% y pasó a acumular en los primeros once meses del año el mayor retroceso entre los sectores de actividad,

alcanzando 8,9% en la comparación con el mismo período del año anterior. En el mes, la industria autopartista continuó mostrando desempeños mixtos mientras que la producción de maquinaria agrícola siguió avanzando con debilidad.

Al interior de la rama, y en lo que se refiere a la producción de maquinaria agrícola, si bien las perspectivas

de la campaña gruesa se muestran favorables a partir de la mejora de las condiciones climáticas, la actividad podría ver afectada la dinámica de su recuperación en los meses por venir a partir del aumento del impuesto PAIS debido a la elevada utilización de insumos importados en el proceso de producción. Momentáneamente, las ventas de maquinaria agrícola han tenido en noviembre la segunda mejora interanual consecutiva, que ascendió a 1.5% a partir del arrastre de los patentamientos de tractores que avanzaron 5.6% en la comparación con el mismo mes de 2022.

La rama de los químicos y plásticos, por su parte, tuvo en el mes de noviembre la tercera mejora interanual consecutiva y relegó a la metalmecánica a la última posición en el ranking de crecimiento acumulado. La mejora interanual era esperada y alcanzó un 12.4%, por lo que recortó a 7.8% la caída acumulada en los primeros once meses del año. En el mes tuvieron buenos registros de actividad la producción de químicos básicos, petroquímicos básicos, pinturas y barnices. En el caso de los jabones y detergentes, la baja base de comparación en los últimos meses de 2022 volvió a contribuir a la mejora.

En 2022, la importación de insumos químicos y plásticos había hecho la mayor contribución al déficit de divisas de la industria en el comercio registrado en el mercado de cambio, y en diez meses de 2023 repite el desbalance, aunque algo más moderado, producto de las restricciones en el acceso a las divisas que caracterizó el escenario a lo largo de ese año. Es por lo anterior que, del mismo modo que en el caso de la rama metalmecánica, la expectativa es que las medidas cambiarias e impositivas podrían afectar costos de producción a partir del uso de insumos importados y, con ello, en la actividad en los meses por venir.

La rama de los alimentos y bebidas mostró en noviembre una caída de 5.7% en la comparación interanual, encadenando diez meses en retroceso, combinando una merma en la producción de alimentos del 5.6% y del 5.8% en bebidas. La caída en la producción de alimentos viene explicada por el retroceso de la lechería y la producción de aceite de soja. Por su parte, la faena vacuna tuvo un avance del 4.5% en relación al mismo mes de 2022, dando continuidad a la fase de moderación que transita en el último tramo del año. Al mismo tiempo, la participación de las hembras en la faena se colocó en el 48%, por debajo de lo observado el mes anterior, pero en altos niveles respecto al ciclo ganadero. En el caso de las bebidas, las caídas se muestran difundidas, aunque los despachos de vino han registrado un mejor desempeño. Con todo, en el acumulado para los primeros once meses del año, la caída de la actividad alcanza 1.9% profundizando el retroceso acumulado en los meses previos.

En cuanto a las perspectivas de la rama, el fenómeno de El Niño se prolongará durante el verano y se espera favorezca la campaña de granos gruesos, que apunta a tener mayores volúmenes de soja y menores de girasol -cultivo que tuvo un muy buen registro en la última campaña y apuntaló la producción de aceite. No obstante, los excesos de lluvia han requerido la evacuación de hacienda en campos, especialmente de la zona del litoral. Precisamente, en lo que respecta a la oferta de

carne vacuna, para 2024 se espera un recorte derivado de la liquidación de 2023 y la falta de animales jóvenes producto de la seca.

Detrás de la industria automotriz, la producción de minerales no metálicos ha sido el bloque con mejor desempeño en los primeros once meses de 2023, pero en noviembre la caída en los despachos de cemento determinó el primer retroceso del bloque en más de un año. En efecto, en noviembre, la producción de la rama se redujo 6.9% en la comparación interanual, recortando el avance en el acumulado para el periodo enero-noviembre a 10.9% respecto al mismo periodo del año anterior.

Es importante mencionar que, desde abril, los despachos de cemento mostraron una caída liderada por el retroceso de las ventas en bolsa, a las que se sumó el granel en los últimos tres meses, pero el desempeño del bloque en su conjunto fue favorecido por la ampliación de capacidad en la producción de vidrio durante la última parte del año pasado, lo que determinó en los últimos meses alzas de los registros de actividad producto de una menor base de comparación. Esa tracción sobre el bloque habrá desaparecido en los próximos meses al encontrarse la actividad operando en régimen.

En cuanto a las ventas de insumos de la construcción, tanto las minoristas de cemento (bolsa) como de otros insumos habían mostrado en octubre pasado una mejora al actuar como resguardo contra la inflación en un contexto de incertidumbre macroeconómica, pero en noviembre retomaron el sendero de caída de los meses previos. Así, el Índice Construya que monitorea las ventas de un amplio conjunto de insumos para la construcción registró en noviembre una caída interanual del 4.7%, acumulando en los primeros once meses un retroceso de 7.2% respecto al mismo periodo del año pasado.

Finalmente, la actividad automotriz continúa liderando el crecimiento de las ramas industriales, y luego del impasse en el mes de octubre volvió a mostrar una mejora. En efecto, en noviembre se tuvo un avance del 6.1% en la comparación con el mismo mes del año anterior, a partir del alza de 12.9% en la producción de automóviles que se combinó con una caída en la de utilitarios de 0.6%. La caída en la producción de utilitarios siguió a la registrada en octubre, que había alcanzado 4.5% en la comparación interanual. En el mes, las paradas en las terminales a causa del faltante de insumos importados volvieron a ser difundidas, prolongándose los problemas de acceso a las divisas para el pago de los proveedores del exterior, y en diciembre se tienen adelantos de vacaciones programadas. Con todo, en los primeros once meses del año, la producción de vehículos superó las 573 mil unidades marcando un alza del 14.6% respecto al acumulado en el mismo periodo del año anterior. En 2023, con alta probabilidad se superarán las 600 mil unidades producidas, algo por debajo de las expectativas a inicios de año.

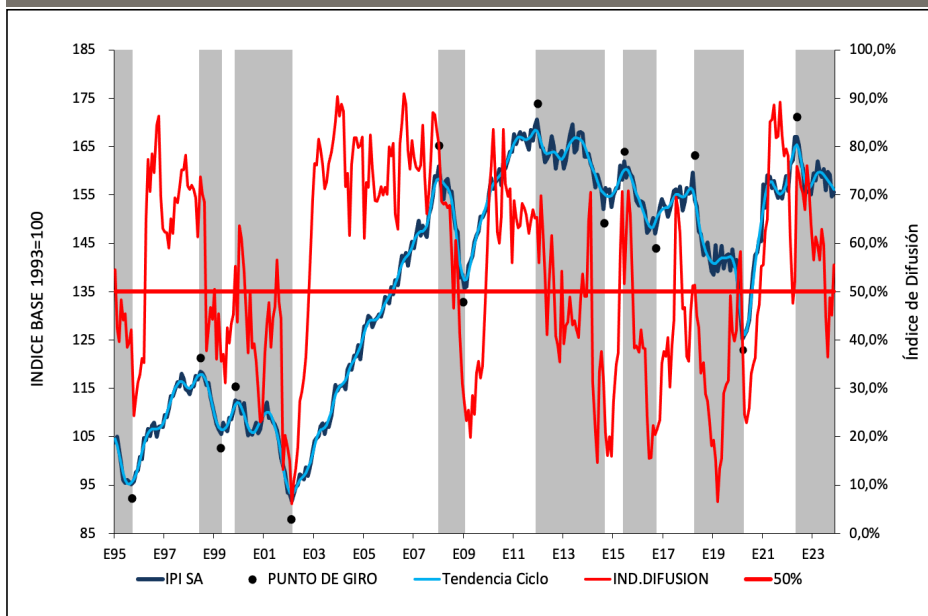
En materia de exportaciones de vehículos, en noviembre se registró la segunda caída consecutiva a causa del retroceso en los envíos de vehículos utilitarios. En el mes se exportaron 30.4 mil unidades, equivalentes al 54% de la producción, marcando un 3.5% por debajo del registro de noviembre de 2022, encadenando un segundo mes de

caída. Las exportaciones a Brasil se redujeron por cuarto mes consecutivo, al tiempo que se tuvieron nuevos retrocesos en los envíos a Colombia -encadena un semestre en caída-, Uruguay y Paraguay. Como se mencionó, la caída de las exportaciones resultó de la contracción de los envíos de utilitarios que alcanzó 6.1% en la comparación interanual, que se combinó con un modesto avance en las exportaciones de automóviles (0.3%) sobre la misma base de comparación. Con todo, en los primeros once meses las exportaciones de vehículos superan las 304 mil unidades, un 1.5% por encima del acumulado en el mismo periodo de 2022.

En materia de patentamiento de vehículos, luego del salto de octubre a causa de la aprobación de SIRA en los dos meses previos, las ventas moderaron su ritmo de crecimiento. En el mes se registraron 35.7 mil unidades, un 5.8% por encima de las ventas de noviembre de 2022. Toyota lideró las ventas del mes y acumula la mayor participación en lo que va del año, pero sus patentamientos se recortaron 6.1% en noviembre en la comparación interanual. Con todo, en los primeros once meses se llevan patentadas 430.6 mil unidades, un 11% por encima de los registros del mismo periodo del año pasado, con una participación de vehículos de fabricación nacional que se acomodó en el 66% en comparación con el 58% que alcanzaba en los primeros once meses del año pasado. En el mes de diciembre se tuvo la actualización de impuestos, y ello ocurrió antes de la devaluación del tipo de cambio, de modo que, frente a escasas operaciones, las concesionarias comenzaron a ofrecer descuentos para mover el stock de vehículos. Antes de los anuncios oficiales se estimaba un mercado de 400 mil unidades para 2024; la consecución de la meta dependerá del crecimiento que alcance el segmento de importados, teniendo en cuenta que la demanda de vehículos nacionales ya es elevada, en un contexto macroeconómico desafiante.

Revisando la actividad industrial de acuerdo al tipo de bienes producidos, en los primeros once meses del año, los bienes de capital acumulan un crecimiento de 5.1% en la comparación con el mismo periodo del año anterior y continúan recortando el ritmo respecto a los meses previos. Por su parte, los bienes de uso intermedio, a partir del aporte de los insumos químicos y plásticos y la refinación de petróleo, igualan (0.2%) el nivel de

Gráfico 4.
Índice de Producción Industrial (IPI) - FIEL
Índice de Producción Industrial e Índice de Difusión



Fuente: FIEL

producción acumulado en los primeros once meses de 2022. Finalmente, los bienes de consumo continúan profundizando la caída, que en el caso de los no durables alcanza 2% y en el de los durables 3.2% en la comparación con el periodo enero-noviembre del año anterior.

IPI como Ciclo Económico

En términos desestacionalizados, la producción industrial de noviembre 2023 registró un ligero avance (+0.6%) en la comparación con octubre. Así, el nivel de actividad corregido por estacionalidad es 6.8% más bajo que el del inicio de la fase de contracción en mayo de 2022. En la comparación con los episodios recesivos del pasado, transitoriamente la caída de la actividad resulta poco profunda, al tiempo que la fase se prolonga alcanzando la duración promedio de aquellos eventos. Finalmente, los indicadores que permiten monitorear la sostenibilidad de la fase no otorgan señales de reversión en el corto plazo.

En síntesis. La industria registró en noviembre un retroceso interanual, junto con un ligero avance mensual en la medición corregida por estacionalidad. Los líderes -la industria automotriz y los minerales no metálicos- recortan su ritmo de crecimiento, mientras que la producción de químicos y plásticos relegó a la metalmeccánica a la última posición en el ranking de crecimiento sectorial. La fase recesiva resulta transitoriamente poco profunda y se ha prolongado hasta alcanzar la duración promedio de los episodios del pasado. En el corto plazo, no se tienen señales de reversión y en los meses por venir la industria transitará un sendero de reordenamiento a partir de los cambios producidos por las medidas adoptadas por las nuevas autoridades. ■

Inversión: factor imprescindible para crecer



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

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

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

►Otros trabajos relacionados con este tema:

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

BCRA: Allanando el sendero hacia la dolarización

Las medidas de la nueva gestión en materia monetaria y cambiaria han propiciado un aumento en las compras de divisas por parte del BCRA junto con la licuación de los instrumentos en pesos en el proceso de saneamiento de la hoja de balance del BCRA. La devaluación ha abatido la brecha cambiaria que se sostiene baja, en un mes en el que la demanda de dinero resulta estacionalmente elevada. El éxito en la colocación de BOPREAL habilitaría un más acelerado abandono del cepo y allanaría el camino hacia la dolarización.

por Guillermo Bermúdez*



En la columna financiera del mes de diciembre¹ se planteó el interrogante de si la economía se encontraba en el inicio de un cambio de régimen similar al que significó la puesta en marcha del plan de Convertibilidad en los noventa, dada la magnitud de las reformas requeridas por la economía para volver a poner a la Argentina en un sendero de crecimiento de largo plazo.

En aquella columna se hizo referencia a la plataforma de LLA y su propuesta de eliminación del BCRA luego de su saneamiento como mecanismo para el abatimiento de la inflación y la posterior habilitación a la competencia de monedas con vistas a la dolarización de la economía. También se señaló que las nuevas autoridades deberían avanzar sobre la hoja de balance del BCRA, comenzando por resolver la cuestión de los pasivos remunerados de modo de frenar la inercia de la emisión monetaria derivada del pago de los intereses por estos instrumentos. Al respecto de lo anterior, se sostenía que las alternativas para dar curso a la cuestión no eran carentes de costos, aún descartando la afectación de los derechos de propiedad de los depositantes -por caso, a partir de una apropiación compulsiva de depósitos. La columna concluía que los interrogantes comenzarían a disiparse en pocas semanas.

Así es que con la asunción de las nuevas autoridades comenzaron a conocerse las medidas en materia fiscal, monetaria, cambiaria y regulatoria, que señalan el sendero que empezará a transitar la economía en las semanas por venir. En la presente columna se hará foco en los anuncios referidos a lo monetario y cambiario -incluyendo las medidas tributarias asociadas-, junto con aquellas dirigidas al saneamiento de la hoja de balance del BCRA. ¿Cuáles han sido? ¿Qué consecuencias tienen? y ¿Qué es esperable que ocurra en el corto plazo?

Antes de abordar el repaso merece mencionarse que las primeras medidas en estas áreas no constituyen un plan de estabilización, pero avanzan en el sentido de resolver el problema de los pasivos del BCRA y el déficit cuasifiscal, buscando implementar una absorción de pesos con licuación nominal incluida, de pro-

*Economista de FIEL.

¹ <https://fielfundacion.org/blog/2023/12/05/bcra-frente-a-un-cambio-de-regimen/>

piciar una rápida acumulación de reservas internacionales y abatir la brecha de cambio, y de transitar hacia el ordenamiento de otros desequilibrios como el de la deuda comercial de importadores. Si bien la apertura del cepo ha sido pospuesta de modo de evitar una sobre-reacción cambiaria de corto plazo, ello no significa que las medidas implementadas apunten a una defensa del valor del Peso.

Comencemos el repaso. El 12 de diciembre el BCRA anuncia el nuevo marco de política monetaria y cambiaria, siguiendo los anuncios del Ministerio de Economía de consolidación fiscal en 2024 y la nueva cotización de \$ 800 para el dólar en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC). El salto cambiario resultó en una devaluación del 118% que, a priori, las autoridades consideraron que tendría un bajo pasaje a precios. La magnitud de la devaluación resultó la mayor desde el abandono de la Convertibilidad y se acercó a la de febrero de 1990, en el contexto de la segunda hiperinflación de fines de los ochenta y comienzos de los noventa.

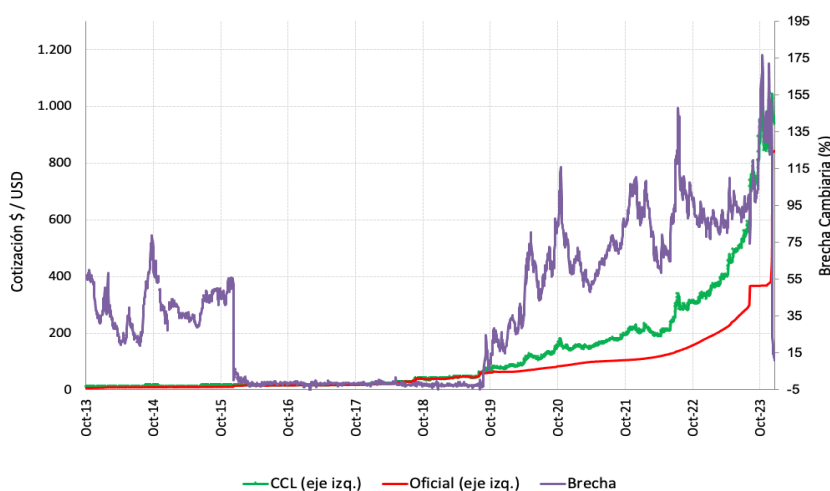
En el nuevo marco de política se planteó la necesidad de recuperar el stock de reservas internacionales a partir de una mejora del balance comercial, el logro de financiamiento del exterior para normalizar el atraso de deudas, y el acceso a los desembolsos pactados por el FMI de modo de atender vencimientos por venir -dispensa de por medio por el incumplimiento de las metas del acuerdo con el organismo.

Sumado a la corrección cambiaria del dólar de la Comunicación A 3500, en el marco de los anuncios de consolidación fiscal se establecieron nuevos tipos de cambio de exportación e importación. En efecto, por medio del Decreto 28/2023 se dispuso una readecuación en el Programa de Incremento Exportador (PIE) por medio del cual el exportador deberá liquidar las divisas ingresando un 20% al valor del contado con liquidación y el resto al valor del MULC, a lo que luego se sumaría la generalización de retenciones. Al mismo tiempo por medio del Decreto 29/2003 se dispuso el alza del impuesto PAIS de 7.5% a 17.5% en el caso de las importaciones. Los restantes dólares alternati-

vos -tarjeta y turismo-, se mantuvieron con adecuaciones de las percepciones a cuenta de los impuestos a las ganancias y bienes personales, mientras que en el caso del dólar para atesoramiento se mantuvieron las percepciones a cuenta del viejo esquema, determinando un precio que más que duplica al oficial.

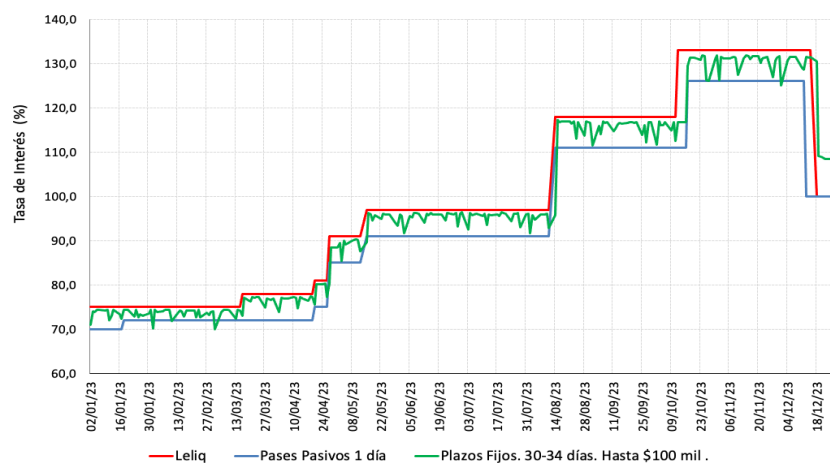
Respecto a las retenciones a las exportaciones, originalmente se propuso una generalización al 15%, excepto en el caso de la soja que se propuso en 30%, pero días más tarde en el proyec-

Gráfico 1.
Dólar en Argentina: evolución de las cotizaciones
Divisa oficial, CCL (\$ /USD) y brecha cambiaria (%)



Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 2.
Tasas de Interés
Tasa de Política (Leliq y Pases Pasivos) y Depósitos a Plazo Fijo



Fuente: Elaboración propia.

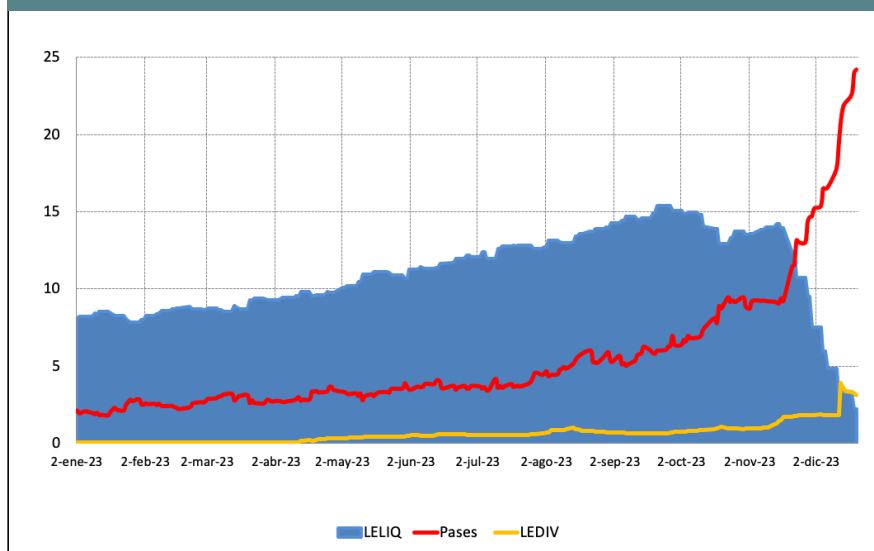
to de Ley de Bases y Puntos de Partida para la Libertad de los Argentinos, la llamada “Ley Ómnibus”, se establecieron alícuotas diferenciales, que van desde desgravaciones² hasta la retención más elevada correspondiente a los subproductos de la soja que se llevó al 33%.

En cuanto a los resultados de la devaluación, está generó un importante salto del tipo de cambio real que lo colocó en un nivel similar al de 2003, el que resulta alto en la comparación histórica excepto por los episodios de sobrevaloración en momentos de crisis. Para el corto plazo, se fijó el ritmo de devaluación del tipo de cambio en 2% mensual. La magnitud de la corrección buscó propiciar una acelerada recuperación de las reservas internacionales a partir de una mayor liquidación de divisas por parte de los agroexportadores en pleno avance de la cosecha fina, pero también contando que el ritmo de devaluación mensual se fijó muy por debajo de la inflación esperada y las tasas de interés, de modo de incentivar la entrada de capitales siguiendo el carry trade. En efecto, desde la devaluación el BCRA encadenó jornadas de compras de divisas acumulando más de USD 1.5 mil millones que permitieron comenzar a avanzar en la recomposición del stock de reservas.

No obstante lo anterior, las correcciones de los atrasos de precios que han tenido lugar en las primeras semanas de diciembre y las que se esperan en los próximos meses, comenzando con las de tarifas de los servicios públicos, podrían determinar una rápida apreciación real y una necesidad ulterior de mayores correcciones cambiarias, mediante una aceleración del crawling o un nuevo salto discreto del tipo de cambio para sostener la competitividad cambiaria, contando que sin reservas propias el BCRA vería dificultada la defensa de la paridad cambiaria.

En relación a la brecha de cambio, está experimentó un marcado colapso que la llevó a colocarse por debajo del 15%, luego de haber superado el 150% en la previa de los anuncios y alcanzado picos previos de 170% tras la segunda vuelta electoral. El éxito de las medidas en el corto plazo depende del sostenimiento de una baja brecha de cambio, lo que ha ocurrido momentáneamente reflejando que el exceso de pesos no estaría siendo volcado al dólar. Al respecto, no debe perderse de vista que diciembre y enero son meses de alta estacionalidad en la demanda de pesos y ello podría contribuir a la contención del pasaje a dólar, de modo que la situación actual de la

Gráfico 3.
BCRA: Títulos Emitidos (Pases, Leliq, Lediv)
Billones de \$ corrientes



Fuente: Elaboración propia.

brecha podría deteriorarse en las próximas semanas. Un dato adicional es que aún cuando el BCRA se encuentre emitiendo para la compra de divisas a privados, los dólares alternativos muestran estabilidad.

En cuanto a los pagos al exterior, en el nuevo marco de política se anticipó la eliminación del SIRA y SIRASE permitiendo la libre importación, al tiempo que se anunció la emisión de distintos instrumentos financieros para la cancelación de deuda con el exterior de los importadores de modo de dar un ordenamiento y previsibilidad al proceso de cancelación de aquellos pasivos. También se comenzaba con el proceso de recorte de tasas de interés iniciando con la de Pases, que bajó de 126% al 100%, mientras que se mantenía la de las Leliq en 133%³.

La eliminación de las SIRA y SIRASE anunciada en el nuevo marco de política monetaria fue dispuesta por la Comunicación A 7917 del BCRA habilitando el acceso al mercado de cambio a los importadores siguiendo el cronograma dispuesto para las distintas posiciones del nomenclador de comercio. El nuevo esquema oficializado por medio de la Resolución 1/2023 de AFIP es el llamado Sistema Estadístico de Importaciones (SEDI), que deroga el procedimiento de solicitud de licencias automáticas y no automáticas, siendo el único objetivo de este nuevo sistema recopilar información estadística descriptiva anticipada.

Respecto a los pagos de deuda comercial con proveedores del exterior, por medio de la Comunicación A 7918 del BCRA, se propuso la emisión de bonos atados a la evolución del dólar. Los

2 Se establece que no pagarán retenciones los productos de los complejos olivícola, arroceros, cueros bovinos, lácteos, frutícola (excluido limón), horticola, porotos, papa, ajo, garbanzo, arveja, lenteja, miel, azúcar, yerba mate, té, equinos y lana.

3 Debe recordarse que las tasas de Pases y Leliq habían sido corregidas al alza en la previa de las elecciones de octubre, y que, a pesar de la diferencial de tasas, desde las elecciones generales se registró un movimiento de fondos desde las Leliq hacia los Pases reflejando una preferencia por la liquidez por parte de las entidades bancarias. Una parte de ello vino dada en forma precautoria para atender eventuales saltos en las extracciones de depósitos por parte del público, pero también dada la incertidumbre sobre el tratamiento que se le daría a las Leliq con las nuevas autoridades. El exceso de liquidez concentrada en Pases es la génesis del proceso de licuación en ciernes.

primeros de ellos fueron denominados BOPREAL (Bonos para la Reconstrucción de una Argentina Libre), a ser suscriptos en pesos por parte de las empresas importadoras. Las condiciones de estos bonos se conocieron a través de la Comunicación B 12695, de acuerdo a la cual se presentaron tres alternativas de instrumentos a ser suscriptos en pesos, denominados y pagaderos en dólares. Las series de bonos poseen distintos plazos de vencimiento, siendo el más cercano junio de 2025 y el más extendido octubre de 2027⁴.

Respecto al curso de acción que se ha adoptado para el tratamiento del stock de deuda de los importadores, es interesante notar que en el balance del BCRA no existía anotado ningún pasivo con estos agentes ni con sus casas matrices o proveedores del exterior, de modo que la iniciativa tiene sentido únicamente en la búsqueda de la absorción de pesos de la economía. Lo anterior bajo el supuesto de que los importadores con deudas con el exterior mantengan colocaciones en pesos -p.e. en depósitos a plazo-, dado que si se encuentran posicionados en otros instrumentos, la emisión de los BOPREAL resultará en rondas de arbitraje. Así, el stock de pasivos remunerados se recortará en la magnitud de los fondos que provengan de depósitos en pesos, de modo tal que por medio de la operatoria, el BCRA cambia pasivos en pesos -los Pases o las Leliq- por otros en dólares -los BOPREAL.

En cualquier caso, si bien es de esperar que no todo el exceso de endeudamiento comercial -las estimaciones varían desde USD 22 mil millones a USD 30 mil millones- pase por este canal y el BCRA ofrezca deshacerse de pesos a un precio del dólar muy superior al que solicitaba anteriormente, no resulta claro por qué las nuevas autoridades -por ejemplo a través de la CNV- no se limitaron a organizar el mercado de modo de que tenedores genuinos de dólares puedan canalizar dichas tenencias a instrumentos que cumplan una función similar, y así los importadores puedan cancelar sus deudas o reponer dólares propios utilizados en el pasado para sostener la actividad.

Más recientemente, con el anuncio del nuevo esquema de gestión de la liquidez, el BCRA recortó la tasa de las Leliq a 100%, igualándola a la de los Pases, la que se estableció pasaría a ser su nueva tasa de política monetaria. En el comunicado también se informó que se dejarían de realizar licitaciones de Leliq a futuro pasando a ser las operaciones con pases pasivos el principal instrumento de absorción de los excedentes monetarios. De este modo, con la última licitación del 11 de enero desaparecerán las Leliq. Al mismo tiempo, por medio de la Comunicación A 7922, el BCRA dispuso la baja de la tasa de interés de plazos fijo del 130% a 110%, junto con la liberación de la tasa fija de pre cancelación de los depósitos a plazo ajustados por UVA. Por último, por medio de la Comunicación A 7921, se dispuso que los títulos públicos nacionales adquiridos por suscripción primaria y que cuenten con opciones de liquidez vendidas por el BCRA queden excluidos de los límites crediticios previstos en las normas sobre “Financiamiento al sector público no financiero”, al tiempo que por medio de la

Comunicación A 7923 se dispuso la extensión de los plazos de los títulos públicos que podrían ser utilizados para integrar encajes.

Todo el escenario se preparó con incentivos -rendimientos, integración de encajes, límites a la tenencia de títulos públicos- para que las entidades financieras comenzaran a migrar sus posiciones de Pases a instrumentos emitidos por el Tesoro, con el objetivo de desescalar la hoja de balance del BCRA. Lo anterior, en un contexto en el que los depositantes comenzarían a recibir tasas por colocaciones a plazo fijo muy por debajo de la inflación, exponiéndolos a la licuación de sus depósitos -dados los inconvenientes para realizar colocaciones ajustables por UVA, la opción no fue por una confiscación de depósitos sino su licuación.

En este escenario, la primera licitación de Letras del Tesoro a Descuento (LEDE), con vencimiento en enero, arrojó una tasa efectiva mensual del 8.66%, muy por debajo de la inflación esperada y de la tasa efectiva mensual de plazos fijo (9.07%) -que rinden por encima de la tasa de Pases (8.33%)-, cuando el mercado esperaba que pagaran por encima del 15%. El resultado fue producto de una excesiva liquidez en manos de los bancos, contando que las ofertas alcanzaron 5.23 veces el monto adjudicado, ajustado a los \$ 2 billones autorizados por el Decreto 56/2023 para este tipo de emisión de deuda -plazo de amortización inferior a los 90 días. En la misma licitación se colocaron dos Boncer que arrojaron rendimientos semestrales negativos, y algo similar ocurrió una semana más tarde con otro Boncer de mayor plazo de vencimiento, que suscitó una elevada demanda que derivó en el rechazo del 89% de las 471 órdenes de compra emitidas, arrojando un rendimiento negativo de 21.72% semestral anualizado, el más bajo para este tipo de instrumentos en todo 2023. Lo anterior muestra que también los bancos pasaron a hacer su aporte a la licuación contando la falta de alternativas de inversión que otorguen rendimientos por encima de la inflación esperada. Sin embargo, en el DNU 70/2023 de desregulación de la economía se abordó el tema de las comisiones por el uso de tarjetas y el cobro de intereses punitivos, lo que podría contribuir a compensar la pérdida de las entidades por los diferenciales de tasas.

Con todo, las medidas de política aplicadas al momento han ido en el sentido de la licuación de instrumentos en pesos, descargando los costos del saneamiento del balance del BCRA fundamentalmente sobre los depositantes, y si bien las autoridades han pospuesto la apertura del cepo debido a la magnitud de los desequilibrios -stock de deuda no deseado, atraso en el pago de dividendos, necesidades de divisas para el pago de deuda pública-, evitando una sobre-reacción cambiaria que deteriore aún más el valor del peso, las medidas aplicadas no permiten descartar el tránsito hacia una dolarización de la economía, con un camino aun más llano por delante en el caso de un desborde de los dólares alternativos en los meses por venir. A corto plazo, está pendiente de conocerse la estrategia de estabilización que aplicarán las autoridades. ■

4 La Serie 1 de mayor plazo tendrá un rendimiento anual máximo de 5% en dólares. La particularidad de esta Serie es que en marzo de 2024 será separado en 4 series independientes habilitadas para su transferencia y negociación en el mercado secundario, y en algún caso sumando la opción de rescate anticipado o la elegibilidad para el pago de impuestos. Precisamente al tratarse del bono de más largo plazo permitiendo una menor presión sobre las reservas en el corto plazo es que se sumaron atractivos para su suscripción en el caso de 3 de las 4 series en las que será separado. En el caso de las otras dos series de bonos (2 y 3), la de vencimiento más corto no devengará intereses y repagará el principal desde junio de 2024 en doce cuotas fijas, mientras que la serie de vencimiento intermedio -en 2026- pagará una tasa de interés del 3% y será amortizado en cuotas trimestrales desde noviembre de 2025. Al respecto del uso de los bonos de la Serie 1, por medio del Decreto 72/2023 se creó un mecanismo por el cual podrán ser utilizados los títulos emitidos por el BCRA hasta el 31 de marzo de 2024 para el pago de algunas obligaciones tributarias y aduaneras vencidas. Al respecto, AFIP mediante la Resolución General 5469/2023 se estableció que las Series 1A, 1B y 1C serían las que tendrán poder cancelatorio de obligaciones impositivas y aduaneras.

Las tarifas eléctricas residenciales en la Argentina:

Perspectivas en base a su evolución post-Convertibilidad

La comparación de las tarifas y los márgenes de transporte y distribución (T&D) del servicio eléctrico residencial en todo el país, entre sí y al cabo de dos décadas, partiendo de una situación que en 2001 puede suponerse de relativo “equilibrio y sostenibilidad”, permite verificar que los valores en el AMBA han sido siempre significativamente menores que en el resto del país (más aún en el pasado) debido a motivos estructurales y no a supuestos (inexistentes) subsidios fiscales que discriminen a su favor, al tiempo que actualmente contienen una estructura sumamente distorsionada con múltiples cargos fijos y variables crecientes con el consumo. Además, se verifica que el actual retraso tarifario en el AMBA, producto de una significativa reducción real del VAD&T desde 2001, luce levemente mayor que en el (promedio del) interior del país, aunque aquí hay una importante heterogeneidad. La normalización tarifaria que deberá llevarse a cabo tarde o temprano en todo el país, incluyendo la eliminación de distintos subsidios fiscales, económicos y cruzados, incorporando una tarifa social no distorsiva focalizada en las familias de muy bajos ingresos, luce algo más profunda y demandante política y socialmente en el AMBA que en el resto del país, aunque se trata de un problema bastante generalizado.

por Santiago Urbiztondo*



*Economista de FIEL

La regulación de los servicios públicos domiciliarios ha atravesado diversas mutaciones desde el año 2001, luego de la crisis económica y social gatillada por la salida del Plan de Convertibilidad en enero 2002. Desde entonces han proliferado distintas estatizaciones, congelamientos tarifarios, subsidios fiscales, etc., que a partir de 2024 deberán ser revisados y corregidos. En distintas notas previas en Indicadores de Coyuntura, al cabo de los últimos años, he desarrollado diversos fundamentos y lineamientos de distintas reformas deseables, en particular en términos del diseño tarifario que compatibilice diversos objetivos de eficiencia y restricciones sociales propias del contexto doméstico.¹

En esta instancia exploro la situación en materia tarifaria del servicio eléctrico residencial en todo el país, tomando en cuenta en particular su evolución entre diciembre 2001 y noviembre 2023. Teniendo en cuenta que en dic-2001, las estructuras y niveles tarifarios vigentes en cada jurisdicción eran sostenibles y respondían (parcialmente al menos) a ciertos criterios de eficiencia económica, este ejercicio permite obtener y reforzar algunas lecciones importantes sobre el pasado reciente al mismo tiempo que queda a la vista de forma más nítida la magnitud de los desafíos pendientes.

Consideraciones generales sobre los subsidios fiscales discriminatorios regionalmente

Una acusación habitual en distintos medios de comunicación, esgrimida con vehemencia en la campaña política por la presidencia de la Nación en 2023 por parte del ex-gobernador de Córdoba Juan Schiaretti, señala que los servicios públicos en el Área Metropolitana de Buenos Aires (AMBA) -incluyendo al transporte público de pasajeros, la provisión de agua potable y saneamiento (AySA) y la energía- son subsidiados por todos los argentinos.

Si bien desde hace un par de décadas ello ha sido cierto respecto del transporte de pasajeros y del servicio provisto por AySA, la situación de la energía ha sido, y continúa siendo, radicalmente distinta. Tanto en el caso del servicio eléctrico como en el del gas natural, los subsidios fiscales del gobierno nacional -pagados vía distintos tipos de impuestos por los ciudadanos de todo el país- no discriminan a favor de los usuarios del AMBA:

- primero, los subsidios fiscales a la energía eléctrica y al gas natural se aplican pagando la diferencia entre los costos que deben remunerarse a diversos generadores, productores e importadores y los precios mayoristas artificialmente bajos que pagan los usuarios residenciales subsidiados en todo el país: considerando los datos a noviembre 2023 (previo a la fuerte devaluación del 12/12/23 bajo la nueva administración, que determinará fuertes aumentos en los costos de generación eléctrica de aquí en adelante) los usuarios residenciales de

bajos ingresos (N2) de todo el país reciben un subsidio del 87% del Precio Estabilizado de la Energía (PEE) que pagan los usuarios residenciales de altos ingresos (N1) sin subsidios y un subsidio del 71% del Precio de Ingreso al Sistema de Transporte (PIST) que cubre los costos del gas natural, mientras que los usuarios de ingresos medios (N3) reciben subsidios intermedios (en promedio, en torno al 46% en el caso del PEE y 62% en el caso del PIST);

- segundo, no hay subsidios fiscales del Estado Nacional dirigidos a reducir artificialmente los márgenes de transporte y distribución (T&D) en el AMBA:

o en el caso del gas natural, el criterio aplicado a la regulación de los márgenes de T&D por parte del ENARGAS es uniforme en todo el país, de modo tal que éstos reflejan -con iguales apartamientos en los distintos ciclos políticos- las diferencias de costos reales de los servicios prestados en cada región; por el contrario, existe cierta discriminación territorial que perjudica a los usuarios del AMBA (entre otros), por ejemplo las reducciones tarifarias -vía subsidios- en distintas zonas frías del país;

o en el caso del servicio eléctrico, las distribuidoras que operan en el AMBA (reguladas por el Estado Nacional a través del ENRE) tampoco reciben subsidios fiscales significativos: aunque ello sí ocurrió por montos relativamente menores (respecto de los subsidios energéticos) en el pasado (entre 2014 y 2015), en la actualidad el subsidio fiscal a las distribuidoras del AMBA asociado a las deudas con CAMMESA entre 2020 y agosto 2022 condonadas a principios de 2023 es (en términos relativos) irrelevante.²

Ahora bien, en el caso del servicio eléctrico, la ausencia de subsidios fiscales a favor de los usuarios del AMBA (en términos relativos a los usuarios del resto del país) no impide que la regulación provincial sobre los márgenes de transporte (intra-provincial) y distribución (T&D) pueda provocar subsidios económicos derivados de la transferencia de cuasi-rentas de las distribuidoras a favor de sus usuarios (tal es el caso de una regulación provincial que artificialmente deprima los márgenes de T&D impidiendo a las empresas recibir la remuneración plena de sus inversiones) o, por el contrario, que pueda explotar el mayor espacio económico y político resultante de un contexto donde los precios mayoristas de la energía están deprimidos por parte del gobierno nacional para aumentar los márgenes reales de T&D (ya sea para remunerar mayores inversiones o para convalidar mayores costos no justificados debido a una situación de "captura regulatoria").

En otras palabras, las tarifas residenciales del servicio eléctrico a lo largo del país pueden haber variado de distinta

1 Entre otras, ver Urbiztondo, S.: "Regulación del Futuro en el Sector Eléctrico", Indicadores de Coyuntura 610, julio 2019; "Tarifas y precios regulados: las herencias tarifarias K (2015) y C (2019)", Indicadores de Coyuntura 613, octubre 2019; "Las tarifas de los servicios públicos de infraestructura: debilidades salientes del plan oficial para el año 2021", Indicadores de Coyuntura 626, diciembre 2020; "A la espera del tarifazo 2022: todas serán malas noticias", Indicadores de Coyuntura 637, enero 2022; y "Correcciones tarifarias pendientes en el sector energético: una primera aproximación", Indicadores de Coyuntura # 652, Junio 2023.

2 La deuda con CAMMESA condonada a fin de 2022 a Edenor y Edesur representa sólo 2,3% del déficit de CAMMESA en el período ene/2020–ago/2022 (por el subsidio del PEE en todo el país). Por otro lado, otras empresas provinciales también fueron beneficiadas con condonaciones (en el caso de EPEC en Córdoba, por ejemplo, el monto condonado fue sólo el 13% del condonado a Edenor y Edesur en conjunto, pero éstas tienen el cuádruple de usuarios residenciales que la empresa cordobesa).

forma en las últimas dos décadas sin que ello implique que tales diferencias puedan o deban atribuirse a los subsidios fiscales otorgados por el Estado Nacional.

En esta nota presento una comparación de las tarifas y los márgenes de T&D del servicio eléctrico residencial en 24 “áreas de servicio” del país (que no coinciden exactamente con las 24 jurisdicciones políticas sub-nacionales porque se considera el AMBA en vez de CABA, y porque en algunas provincias -Chubut y Tierra del Fuego- se reporta un prestador local sin alcance provincial), tomando en cuenta sus valores en diciembre 2001 y (respecto de los usuarios N1 de altos ingresos) en noviembre 2023. Como resultado de este análisis, teniendo en cuenta que en 2001 no se aplicaba ningún tipo de subsidio fiscal y que las estructuras tarifarias no habían respondido a situaciones de fuerte stress político y social (y que, por lo tanto, reflejaban los costos efectivos según fuera la eficiencia de cada regulación provincial), surgen cuatro conclusiones centrales:

- La primera (ya conocida), es que las tarifas del servicio eléctrico en el AMBA han sido históricamente mucho menores que en el resto del país debido a los menores costos unitarios (y, eventualmente, también gracias a una mayor eficiencia regulatoria) que se derivan de la mayor escala y densidad poblacional en ambas concesiones (de Edenor y Edesur) en esta área de servicio.
- La segunda (poco apreciada en el debate público), es que la distorsión de la estructura tarifaria en el AMBA (habiendo multiplicado la cantidad de cargos fijos y variables de la energía para usuarios residenciales con distintos niveles de consumo entre 2001 y 2023) no se produjo en el resto del país, aunque en buena medida ello se explica porque allí ya existía tal distorsión en el año 2001.
- La tercera (tal vez sorprendente teniendo en cuenta la orientación política de la administración nacional entre 2020-2023, con fuerte influencia del Kirchnerismo), es que el retraso tarifario en el AMBA, producto de una significativa reducción real del valor agregado de distribución y transporte (VAD&T), luce sólo levemente mayor que en el (promedio del) interior del país (más allá de que las diferencias en la distribución de usuarios con distintos niveles de consumo entre provincias, no captadas en esta aproximación, reducen la confiabilidad de esta conclusión).
- La cuarta (tal vez nunca examinada), es que -pese a que actualmente, en promedio, el retraso del VAD&T en las provincias del interior del país luce algo menor que el retraso del VAD&T en el AMBA- la situación de cada provincia es muy distinta, emergiendo casos (Catamarca, San Juan y Neuquén) donde los mayores costos reconocidos a través de aumentos reales del VAD&T desde 2001 deberían ser examinados y explicados en detalle para

comprender la calidad del proceso regulatorio en esas instancias.

En conjunto, estas conclusiones son útiles al considerar el desafío de una “normalización tarifaria” del servicio eléctrico que, mediante una coordinación entre la Nación y las provincias, abarque tanto al AMBA como al resto del país.³ Las mismas indican que las correcciones necesarias en el interior del país para lograr niveles y estructuras tarifarias eficientes (que reflejen los niveles y estructura de costos de cada servicio) son levemente menores que en el AMBA, tanto respecto de la corrección de la estructura tarifaria como (salvo algunos casos puntuales) respecto de la recuperación real del VAD&T a niveles sostenibles para una prestación eficiente del servicio.

La información utilizada

La información de soporte utilizada en esta nota es oficial, y sobre la misma se realiza un ejercicio de aproximación para calcular los valores agregados de distribución y transporte (VAD&T). Los cuadros tarifarios de dic-2001 están disponibles en la página web de la Secretaría de Energía, y los cuadros tarifarios vigentes en noviembre 2023 pueden consultarse en distintas páginas oficiales de cada jurisdicción en Internet. Según la consulta realizada en la última semana de noviembre, las tarifas vigentes en noviembre tienen vigencia a partir de distintos meses desde julio 2023 (estrictamente, las tarifas que informa Dirección Provincial de Energía de Corrientes -DPEC- están vigentes desde el 15 de junio)⁴. En todos los casos, la información distingue los cargos fijos y variables aplicables para distintos niveles de consumo, mientras que en el año 2023 también contempla los niveles de ingresos de los usuarios (altos N1, bajos N2 y medios N3) emergentes del Plan de Segmentación vigente desde septiembre 2022, de modo tal que la comparación de tarifas entre jurisdicciones y a lo largo del tiempo debe hacerse distinguiendo cuál es el nivel de consumo y grupo de ingresos al que pertenece cada usuario residencial.

Para calcular el VAD&T se sustrae el cargo por la energía mayorista (el PEE) de las tarifas finales (resumidas en el pago mensual antes de impuestos) calculadas para cada usuario residencial perteneciente al nivel de ingresos N1 en 2023 según su nivel de consumo mensual (kwh/mes) en dic-2001 y nov-2023, obteniéndose así una aproximación (por diferencia) de los márgenes de transporte y distribución correspondientes a cada usuario residencial N1 según sea su nivel de consumo, esto es, los que en conjunto se denominan VAD&T.

Cabe notar que la focalización en los usuarios residenciales N1 -sin subsidios fiscales- en el año 2023 afecta la conclusión sobre la evolución tarifaria (esto es, presenta una descripción parcial) pero no incide en lo referido al análisis de la evolución del VAD&T, ya que las diferencias tarifarias por grupos de ingresos en 2023 se originan en los distintos va-

3 Ver Urbiztondo, S.: “Correcciones tarifarias pendientes en el sector energético: una primera aproximación”, Indicadores de Coyuntura # 652, Junio 2023, respecto de un ejercicio de normalización tarifaria en los servicios residenciales de gas y electricidad en el AMBA, donde se realizó una primera cuantificación de los cambios tarifarios necesarios al eliminar los subsidios fiscales (parcialmente reemplazados por una tarifa social de suma fija para los usuarios N2), restablecer el valor real de VAD&T del año 2019 y “rebalancear” los cargos fijos y variables para introducir una única tarifa en dos partes (T2P) aplicable a todos los usuarios residenciales donde el cargo fijo permita financiar el 60% de los costos fijos de transporte y distribución. Trabajos posteriores, aún no publicados, permitieron precisar esta primera aproximación a partir de mayor información obtenida, pero los rasgos cualitativos del ejercicio se mantienen.

4 Ver https://boletinoficial.corrientes.gob.ar/assets/articulo_adjuntos/7781/original/ANEXO_24-05-2023_-_RES_DPEC_560-2023_Y_EPPE_17-2023.pdf?1685059327 y <https://www.dpec.com.ar/1500/Cuadro-Tarifario>.

Tabla 1.
Cinco estructuras tarifarias residenciales en el sector eléctrico: 2001 y 2023

	2001	2023 (N1)
AMBA (Edenor y Edesur)	Hasta 300 kwh: \$ 4,87 + 0,069 \$*kwh	Hasta 150 kwh: \$ 223 + 26,41 \$*kwh
	Más de 300 kwh: \$ 17,6 + 0,026 \$*kwh	De 151 a 325 kwh: \$ 436 + 26,49 \$*kwh
		De 326 a 400 kwh: \$ 708 + 26,80 \$*kwh
		De 401 a 450 kwh: \$ 805 + 27,32 \$*kwh
		De 451 a 500 kwh: \$ 1.170 + 27,74 \$*kwh
		De 501 a 600 kwh: \$ 2.202 + 27,90 \$*kwh
		De 601 a 700 kwh: \$ 5.752 + 29,59 \$*kwh
		De 701 a 1400 kwh: \$ 7.428 + 29,73 \$*kwh
Córdoba (EPEC)		Más de 1400 kwh: \$ 9.866 + 30,25 \$*kwh
	Hasta 80 kwh: \$ 3,63 + 0,0714 \$*kwh	Hasta 120 kwh: \$ 303 + 38,11 \$*kwh
	De 81 a 120 kwh: \$ 3,8452 + 0,0763 \$*kwh	De 121 a 500 kwh: \$ 420 + 42,44 (primeros 120 kwh) + 49,67 \$*kwh (consumo excedente)
	Más de 120 kwh: \$ 4,8065 + 0,0953 \$*kwh (primeros 120 kwh) + 0,1491 (consumo excedente)	De 501 a 700 kwh: \$ 611 + 46,86 \$*kwh (primeros 120 kwh) + 54,37 \$*kwh (consumo excedente)
Santa Fe (EPE)		Más de 700 kwh: \$ 611 + 50,4 \$*kwh (primeros 120 kwh) + 58,89 \$*kwh (consumo excedente)
	\$ 6,09834 + 0,07098 \$*kwh (primeros 60 kwh) + 0,0982 \$*kwh (siguientes 60 kwh) + 0,19732 \$*kwh (excedente de 120 kwh)	\$ 343 + 36,71 \$*kwh (primeros 75 kwh) + 38,7 \$*kwh (siguientes 75 kwh) + 46,98 \$*kwh (siguientes 150 kwh) + 53,42 \$*kwh (excedente de 300 kwh)
La Pampa (APELP)	\$ 2,0656 + 0,0613 \$*kwh (primeros 60 kwh) + 0,0892 \$*kwh (siguientes 60 kwh) + 0,147 \$*kwh (siguientes 120 kwh) + 0,2209 \$*kwh (excedente de 220 kwh)	Hasta 120 kwh: \$ 806 + 31,1 \$*kwh (primeros 60 kwh) + 33,4 \$*kwh (siguientes 60 kwh)
		De 121 a 220 kwh: \$ 815 + 31,1 \$*kwh (primeros 60 kwh) + 33,4 \$*kwh (siguientes 60 kwh) + 36,4 \$*kwh (consumo excedente)
		De 221 a 500 kwh: \$ 2.027 + 31,1 \$*kwh (primeros 60 kwh) + 33,4 \$*kwh (siguientes 60 kwh) + 36,4 \$*kwh (siguientes 100 kwh) + 41,5 \$*kwh (consumo excedente)
		De 501 a 700 kwh: \$ 4.324 + 33,1 \$*kwh (primeros 60 kwh) + 35,8 \$*kwh (siguientes 60 kwh) + 39,2 \$*kwh (siguientes 100 kwh) + 45,2 \$*kwh (consumo excedente)
		De 701 a 1400 kwh: \$ 6.865 + 33,3 \$*kwh (primeros 60 kwh) + 36,2 \$*kwh (siguientes 60 kwh) + 39,9 \$*kwh (siguientes 100 kwh) + 46,5 \$*kwh (consumo excedente)
		Más de 1401 kwh: \$ 6.961 + 34,3 \$*kwh (primeros 60 kwh) + 37,9 \$*kwh (siguientes 60 kwh) + 42,6 \$*kwh (siguientes 100 kwh) + 50,7 \$*kwh (consumo excedente)
Misiones (EMSA)	\$ 2,40 + 0,066 \$*kwh (primeros 30 kwh) + 0,106 \$*kwh (siguientes 70 kwh) + 0,159 \$*kwh (siguientes 100 kwh) + 0,202 \$*kwh (excedente de 200 kwh)	Hasta 120 kwh: \$ 450 + 50,2 \$*kwh
		De 121 a 200 kwh: \$ 598 + 50,2 \$*kwh (primeros 120 kwh) + 51,7 \$*kwh (consumo excedente)
		De 201 a 500 kwh: \$ 913 + 50,2 \$*kwh (primeros 120 kwh) + 51,7 \$*kwh (siguientes 80 kwh) + 52,9 \$*kwh (consumo excedente)
		De 501 a 700 kwh: \$ 913 + 51 \$*kwh (primeros 120 kwh) + 52,9 \$*kwh (siguientes 80 kwh) + 53,4 \$*kwh (consumo excedente)
		De 701 a 1400 kwh: \$ 1.044 + 51,4 \$*kwh (primeros 120 kwh) + 53,4 \$*kwh (siguientes 80 kwh) + 53,8 \$*kwh (consumo excedente)
		Más de 1401 kwh: \$ 1.044 + 52,3 \$*kwh (primeros 120 kwh) + 54,3 \$*kwh (siguientes 80 kwh) + 54,7 \$*kwh (consumo excedente)

Nota: En todos los casos los cargos fijos y los niveles de consumo son mensuales.

lores del PEE que cada grupo enfrenta y no en los distintos márgenes de T&D aplicados según sean los ingresos de los usuarios atendidos.

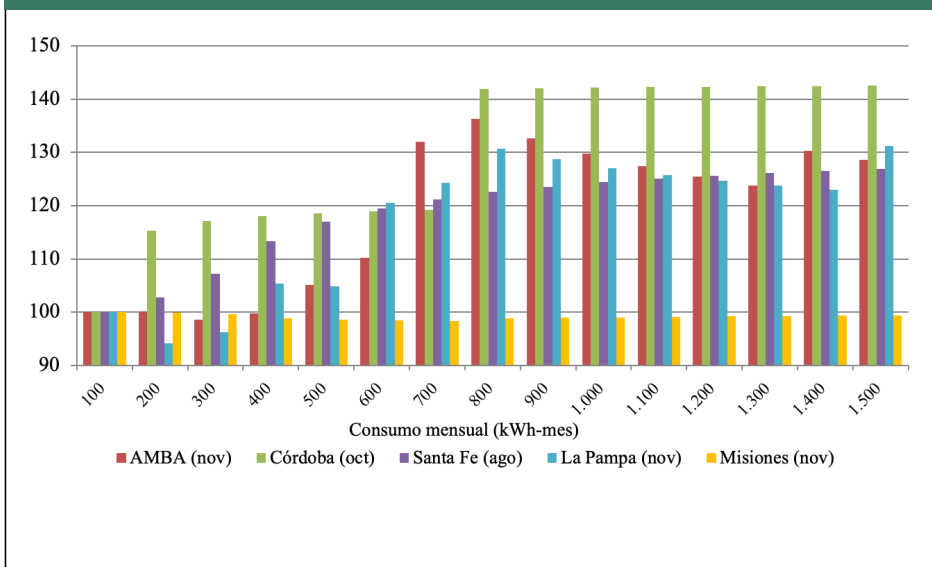
Los cambios en las estructuras tarifarias: una ilustración con un subgrupo de casos

Las estructuras tarifarias para los usuarios residenciales han transitado diversos cambios a lo largo del tiempo, en particular las del AMBA. Considerando los años 2001 y 2023, la Tabla 1 sintetiza los cuadros tarifarios por consumos mensuales vigentes en 5 áreas seleccionadas: AMBA, Córdoba, Santa Fe, La Pampa y Misiones.

Una simple inspección de la Tabla 1 señala la mayor complejidad de las estructuras tarifarias a lo largo del tiempo: en 2001, en el AMBA se aplicaban dos “tarifas en dos partes” (T2P, cada una con un cargo fijo y un cargo variable diferentes) según el nivel de consumo del usuario,⁵ en Córdoba había tres tarifas en dos partes (con cargos fijos y variables crecientes en una de las opciones), y en Santa Fe, La Pampa y Misiones se aplicaba un único cargo fijo con cargos variables crecientes para tramos mayores de consumo; por otra parte, en 2023 se observa una enorme fragmentación de dichas estructuras tarifarias (especialmente en el AMBA, La Pampa y Misiones), con llamativos aumentos de los cargos fijos y de los cargos variables para consumos más elevados, en las cuales claramente no existe el propósito de introducir un “esquema de bajo consumo” (un descuento del cargo fijo para consumos muy bajos que se compensa con un mayor cargo variable al aumentar tal consumo) dentro de un conjunto de alternativas tarifarias que aproximaran una tarifa no lineal con descuentos por cantidad, como era el caso del AMBA en 2001.

Sobre la estructura tarifaria vigente actualmente en el AMBA, es muy clara la existencia de subsidios cruzados entre usuarios residenciales según los distintos niveles de consumo: la tarifa unitaria (\$/kwh-mes) de un usuario de alto consumo es varias mayor que la de un usuario de muy

Gráfico 1.
Tarifa media, usuarios residenciales N1,
base 100 kwh-mes=100, 2023



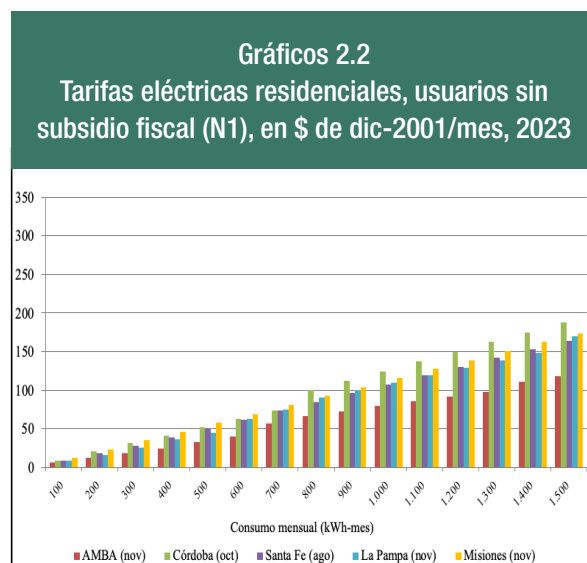
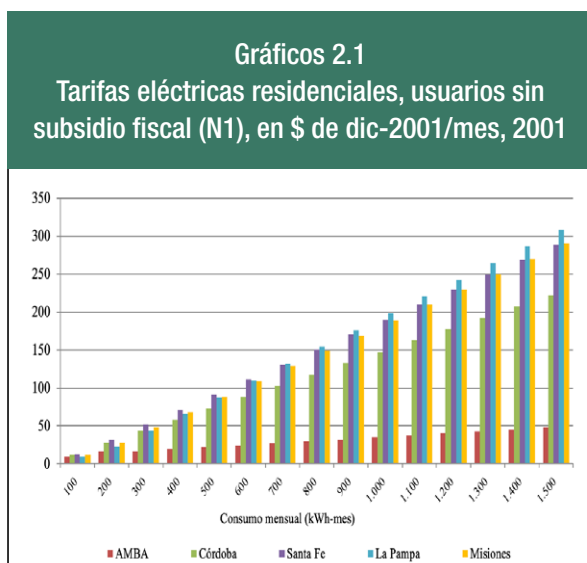
bajo consumo, pese a que el costo medio de su atención es fuertemente decreciente (por la difusión del costo fijo de la red en el total), por lo cual la tarifa media debería -desde el punto de vista de la eficiencia económica- ser decreciente con el nivel de consumo residencial. El Gráfico 1 ilustra esta situación, y permite ver que ello también es así en Córdoba, Santa Fe y La Pampa.⁶

Ahora bien, para poder comparar las tarifas emergentes de estos cuadros tarifarios de forma razonable resulta necesario examinar sus niveles relativos en cada año y sus cambios en el tiempo. Así, los Gráficos 2.1 y 2.2 representan los niveles tarifarios residenciales (antes de impuestos, en \$ de dic-2001 deflactando los valores actuales por la inflación minorista acumulada) según niveles de consumo mensuales, observándose que en 2001 las tarifas en el AMBA eran mucho menores que en las otras cuatro áreas de servicio, mientras que en 2023 esa diferencia se redujo sustancialmente (producto de un aumento tarifario real en el AMBA y una reducción tarifaria real en los otros casos).

Sin embargo, los Gráficos 2.1 y 2.2 no permiten ver de forma clara las modificaciones de las estructuras tarifarias a lo largo del tiempo. Ello se observa en el Gráfico 3, donde se cuantifican los cambios en los niveles tarifarios que enfrentaron los usuarios según su nivel de consumo mensual

5 De modo que –dejando de lado el rezago hasta el cambio de categoría residencial cuando el consumo mensual se reflejara en el promedio anual que define las categorías– se aplicaba la “envolvente inferior” de este “menú de T2P”, es decir, una tarifa no-lineal con descuentos por cantidad donde implícitamente existe un trato favorable a los usuarios de bajo consumo –quienes enfrentan un cargo fijo sustancialmente menor al costo fijo que insume su atención, y compensan dicho trato favorable pagando un cargo variable mayor hasta dejar de ser usuario de bajo consumo.

6 La excepción dentro de las cinco áreas ilustradas aquí es Misiones. Observando la Tabla 1 puede verse que en el año 2001 esta distorsión también se producía en esta provincia, pero luego se alivió sustancialmente (el Gráfico 3 más adelante completa esta perspectiva). Naturalmente, el problema es mucho más grave al considerar distintos niveles de consumo de usuarios que, además, pertenecen a distintos grupos por niveles de ingreso N1, N2 y N3, pero ello obedece a una discriminación del precio de la energía más obviamente ineficiente que en el caso de la estructura de márgenes de T&D.



entre 2001 y 2023, tomando como referencia la situación de un usuario con el nivel de consumo más bajo considerado (100 kwh al mes). Así, puede verse cómo en el AMBA las tarifas de los usuarios de mayor consumo se encarecieron (relativamente a las tarifas de los usuarios que consumen 100 kwh-mes), mientras que en los casos de Santa Fe, La Pampa y Misiones ocurrió lo opuesto, quedando Córdoba sin cambios relevantes.

Volviendo a observar los Gráficos 2.1 y 2.2, ahora sí puede notarse más fácilmente que el encarecimiento del servicio en el AMBA (en términos reales y en relación al resto de las áreas) se produjo en especial para los usuarios residenciales de consumo medio y alto, pero no así para los de muy bajo consumo.

Esta inspección hace evidente que, dadas estas diferencias y cambios en las estructuras tarifarias, las comparaciones entre las distintas áreas y a lo largo del tiempo deben hacerse asegurando considerar usuarios con igual nivel de consumo, e idealmente (en caso de contar con tal información) teniendo también en cuenta la distinta composición de usuarios residenciales con distintos niveles de consumo a lo largo del tiempo en cada jurisdicción.

Comparación de niveles y variaciones tarifarias en las 24 áreas de servicio

El Cuadro 1 presenta una síntesis de los niveles tarifarios en dic-2001 y nov-2023 (usuarios N1, sin subsidios fiscales) en cada una de las 24 áreas de servicio del país, considerando tres niveles de consumo residencial (100 kwh/mes, 300 kwh/mes y 1.200 kwh/mes). Dado el alto nivel inflacionario del año 2023, los cuadros tarifarios vigentes a partir de diferentes meses de 2023 en distintas provincias son llevados a precios de noviembre de 2023 aplicando en cada caso un aumento nominal igual a la inflación minorista a nivel nacional en los meses faltantes (como si dichas tarifas aplicadas desde meses anteriores a noviembre se hubieran mantenido

constantes en términos reales; así, en el caso de Catamarca por ejemplo, cuyo cuadro tarifario comenzó a estar vigente en agosto 2023, los valores nominales registrados en el Cuadro 1 se incrementan en 37,3% -la inflación minorista acumulada entre agosto y octubre 2023 inclusive- para reflejar el valor real que, a precios de noviembre 2023, tenían esas tarifas al comenzar su vigencia en agosto 2023).

Asimismo, el Cuadro 1 también incluye dos columnas con los valores promedio ponderados de las tarifas de cada área en 2001 y 2023, aplicando un ponderador uniforme, consistente con el consumo residencial promedio en todo el país (lo cual naturalmente contiene sus limitaciones, debiendo entenderse que estos valores promedio ponderado representan una aproximación imperfecta de cada caso).⁷ Dichos valores promedio ponderados son los expuestos en el Gráfico 4, y permiten ver que (en \$ constantes) las tarifas en el AMBA aumentaron 20% mientras que en el promedio lineal del resto de las jurisdicciones cayeron (7%), y también que actualmente -a diferencia de lo que ocurría en 2001- las tarifas eléctricas residenciales en el AMBA ya no son en soleada las más bajas del país.

El Cuadro 1 y el Gráfico 4 también permiten observar que hay provincias (Catamarca, Chubut, Corrientes y Neuquén) donde los aumentos tarifarios reales fueron mayores que en el AMBA.

Comparación de niveles y variaciones del VAD&T

El comportamiento de las tarifas, cuando el costo de la energía ha sido el mismo (prácticamente) en todas las áreas de servicio tanto en dic-2001 como en nov-2023, no necesariamente refleja el comportamiento de los VAD&T. Es perfectamente posible que, frente a un fuerte aumento en el valor del PEE que afecta en la misma medida absoluta a cada una de las tarifas vigentes en las distintas áreas de servicio, se verifique una reducción de las diferencias tari-

⁷ El consumo promedio ponderado aplicado a todas las áreas es de 325 kWh-mes (suponiendo 10% de consumidores de 100 kWh-mes, 85% de consumidores de 300 kWh-mes y 5% de consumidores de 1.200 kWh-mes), similar al consumo residencial promedio a nivel nacional en 2022 (en torno a 328 kwh-mes, a partir de un consumo de 63 millones de MWh-año por parte de 16 millones de usuarios).

Cuadro 1. Tarifas residenciales (Nivel 1, sin subsidio fiscal) del servicio eléctrico, en \$ de dic-2001/mes, antes de impuestos, 2001 y 2023

	dic-2001			nov-2023*			Promedio ponderado**		Variación %			
	100 kwh 2001	300 kwh 2001	1200 kwh 2001	100 kwh 2023	300 kwh 2023	1200 kwh 2023	2001	2023	100 kwh 2023	300 kwh 2023	1200 kwh 2023	Prom pond
AMBA (nov)	9,3	16,6	40,0	6,1	17,9	91,9	17,0	20,4	-34%	8%	130%	20%
Buenos Aires (ago)	14,4	38,4	149,5	10,8	33,4	155,0	41,5	37,3	-25%	-13%	4%	-10%
Catamarca (ago)	10,4	22,3	71,9	10,8	30,3	118,2	23,6	32,8	4%	36%	64%	39%
Chaco (nov)	12,7	39,1	149,2	6,6	19,7	84,8	42,0	21,7	-48%	-50%	-43%	-48%
Chubut (oct)	8,0	29,3	109,5	10,8	37,6	192,7	31,2	42,7	35%	28%	76%	37%
Córdoba (oct)	11,5	43,1	177,3	9,5	33,4	162,2	46,6	37,4	-17%	-23%	-9%	-20%
Corrientes (jul)	11,0	30,7	151,0	15,0	40,6	166,3	34,7	44,3	37%	32%	10%	28%
Entre Ríos (ago)	9,8	32,0	167,9	10,7	33,6	150,8	36,6	37,1	10%	5%	-10%	2%
Formosa (sep)	16,5	35,3	100,4	9,6	28,0	113,3	36,7	30,4	-42%	-21%	13%	-17%
Jujuy (nov)	13,1	30,0	103,9	12,0	32,0	164,0	32,0	36,6	-8%	7%	58%	14%
La Pampa (nov)	9,3	43,5	242,3	8,6	24,0	112,9	50,0	26,9	-8%	-45%	-53%	-46%
La Rioja (sep)	10,7	24,3	77,3	10,8	27,3	120,8	25,6	30,3	1%	12%	56%	19%
Mendoza (ago)	10,2	27,4	73,3	10,1	29,4	124,9	27,9	32,2	-1%	7%	70%	15%
Misiones (nov)	11,8	47,9	229,7	11,7	34,9	139,9	53,4	37,8	-1%	-27%	-39%	-29%
Neuquén (nov)	16,0	40,9	84,1	18,0	49,8	190,2	40,6	53,6	13%	22%	126%	32%
Rio Negro (nov)	12,5	30,1	97,6	12,2	28,8	103,7	31,7	30,9	-3%	-4%	6%	-3%
Salta (sep)	13,4	31,9	80,0	12,8	38,0	165,3	32,5	41,8	-5%	19%	107%	29%
San Juan (ago)	11,1	24,6	74,4	14,6	40,1	179,4	25,8	44,5	31%	63%	141%	73%
San Luis (ago)	13,8	35,3	108,2	11,3	34,0	142,8	36,8	37,2	-18%	-4%	32%	1%
Santa Cruz (oct)	15,5	46,5	199,5	15,7	29,6	84,8	51,1	30,9	1%	-36%	-57%	-39%
Santa Fe (ago)	12,9	51,8	229,4	11,9	38,1	178,8	56,8	42,5	-8%	-26%	-22%	-25%
Stgo del Est. (nov)	11,1	30,1	85,6	7,0	18,9	85,3	30,9	21,0	-37%	-37%	0%	-32%
T. del Fuego (sep)	18,0	45,4	168,9	7,1	19,1	79,4	48,9	20,9	-61%	-58%	-53%	-57%
Tucumán (nov)	9,2	28,0	118,6	9,8	31,8	108,0	30,7	33,4	6%	14%	-9%	9%
Promedio interior	12,3	35,1	132,6	11,2	31,8	135,8	37,7	35,0	-9%	-9%	2%	-7%
Interior vs AMBA	32%	112%	231%	83%	78%	48%	121%	72%	25%	-17%	-127%	-27%

Fuente: Elaboración propia en base a SE (2001) e información oficial en Internet (2023). En Chubut se toma la Cooperativa Rivadavia (Puerto Madryn). Tierra del Fuego incluye Ushuaia. Buenos Aires excluye Edelap. * Los datos de 2023 corresponden a los últimos cuadros tarifarios publicados en la web; para mejorar su comparabilidad, los valores registrados aquí suman la inflación acumulada hasta nov-2023 desde la fecha de entrada en vigencia de cada cuadro tarifario disponible. ** Utiliza una distribución aproximada de consumos en todo el país (con 325 kwh-mes promedio): 10% del consumo residencial en hogares con consumo de 100 kwh/mes, 85% de 300 kwh/mes y 5% de 1.200 kwh/mes.

farias entre dos áreas de servicio que esté acompañada por una ampliación de las diferencias en sus respectivos VAD&T. En otras palabras, las tarifas en el AMBA pueden haber subido más que en el resto del país al mismo tiempo que sus VAD&T subieron menos (o cayeron), precisamente porque el menor VAD&T en AMBA hace que el impacto en las tarifas de la suba del PEE sea mayor (porque representa un mayor porcentaje del costo total del servicio) que en el resto del país. Y como el PEE pasó de 0,023 \$/kwh en 2001 a 22,327 \$/kwh en noviembre 2023, implicando un aumento en \$ constantes de 107%, el espacio para esta disociación entre la evolución de las tarifas y del VAD&T es amplio.

La Tabla 2 ilustra esta situación por medio de un ejemplo con unidades arbitrarias, donde el PEE pasa de 100 a 207 entre 2001 y 2003. Con estos valores hipotéticos del VAD&T (y por ende de las tarifas) en cada año, se observa que las tarifas subieron más en el AMBA que en el interior (20% vs. -7%) y sin embargo el VAD&T cayó algo más en el primer caso (-49% vs. -44%). Y como se verifica más adelante, esto fue precisamente lo que ocurrió de acuerdo a la aproximación para un usuario residencial promedio ponderado presentada aquí.

El Cuadro 2 presenta los VAD&T estimados a partir del Cuadro 1. Considerando el consumo residencial promedio ponderado (también presentado en el Gráfico 5), entre dic-01 y nov-23 el VAD&T real en el AMBA cayó 49% mientras que en el promedio (lineal) del interior del país su caída fue de 44%, de manera tal que dicho VAD&T cayó 5 puntos porcentuales más que en

Gráfico 3.
Cambios en la estructura tarifaria en cada jurisdicción:
tarifa relativa (2023 vs 2001) para distintos niveles de consumo residencial (N1),
con base 100 kwh-mes = 1

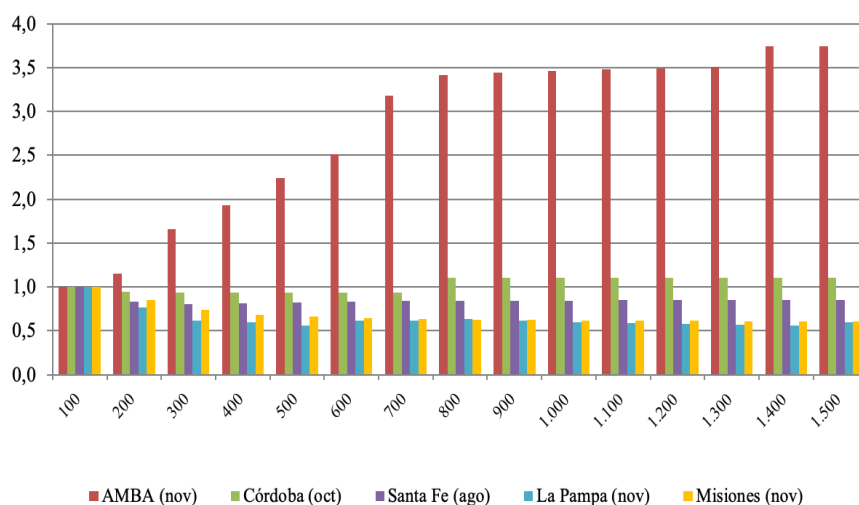
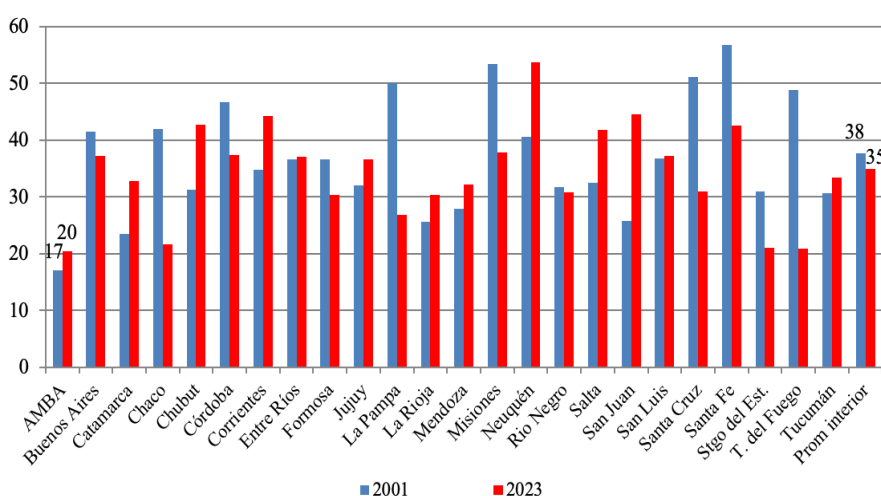


Gráfico 4.
Tarifas residenciales del servicio eléctrico (Nivel 1, promedio ponderado),
\$ de dic-2001/mes, sin impuestos



el resto del país. No obstante ello, al igual que con las variaciones tarifarias, se observa una alta heterogeneidad de dicha evolución en las distintas provincias del interior, algunas de las cuales (de forma saliente Chaco, La Pampa, Santiago del Estero y Tierra del Fuego) muestran reducciones reales

Tabla 2.
Variaciones relativas de tarifas y VAD&T en sentido inverso entre el AMBA y el Interior: 2001 y 2023

	2001		2023		Variación %	
	AMBA	Interior	AMBA	Interior	AMBA	Interior
TARIFA	226	403	271	376	20%	-7%
PEE	100	100	207	207	107%	107%
VAD&T	126	303	64	169	-49%	-44%

del VAD&T aún más importantes que el AMBA.

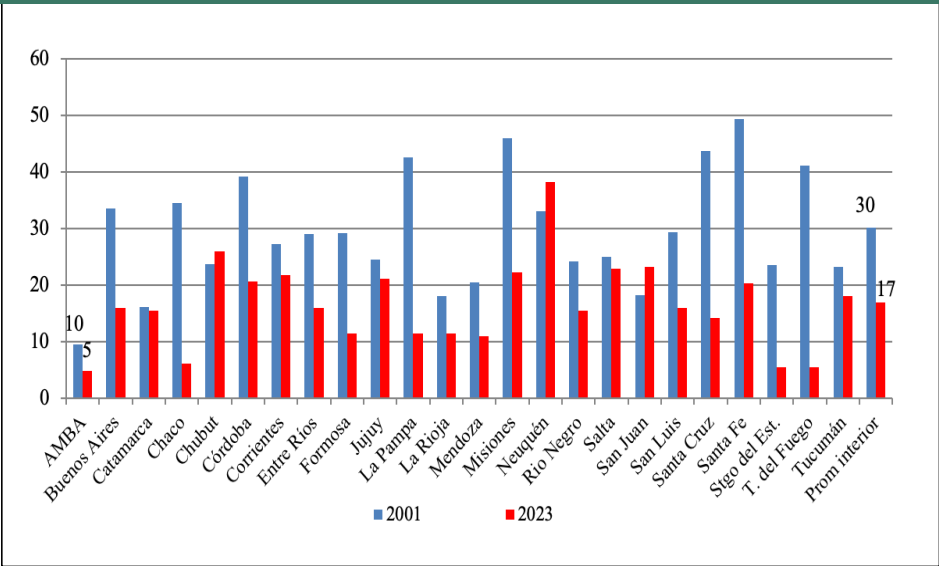
Conclusión

El examen de las tarifas eléctricas realizado en esta nota permite verificar y concluir que:

- las tarifas del servicio eléctrico en el AMBA han sido históricamente mucho menores que en el resto del país debido a los menores costos unitarios (y eventualmente también gracias a una mayor eficiencia regulatoria) que se derivan de la mayor escala y densidad poblacional en las concesiones de Edesur y Edenor;
- la distorsión de la estructura tarifaria residencial en el AMBA (habiendo multiplicado la cantidad de cargos fijos y variables de la energía para usuarios residenciales con distintos niveles de consumo entre 2001 y 2023) no se produjo en el resto del país, aunque en buena medida ello obedece a que allí ya en 2001 existía tal distorsión;
- el retraso tarifario real que presentan las tarifas en el AMBA actualmente, producto de una significativa reducción real del valor agregado de distribución y transporte (VAD&T) desde 2001, luce levemente mayor que en el (promedio del) interior, aunque las diferencias en la distribución de usuarios con distintos niveles de consumo entre provincias, no captadas en esta aproximación, reducen la confiabilidad de esta conclusión (en particular, un consumo residencial mayor en AMBA que en el resto del país podría incluso invertir la diferencia estimada); y
- la situación de cada provincia es muy distinta, emergiendo casos (por ejemplo, Catamarca, San Juan y Neuquén) donde los mayores costos reconocidos en aumentos reales del VAD&T desde 2001 deberían ser examinados y

Gráfico 5.

VAD&T residenciales del servicio eléctrico (Nivel 1, promedio ponderado), \$ de dic-2001/mes, sin impuestos



explicados en detalle para comprender la calidad de sus procesos regulatorios.

Más generalmente, la normalización tarifaria en el servicio eléctrico residencial que debería iniciarse próximamente -incluyendo una eliminación de los subsidios fiscales a los usuarios de ingresos medios (N3) y una sustancial modificación de su cómputo para los usuarios de bajos ingresos (N2), junto con un sinceramiento del VAD&T que refleje los costos eficientes y efectivos de la distribución y el transporte de electricidad para dejar de confiscar las cuasi-rentas de las empresas prestadoras y una corrección de las estructuras tarifarias que elimine los subsidios cruzados entre distintas categorías de usuarios residenciales en cada jurisdicción aplicando una única T2P donde los cargos fijos y variables en cada área de servicio reflejen la incidencia real de los costos fijos y variables de T&D respectivos- luce levemente más difícil en el AMBA que en el interior del país dado que tanto el retraso real del VAD&T como sus distorsiones según niveles de consumo son en general mayores.■

Cuadro 2. Valor agregado de distribución y transporte (VAD&T) residencial (N1) para distintos niveles de consumo mensual (usuarios N1), en \$ de dic-2001/mes, años 2001 y 2023

	dic-2001			nov-23			Promedio ponderado**		Variación %			
	100 kwh 2001	300 kwh 2001	1200 kwh 2001	100 kwh 2023	300 kwh 2023	1200 kwh 2023	2001	2023	100 kwh 2023	300 kwh 2023	1200 kwh 2023	Prom pond
AMBA (nov)	7,0	9,7	12,4	1,3	3,6	34,8	9,6	4,9	-81%	-63%	180%	-49%
Buenos Aires (ago)	12,1	31,5	112,7	4,3	13,8	76,6	33,6	16,0	-65%	-56%	-32%	-52%
Catamarca (ago)	8,1	15,4	44,3	4,3	10,8	118,2	16,1	15,5	-47%	-30%	167%	-4%
Chaco (nov)	10,4	32,2	121,6	1,8	5,5	27,7	34,5	6,2	-82%	-83%	-77%	-82%
Chubut (oct)	5,7	22,4	81,9	5,7	22,2	130,9	23,7	26,0	-1%	-1%	60%	9%
Córdoba (oct)	9,2	36,2	149,7	4,3	17,9	100,3	39,2	20,7	-53%	-51%	-33%	-47%
Corrientes (jul)	8,7	23,8	123,4	8,1	19,7	83,0	27,3	21,7	-7%	-17%	-33%	-20%
Entre Ríos (ago)	7,5	25,1	140,3	4,2	14,0	72,4	29,1	15,9	-44%	-44%	-48%	-45%
Formosa (sep)	14,2	28,4	72,8	3,8	10,5	43,5	29,2	11,5	-73%	-63%	-40%	-61%
Jujuy (nov)	10,8	23,1	76,3	7,2	17,7	106,9	24,5	21,1	-33%	-23%	40%	-14%
La Pampa (nov)	7,0	36,6	214,7	3,8	9,7	55,8	42,5	11,4	-45%	-74%	-74%	-73%
La Rioja (sep)	8,4	17,4	49,7	5,0	9,9	51,0	18,1	11,4	-41%	-43%	3%	-37%
Mendoza (ago)	7,9	20,5	45,7	3,6	9,8	46,5	20,5	11,0	-55%	-52%	2%	-46%
Misiones (nov)	9,5	41,0	202,1	6,9	20,6	81,7	45,9	22,3	-27%	-50%	-60%	-51%
Neuquén (nov)	13,7	34,0	56,5	13,3	35,5	133,1	33,1	38,2	-3%	5%	136%	15%
Rio Negro (nov)	10,2	23,2	70,0	7,4	14,5	46,6	24,2	15,4	-27%	-37%	-33%	-36%
Salta (sep)	11,1	25,0	52,4	7,0	20,6	95,6	25,0	23,0	-37%	-18%	82%	-8%
San Juan (ago)	8,8	17,7	46,8	8,1	20,5	101,1	18,3	23,3	-8%	16%	116%	27%
San Luis (ago)	11,5	28,4	80,6	4,8	14,4	64,4	29,3	16,0	-58%	-49%	-20%	-46%
Santa Cruz (oct)	13,2	39,6	171,9	10,5	14,1	23,0	43,6	14,2	-21%	-64%	-87%	-67%
Santa Fe (ago)	10,6	44,9	201,8	5,3	18,5	80,8	49,3	20,3	-50%	-59%	-60%	-59%
Stgo del Est. (nov)	8,8	23,2	58,0	2,2	4,6	28,2	23,5	5,5	-74%	-80%	-51%	-76%
T. del Fuego (sep)	15,7	38,5	134,4	2,3	4,8	22,4	41,0	5,4	-85%	-87%	-83%	-87%
Tucumán (nov)	6,9	21,1	91,0	5,0	17,6	50,9	23,2	18,0	-28%	-17%	-44%	-22%
Promedio interior	10,0	28,2	104,3	5,6	15,1	71,3	30,2	17,0	-44%	-47%	-32%	-44%
Interior vs AMBA	43%	191%	741%	317%	320%	105%	216%	244%	37%	16%	-212%	5%

Las exportaciones agroindustriales en 2024:

Buenas perspectivas y ¿cambio de escenario local?

La devaluación “compensada” por nuevos derechos de exportación generó una decepción inicial en los productores agropecuarios. La desregulación de los mercados de alimentos, por su parte, abrió un canal de diálogo. En el corto plazo, la nueva cosecha y las exportaciones cárnicas harán un necesario y urgente aporte de divisas. En el mediano plazo, si se consolida un escenario de buen clima de negocios para el sector, la respuesta será acorde y permitirá avanzar con el objetivo de aumentar las exportaciones.

Por Marcela Cristini y Guillermo Bermúdez*

El nuevo gobierno que asumió el 10 de diciembre ha avanzado rápidamente para mostrar su agenda de cambios y reformas de fondo para la Argentina. Tanto del lado de los actores del sector agroindustrial como del lado de las autoridades, antes de su asunción, se descontaba una buena sintonía debido al reconocimiento que se hacía en La Libertad Avanza (LLA) con respecto al sesgo de las políticas vigentes en contra de los sectores más competitivos de nuestra economía, entre ellos, el sector agroindustrial.

Sin embargo, más allá de las declaraciones que anticipaban una eliminación de las retenciones en el curso de dos años y la posibilidad de aplicar el pago de esos derechos como anticipo del impuesto a las ganancias, el curso de acción inmediato del programa económico fue diferente. Las autoridades optaron por una devaluación compensada en la que todos los productos quedaron gravados con un 15% y la soja y sus subproductos con un 33%. Sólo algunos productos de las economías regionales fueron dispensados del pago (ver detalles en Nota del Sector Externo en este número de Indicadores). Tampoco se avanzó en la negociación prometida para eliminar los impuestos provinciales de Ingresos Brutos. Por el contrario, la presión para reducir el gasto público y las transferencias discrecionales a las provincias dieron como resultado el aumento de tasas municipales aplicadas al sector y, en la Provincia de Buenos Aires, un importante aumento del Impuesto Inmobiliario.

En estas condiciones, a poco de andar, el nuevo gobierno enfrentó las críticas de las asociaciones representativas de los productores agropecuarios y de las empresas elaboradoras de productos agroindustriales básicos (aceites y harinas oleaginosas).

Más allá de este inicio complicado por las urgencias ma-



*Economistas de FIEL.

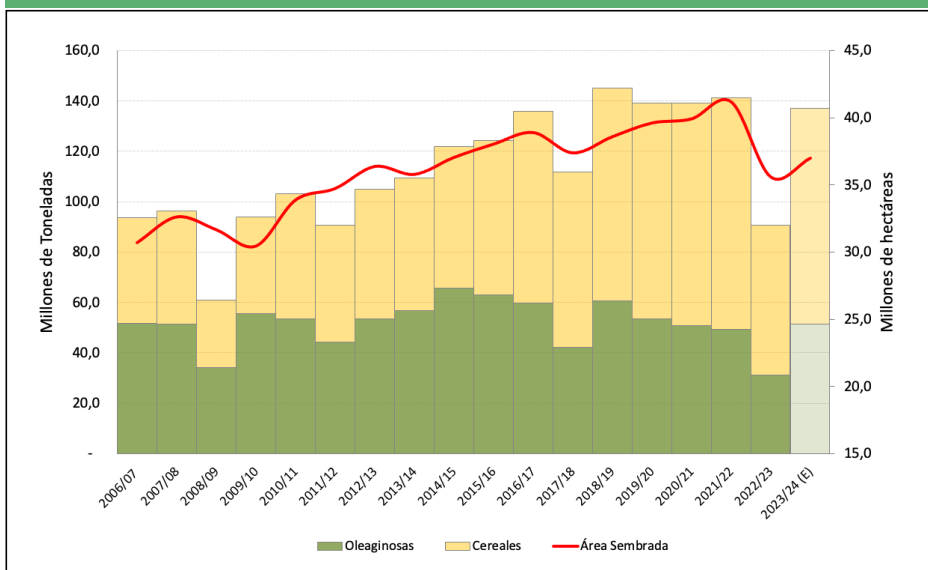
croeconómicas, las autoridades sectoriales abrieron rápidamente canales de comunicación con el sector para hacer “control de daños” y avanzar en temas como la promoción de inversiones y la protección de la propiedad intelectual en semillas. Además, la expresa liberalización de las exportaciones que se incluyó en el Decreto de Necesidad y Urgencia 70/2023 tuvo como consecuencia inmediata la eliminación de la prohibición de ventas externas de los seis cortes de carne vacuna que se había establecido con el anterior gobierno con la intención de “cuidar la mesa de los argentinos”.

También se ha avanzado, en general, en la desregulación de los precios internos, buscando un acomodamiento de los precios relativos que se encontraban muy distorsionados por los controles. Esto ha significado el mantenimiento de un alto índice de la inflación general y de la correspondiente inflación en alimentos. Es muy probable que ese impulso de precios se mantenga en el primer bimestre del año, aunque la rápida respuesta de la demanda en el caso de los alimentos perecederos tiende a poner un límite a los aumentos. Otro esfuerzo que ha mostrado el nuevo gobierno es el de dar prioridad al pago de importaciones de fertilizantes a plazos más cortos que los regulados para el resto de los bienes.

No obstante, la producción agrícola ya se encontraba en curso y los analistas estiman que la cosecha total podría alcanzar 137 millones de toneladas en la campaña 2023/24 (estimación de la Bolsa de Comercio de Rosario). Dentro de ese total, la cosecha de trigo se vio afectada por razones climáticas derivadas de la anterior sequía y no alcanzaría aún un volumen normal. El actual volumen para trigo se estima en 14,5 millones de toneladas, por debajo de los 17-18 millones alcanzables en situación de normalidad climática. En el Gráfico 1 se muestra la importante recuperación que implica este volumen luego de la fuerte sequía que afectó a la campaña 2022/23.

Las cosechas de soja y maíz serán las que más aporten (entre 100 y 106 millones de toneladas en conjunto) y, por lo

**Gráfico 1. Evolución de la Producción de Cereales y Oleaginosas
Por Campaña Agrícola
Área Sembrada y Volumen Cosechado**



Fuente: FIEL con base en datos Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca y Bolsa de Comercio de Rosario.

“A pesar de estos primeros desencuentros, la mejora en el clima de negocios...tendrá una respuesta acorde en la inversión agropecuaria...”

tanto, también se espera un muy importante repunte de las exportaciones de granos y subproductos, recuperando los ingresos normales que serían un 40% superiores a los registrados en el año 2023. En el caso de la soja, el precio internacional muestra volatilidad y cierta tendencia descendente debido a la debilidad de la demanda china (menor demanda derivada de la producción porcina en ese país).

Dentro de los eventuales factores alcistas se encuentra una merma en la oferta brasileña por razones climáticas. Notablemente, China ha preferido diversificar el abastecimiento con compras muy importantes a los Estados Unidos, en un claro avance del “deshielo” comercial entre ambos países que vienen buscando sus líderes.

También se espera un aumento de los volúmenes exportados de carne vacuna que, en 2023, se redujeron a 619000 toneladas de carne refrigerada y congelada por valor de USD 2541,3 millones.

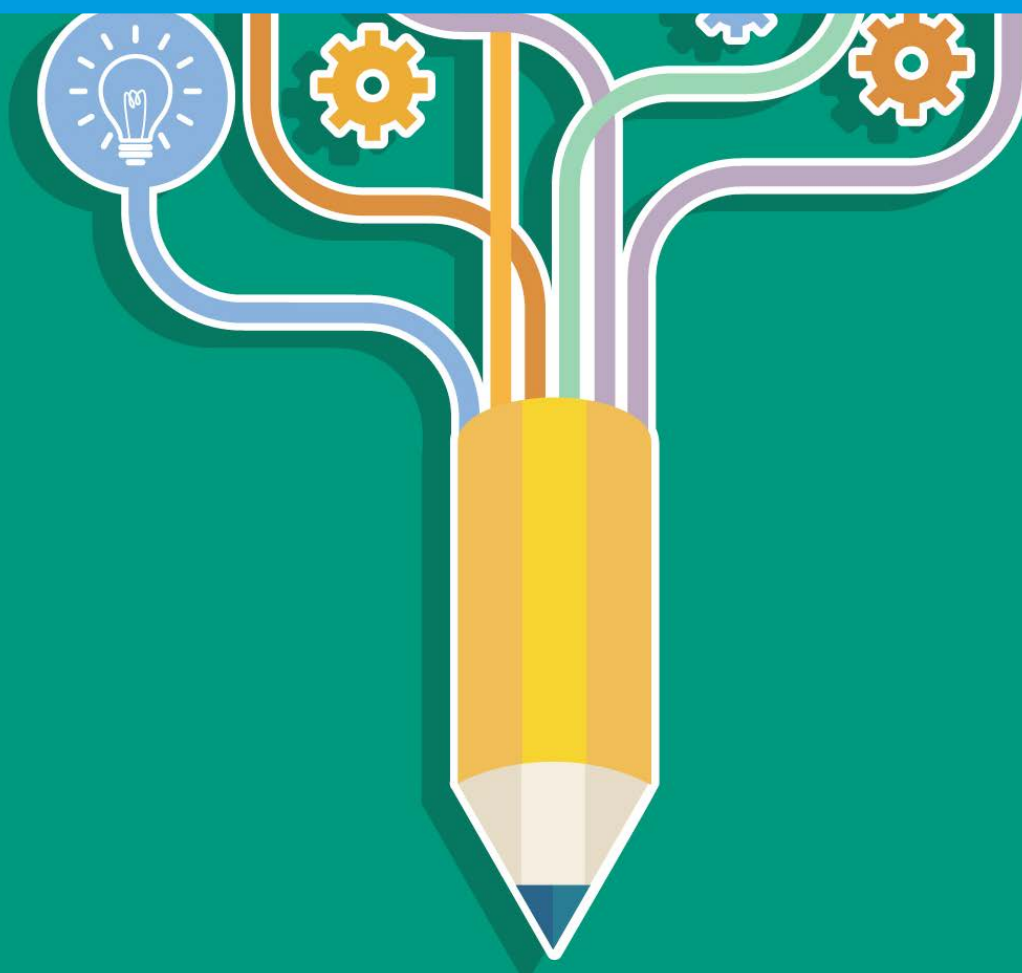
A pesar de estos primeros desencuentros, la mejora en el clima de negocios derivada de la estabilización macroeconómica y la liberalización de los mercados tendrá una respuesta acorde en la inversión agropecuaria como ocurrió entre 2016 y 2017. El desafío de aumentar las exportaciones que ha planteado el gobierno para el mediano plazo seguramente también podrá contar con el aporte sectorial si el escenario descrito se consolida.■

Publicar los resultados por escuela:

Es necesario un paso antes

En esta nota analizo una de las modificaciones que la “Ley ómnibus” propone sobre la ley de educación actual, acerca de la difusión por escuelas de los resultados de las evaluaciones. A partir de las conclusiones de una nota anterior, creo que es necesario dar al menos un paso antes: informar primero a cada escuela que tan arriba o debajo de las posibilidades dadas por su entorno se encuentra, además de su posición relativa en los promedios regionales o nacionales, para que así cada ministerio, en conjunto con el establecimiento, pueda implementar acciones de mejora concretas y monitoreables.

Por Ivana Templado*



*Economista de FIEL.

El proyecto de la denominada “Ley Ómnibus” - Ley de Bases y Puntos de Partida para la Libertad de los Argentinos - que el actual gobierno de Javier Milei envió al Congreso para su discusión, incluye varios artículos que hacen a políticas públicas educativas. En esta nota sólo voy a dedicarme a una de las modificaciones que propone sobre la ley de educación actual, la que refiere de la difusión de los resultados de las evaluaciones¹, no porque las otras sean menos relevantes, sino porque el argumento de mi respuesta lo traté en una nota anterior y me permite una mejor fundamentación.

Uno de los mayores predictores del rendimiento académico de los estudiantes es su nivel socioeconómico (NSE), cuánto más alto, mejores son en promedio sus logros educativos. Esta asociación varía dependiendo de cada país, pero se observa en la mayoría de los países del mundo². A su vez, sobre todo en las grandes ciudades, la segregación por estrato social que se observa en las escuelas también es muy marcada, tanto entre los sectores de gestión estatal y privado, como en las mismas escuelas estatales, entre los distintos barrios. Esto significa que, en general, los establecimientos agrupan estudiantes que pertenecen en su mayoría a un mismo estrato social³, lo que tiene consecuencias tanto en los aprendizajes individuales como grupales⁴.

La interacción de estos dos condicionantes: el NSE del estudiante y la segregación escolar, se potencian y pueden determinar el resultado educativo promedio que logra un establecimiento. Una escuela a la que asisten estudiantes provenientes en su mayoría de estratos sociales altos, ya tiene, de partida, mayor probabilidad de obtener mejores desempeños que una escuela a la que concurran en su mayoría estudiantes de sectores vulnerables. Las condiciones de partida de los estudiantes, pero también de las escuelas no son las mismas. ¿La educación pública y gratuita es la que debería estar igualando estos dos grupos? Sí. Y es lo que dice la letra de la ley vigente⁵, pero no es lo que ocurre en los hechos.

¿Es importante que la letra de la ley se comience a cumplir? Por supuesto y sin ninguna duda. Lo que digo es que la publicación del puntaje promedio de la escuela no necesariamente o no solamente está midiendo que tan bien o mal hace su labor dicho establecimiento, sino otras condiciones que también influyen en los resultados educativos y en los que la escuela no puede influir; como, por ejemplo, la condición social o laboral de los

padres, la cantidad de libros a los que tuvo acceso el estudiante, si asistió o no al jardín, entre tantas otras.

Entonces, si lo que se quiere es mejorar la calidad educativa y ayudar a las escuelas que tienen mayores desafíos a que hagan mejor su trabajo, los ministerios sí pueden (con la información disponible de Aprender hoy lo pueden hacer) tener una idea bien concreta de qué tan efectivas están siendo cada uno de los establecimientos bajo su mando respecto a las condiciones del alumnado que reciben. Una escuela puede tener logros educativos por debajo del promedio de su región, provincia, etc. pero por encima de los esperados para su contexto social, y viceversa, puede haber escuelas con buenos resultados promedio pero que, sin embargo, están por debajo de lo que se esperaría dadas las condiciones de partida más favorables de su alumnado. Se deberían capitalizar las experiencias positivas de las primeras y apuntalarlas para que alcance los resultados esperados, mientras que, como mínimo habría que informar a las segundas para que sepan que pueden dar más.

Es una función indelegable de los ministerios provinciales tener una idea clara del grado de efectividad pedagógica de cada una de sus escuelas y ahondar en las particularidades que permiten incidir positivamente en el proceso de enseñanza-aprendizajes de las que resultan más efectivas y trabajar conjuntamente con las que presentan más desafíos; revisando estrategias didácticas, la formación y/o compromiso de los cuerpos docentes y directivos, el planeamiento de las actividades escolares, la existencia de autoevaluaciones institucionales, la relación con las familias, por citar algunas.

Antes de difundir los resultados de las evaluaciones, y como concluía en una nota anterior⁶, creo que es necesario dar, al menos, un paso antes, que implica informar primero a cada escuela no sólo que tan por arriba o debajo de los promedios regionales o nacionales se encuentra, sino también que tan arriba o debajo de las posibilidades dadas por su entorno se encuentra. Es decir, informar resultados “corregidos” por el contexto socioeconómico que permita accionar medidas concretas de mejora, llevadas a cabo en conjunto con cada Estado subnacional, que posibilite también redes de comunicación fluida entre instituciones, con objetivos que permitan su seguimiento, y luego, en una segunda etapa podrán ser informados y monitoreados no solo por la comunidad educativa sino por la comunidad en general. ■

1 ARTÍCULO 549.- Sustitúyese el artículo 97 de la Ley N° 26.206 por el siguiente:

“ARTÍCULO 97.- La SECRETARÍA DE EDUCACIÓN del MINISTERIO DE CAPITAL HUMANO y las jurisdicciones educativas promoverán la transparencia en el uso de los datos e indicadores a fin de contribuir a la buena gestión de la educación y la investigación educativa. La política de difusión de la información sobre los resultados de las evaluaciones resguardará la identidad de los/as alumnos/as, en el marco de la legislación vigente en la materia. Los padres y los docentes tendrán acceso a la información que les permita tomar decisiones a fin de mejorar la educación de sus hijos y alumnos”.

2 PISA 2022 Results (Volume I): The State of Learning and Equity in Education. Chapter 4. Equity in education in PISA 2022 <https://www.oecd-ilibrary.org/sites/03c74bdd-en/index.html?itemId=/content/component/03c74bdd-en>

3 Krüger, N., Mc Callum, A. y Volman, V. (2020) Segregación escolar por nivel socioeconómico: disparidades entre las provincias argentinas. AAEP. <https://aaep.org.ar/anales/works/works2020/Kruger.pdf>

4 Kang, Changhui (2007) Classroom peer effects and academic achievement: Quasi-randomization evidence from South Korea. Journal of Urban Economics, Elsevier, vol. 61(3), pages 458-495

Templado, I. (2019) Pruebas Aprender: la dimensión regional. Mismos derechos, distintas oportunidades. Documento de Trabajo N° 130. FIEL. <https://bit.ly/3Bbro4D>

5. Artículo 11, inciso a) de la Ley 26.206/06

6 Las escuelas en su contexto: ¿cuánto sabemos de sus resultados? Indicadores de Coyuntura. FIEL. Mayo 2023. <https://fielfundacion.org/blog/2023/05/09/las-escuelas-en-su-contexto-cuanto-sabemos-de-sus-resultados/>

La narrativa de Milei

por Rosendo Fraga*



La llamada “narrativa” es una parte esencial de cualquier proyecto político, y Milei comenzó a esbozarla en su discurso del 10 de diciembre; cabe señalar que Mauricio Macri nunca intentó tenerla. En el caso del primero, parece una versión local del eslogan de Trump de “Hacer América grande otra vez”: hay referencias a Alberdi, Sarmiento y Roca. Es decir, de la Organización Nacional a la Generación del 80. Pero más de una vez ha recurrido al término “cien años”. Esto implica que la Argentina a reconstruir sería la anterior a 1923. Detrás de esta idea subyace una crítica respecto al radicalismo. Esta fuerza política tuvo un proceso de gestación evolutivo que, a lo largo de un cuarto de siglo, de la Revolución del 90 hasta que Yrigoyen gana por primera vez, se forjó con enfrentamientos por su liderazgo político y las diferencias estratégicas para obtener la transparencia electoral. De 1916 a 1930 ejerció el poder a través de tres presidentes: Yrigoyen, Alvear y nuevamente Yrigoyen, cuyo segundo periodo se interrumpió a los dos años por el primer golpe militar. Más de una vez, la narrativa de Milei ha ubicado al radicalismo como una expresión populista previa al peronismo y antagónica al predominio liberal-conservador que tuvo lugar hasta 1916.

La paradoja es que hace cien años gobernaba Marcelo T. De Alvear. Era un político moderado en el ejercicio del poder y pluralista en lo político, pero firme en sus decisiones. Su periodo de gobierno fue de 1922 a 1928. Desarrolló una política exterior de apertura hacia el mundo diferente a la de su predecesor y mentor, Hipólito Yrigoyen. En lo económico, los años veinte fueron florecientes para la Argentina, como sucedió también en la mayor parte de

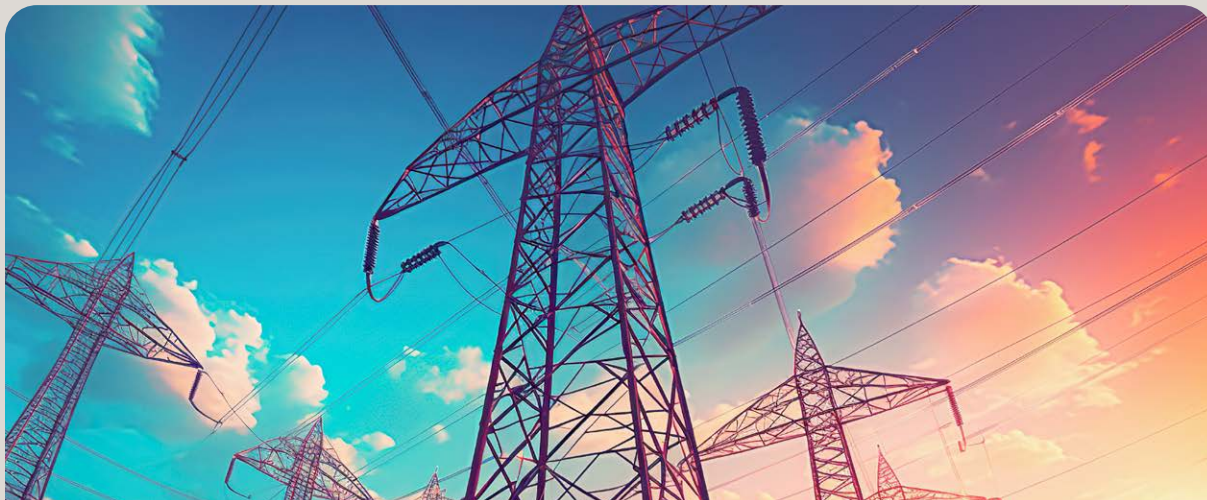
Occidente. Alvear nombró un gabinete de destacadas personalidades, a las cuales otorgó mucha autonomía en materia de decisiones. No tenía celos de los ministros inteligentes. En realidad, Alvear y sus políticas tuvieron mucha coincidencia con el liberalismo conservador que gobernó la Argentina hasta 1916. Esta particularidad que es la presidencia de Alvear dentro del radicalismo no pareció ser tenida en cuenta por el Presidente en su narrativa.

El peronismo tuvo una gestación política diferente a la del radicalismo. Fue disruptiva y sorprendente, y en dos años y medio, el entonces Coronel Juan D. Perón pasó de ser Secretario de Trabajo y Previsión Social, a ser electo Presidente de la Nación. Algo similar ha sucedido ahora con Milei, a quien le llevó dos años y medio la gestación de su movimiento político, entre el inicio de su campaña electoral para ser electo diputado nacional en 2021 y su llegada a la Casa Rosada en 2023. Pero el peronismo es para Milei los setenta y siete años de fracasos recurrentes desde entonces, aunque esta fuerza política gobernó poco más de la mitad de este periodo. Es así como la narrativa histórica de Milei parece englobar al radicalismo y al peronismo como el predominio del populismo predominante desde 1916 hasta acá. Se trata de una interpretación lineal que no otorga prioridad a la presidencia de Justo ni a la de Frondizi -que junto con el de Alvear fueron periodos interesantes- pero está planteada como un argumento concurrente para cuestionar a la llamada “casta política” que ha gobernado durante más de un siglo.

En cuanto a su reivindicación de la figura de Roca, coincide en ello con otros tres presidentes constitucionales: Justo, Frondizi y Menem. En el caso del primero, la reivindicación derivaba de una situación política fáctica: el vicepresidente era el Dr. Julio A. Roca, hijo del general. En este periodo se inauguró también el monumento a Roca en la Ciudad de Buenos Aires. En cuanto a Frondizi, daba prioridad a la visión roquista en los temas de desarrollo e integración nacional, a los cuales decía continuar. Menem, por su parte, también lo reivindicaba, destacando su rol como líder político y su mirada hacia el interior, así como también el éxito económico en sus dos periodos. Los cinco gobiernos de facto que tuvieron lugar en el medio siglo que va de 1930 y 1983, no tienen un capítulo aparte en la narrativa del actual oficialismo, aunque la mayoría de ellos en lo económico fueron intentos frustrados de restauración liberal-conservadora. Pero la narrativa del actual Presidente no ha entrado en estas diferencias, matices y detalles. Planteado en estos términos, el nuevo presidente define a la Argentina del radicalismo y el peronismo como la que ha fracasado, y a la liberal-conservadora de la Generación del 80 como a la que hay que retornar. ■

*Director del Centro de Estudios Unión para la Nueva Mayoría

Lineamientos para una reforma regulatoria en energía



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

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

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

►Otros trabajos relacionados con este tema:

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

Las economías latinoamericanas en el contexto global

por Rosendo Fraga*

El 19 de diciembre, el Fondo Monetario Internacional dio a conocer su ranking de estimación de PBI por países, registrándose algunos cambios de significación. El primero de ellos es que Alemania pasó al tercer lugar, superando a Japón, que bajó de dicha posición al cuarto lugar. Se trata de un cambio sorprendente por lo sucedido en 2023, año en el cual Alemania entró en recesión, pero no tanto si se analiza la tendencia en las últimas décadas. La economía japonesa lleva décadas de estancamiento y bajo crecimiento. La alemana, a su vez, ha tenido un crecimiento sostenido en el mismo periodo, pero en el último año entró en recesión, en gran medida a consecuencia de la guerra de Ucrania y las restricciones al comercio internacional. El otro cambio significativo es que Brasil llegó al noveno lugar, con un PBI estimado de doce mil ciento veintisiete billones de dólares. Lo hizo a costa de Canadá, que descendió al décimo lugar. La economía brasileña superó en nueve mil millones de dólares a la canadiense. Este cambio es consecuencia del mayor crecimiento de los países emergentes con relación al mundo desarrollado. Entre los diez primeros lugares de acuerdo al volumen de su PBI se dan los dos cambios más significativos. Cabe señalar que el primer lugar lo mantiene Estados Unidos.

Un análisis sobre las diez principales economías del mundo de acuerdo a su PBI muestra que las economías desarrolladas del G7 mantienen su predominio, pero que la del grupo BRICS van avanzando. Entre las primeras diez se encuentran los siete países del G7. Al primer lugar de Estados Unidos se agrega el tercero de Alemania y el cuarto de Japón. El Reino Unido está en el sexto, Francia en el séptimo, Italia en el octavo y Canadá en el décimo. Como contrapartida, China se encuentra en el segundo, la India en el quinto y Brasil en el noveno. Cabe señalar que sumados los de Rusia y Sudáfrica (que son los otros dos miembros plenos del BRICS), el PBI entre los dos grupos de países comienza a ser relativamente equivalente. Si a ello se agregaran los países que han sido aceptados para sumarse al primer grupo (Egipto, Arabia Saudita, Etiopía y Argentina, aunque anunció que deja el grupo) el PBI de los BRICS comenzaría a superar al del G7. Pero cabe señalar que las economías desarrolladas tienen un mismo sistema político; en cambio, en los BRICS esto no es así, porque hay países autoritarios como China y Rusia, y democráticos como Brasil, Sudáfrica e India. Una competencia atenuada entre los dos grupos parece plantearse a nivel global.

Sumando al análisis las diez economías siguientes, que ocupan entre el 11° lugar y el 20°, surgen nuevos aspectos. La décimo primera es Rusia, país que ocupa un lugar geopolítico central por la guerra de Ucrania. Se trata de un país muy rico en recursos naturales, especialmente energéticos, que ha logrado mantener un nivel de crecimiento cercano al 2% pese a la guerra. Desde esta perspectiva, sobre los primeros once países, están por un lado los siete desarrollados y los cuatro más grandes de los BRICS. El décimo segundo lugar lo tiene México, con una economía que crece más que la del mundo desarrollado. Los dos países latinoamericanos más grandes están entre las primeras doce economías del mundo, pese a que tienen un

crecimiento bajo respecto al Sudeste Asiático y África. En el puesto número trece se encuentra Corea del Sur, una potencia económica mediana de Asia, en el catorce está Australia (firme aliado militar de Estados Unidos en dicha región) y en el quince, España. Hasta acá, cinco economías europeas se encuentran entre las primeras quince. El continente está cayendo en términos relativos frente a las otras regiones. Indonesia está en el puesto dieciséis y es una economía que crece y lidera el Sudeste Asiático. Luego está Turquía, una potencia regional creciente que enfrenta dificultades económicas y es, junto con Indonesia y Arabia Saudita (que ocupa el puesto diecinueve), uno de los tres países de religión musulmana dentro de los veinte. Países Bajos ocupa el puesto dieciocho y Suiza en el veinte. Quedan así siete países europeos entre los primeros veinte.

América Latina como región emergente empieza a competir con África en materia de perspectivas e inversión. El Sudeste Asiático, liderado por Indonesia -que se encuentra entre las veinte economías del mundo-, es la región emergente con mejores perspectivas y va por detrás de la India en cuanto a su interés en materia de crecimiento y protección económica. El mundo árabe, con muchas diferencias entre sus veintidós países, muestra perspectivas de crecimiento importantes en las llamadas Monarquías del Golfo. En las últimas décadas, América Latina ha presentado mejores perspectivas que África, especialmente por su mayor nivel educativo y capacitación de sus trabajadores. Pero la población africana casi triplica a la de América Latina. Ha superado los mil trescientos millones de habitantes y los cincuenta y cuatro países del continente suman una población casi similar a la de China o India. Hoy el crecimiento demográfico es visto más como una ventaja que como desventaja y con las poblaciones jóvenes sucede lo mismo, frente al envejecimiento de las sociedades más desarrolladas. En cuanto a los recursos naturales, África los tiene en igual o mayor cantidad que América Latina. Sobre las condiciones de inversión, son muy diversas. Algunos países incluso las tienen mejores que América Latina, pero otros -que son los más- las tienen peores, y los inversores extranjeros optan por negociar con el poder de turno, sea quien sea. Como actor global, África tiene un cuarto de los países del mundo. Esto hace que en expertos, seminarios e investigaciones a nivel global, el continente africano esté aventajando a América Latina, incluyendo el Caribe.

En conclusión: al finalizar el año, el Fondo Monetario Internacional ha dado a conocer su ranking de países por el monto de su PBI, registrándose algunos cambios de significación; el G7 mantiene su predominio en lo económico, pero las potencias emergentes nucleadas en los BRICS ya están constituyendo un actor equivalente; respecto a América Latina, Brasil superó a Canadá, pasando a ocupar el 9° lugar, y México se mantuvo en el 12°: se trata de los dos países latinoamericanos que se encuentran entre los primeros veinte por su PBI; por último, regionalmente, la suma de las economías de África comienzan a superar a las de América Latina, que tiene una población de un tercio que la de dicho continente. ■

*Director del Centro de Estudios Unión para la Nueva Mayoría

Argentina:

Indicadores Económicos Seleccionados

Enero 2024

ARGENTINA							
Cuentas Nacionales	Unidad	Fuente	2022	IV Trim 22	I Trim 23	II Trim 23	III Trim 23
PBI	Precios constantes, variación % anual	INDEC	5,2	1,5	1,4	-5,0	-0,8
Inversión interna bruta	Precios constantes, variación % anual	INDEC	10,9	0,0	-0,3	-1,6	0,8
Exportaciones	Precios constantes, variación % anual	INDEC	5,7	8,4	-4,1	-11,2	-4,8
Importaciones	Precios constantes, variación % anual	INDEC	17,4	0,6	5,1	3,1	2,6
Consumo total	Precios constantes, variación % anual	INDEC	8,2	4,4	4,6	1,1	0,6
Actividad Económica	Unidad	Fuente	2022*	AGO 23	SEP 23	OCT 23	NOV 23
Actividad económica (EMAE 2004=100)	Variación % anual	INDEC	5,0	0,3	-0,7	0,6	na
Producción industrial (IPI Manufacturero Base 2004=100)	Variación % anual	INDEC	4,2	-3,1	-3,3	-0,8	na
Construcción (ISAC Base 2004=100)	Variación % anual	INDEC	3,2	-3,0	-4,5	3,0	na
Ventas en supermercados (constantes)	Variación % anual	INDEC	1,6	5,2	3,8	7,2	na
Centros de compras (constantes)	Variación % anual	INDEC	44,3	20,1	22,5	21,9	na
Servicios públicos (ISSP Base 2004=100)	Variación % anual	INDEC	7,4	3,0	3,9	na	na
Producción industrial (IPI Base 1993=100)	Variación % anual	FIEL	-5,0	-0,6	1,0	0,4	-1,2
Alimentos y bebidas	Variación % anual	FIEL	1,7	-2,5	-3,3	-1,3	-5,7
Cigarrillos	Variación % anual	FIEL	3,3	-0,3	-28,2	-11,3	-14,8
Insumos textiles	Variación % anual	FIEL	0,1	0,6	0,0	0,3	-0,5
Pasta y papel	Variación % anual	FIEL	2,6	1,7	3,3	4,1	3,8
Combustible	Variación % anual	FIEL	3,5	-9,5	5,5	1,4	7,6
Químicos y plásticos	Variación % anual	FIEL	-2,5	-5,1	12,7	12,2	12,4
Minerales no metálicos	Variación % anual	FIEL	7,3	11,4	11,2	15,1	-6,9
Siderurgia	Variación % anual	FIEL	6,1	-3,4	4,0	-3,4	-1,1
Metalmecánica	Variación % anual	FIEL	2,6	-4,2	-8,5	-11,4	-12,7
Automóviles	Variación % anual	FIEL	24,2	14,8	8,8	-0,8	6,1
Bienes de consumo no durable	Variación % anual	FIEL	1,9	-2,3	-6,2	-2,7	-6,9
Bienes de consumo durable	Variación % anual	FIEL	9,9	2,4	-4,6	-9,7	-7,5
Bienes de uso intermedio	Variación % anual	FIEL	-0,1	-1,3	8,2	7,2	4,8
Bienes de capital	Variación % anual	FIEL	7,3	2,6	4,1	-2,1	1,8
ARGENTINA							
Precios y Salarios	Unidad	Fuente	2022	AGO 23	SEP 23	OCT 23	NOV 23
IPC Nacional (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	94,8	12,4	12,7	8,3	12,8
Alimentos y bebidas no alcohólicas	% var. Anual y mensual	INDEC	95,0	15,6	14,3	7,7	15,7
Bebidas alcohólicas y tabaco	% var. Anual y mensual	INDEC	92,9	8,5	11,5	9,8	11,8
Prendas de vestir y calzado	% var. Anual y mensual	INDEC	120,8	9,1	15,7	11	10
Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles	% var. Anual y mensual	INDEC	80,4	9,1	8,5	7,8	7,1
Equipamiento y mantenimiento del hogar	% var. Anual y mensual	INDEC	97,2	14,1	12,7	10,7	12,4
Salud	% var. Anual y mensual	INDEC	90,9	15,3	9,5	5,1	15,9
Transporte	% var. Anual y mensual	INDEC	86,2	10,5	10,8	7,1	10,4
Comunicación	% var. Anual y mensual	INDEC	67,8	4,5	9,6	12,6	15,2
Recreación y cultura	% var. Anual y mensual	INDEC	83,2	11,6	15,1	9,3	13,2
Educación	% var. Anual y mensual	INDEC	86,3	8,7	8,1	6,6	8,3
Restaurantes y hoteles	% var. Anual y mensual	INDEC	108,8	12,4	13,2	8,8	12
Otros bienes y servicios	% var. Anual y mensual	INDEC	97,8	9,4	11,7	7,7	11,5
IPC Región GBA (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	95,2	12,3	12,2	8,6	12,9
IPC Región Pampeada (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	94,2	12,2	13,1	8,3	13
IPC Región Noreste (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	96,0	14,2	13	7,4	12,8
IPC Región Noroeste (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	95,1	13,7	13,2	7,7	11,8
IPC Región Cuyo (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	94,4	12,3	13,7	7,4	12,8
IPC Región Patagónica (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	94,3	12,1	14	8,2	12
Salarios - IVS (INDEC)	% var. Anual y mensual	INDEC	2.277,8	5726,4	6482,2	7046,2	7750,8
Salario mínimo	Pesos. Fin de período	FIEL	26.397	87.987	105.500	132.000	146.000
Precios	Unidad	Fuente	2022	AGO 23	SEP 23	OCT 23	NOV 23
Precios mayoristas (IPIIM)	% var. Anual y mensual	INDEC	94,8	18,7	9,2	7,6	11,1
Precios mayoristas (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	97,0	19,0	9,9	7,9	11,5
Productos nacionales (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	96,9	17,9	10,4	7,8	11,6
Primarios (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	97,8	18,6	10,9	9,3	9,7
Manufacturas y energía eléctrica (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	96,6	17,6	10,2	7,2	12,4
Productos importados (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	98,3	30,3	5,3	9,2	10,8
Costos de la Construcción	Unidad	Fuente	2022	AGO 23	SEP 23	OCT 23	NOV 23
Índice de Costo de la Construcción (ICC)	% var. Anual y mensual	INDEC	97,6	15,8	13,6	7,1	11,3
Materiales	% var. Anual y mensual	INDEC	94,3	22,2	9,6	14,1	12,8
Mano de obra	% var. Anual y mensual	INDEC	103,2	10,7	18,2	-0,2	9,7
Gastos generales	% var. Anual y mensual	INDEC	87,7	10,2	13,3	6,5	9,9

ARGENTINA							
TIPO DE CAMBIO	UNIDAD	FUENTE	2022	SEP 23	OCT 23	NOV 23	DIC 23
Tipo de cambio nominal	Pesos por dólar, promedio	Banco Nación	136,4	365,5	365,5	369,4	671,8
Tipo de cambio bilateral real, USA	Índice base 1997=100	FIEL	183,8	157,9	170,5	138,5	138,5
Tipo de cambio multilateral real	Índice base 17/12/2015=100	BCRA	95,1	102,0	89,4	84,5	132,0
Tipo de Cambio Efectivo (Exportación - Maíz)	Pesos por dólar, promedio	FIEL	120,5	267,5	498,0	560,0	658,8
Tipo de Cambio Efectivo (Exportación - Soja)	Pesos por dólar, promedio	FIEL	109,1	301,5	498,0	560,0	520,0
MERCADO LABORAL	UNIDAD	FUENTE	2021	III 22	IV 22	I 23	II 23
Empleo Urbano 31 Aglomerados	miles de personas	INDEC	12.890	12.922	13.061	13.191	13.108
Desocupación	% de la PEA	INDEC	7,0	7,1	6,3	6,9	6,2
			2022	JUN 23	JUL 23	AGO 22	SEP 23
Asalariados públicos	Miles de trabajadores	MTSS	3.363	3.467,0	3.457,0	3.471,0	3.490,0
Salario privado (mediana)	Pesos	MTSS	126.279	357.097,0	270.198,0	312.539,0	342.508,0
COMERCIO EXTERIOR	UNIDAD	FUENTE	2022	AGO 23	SEP 23	OCT 23	NOV 23
Exportaciones de bienes	Millones de US\$	INDEC	88.445	5.910	5.751	5.385	4.872
• Export.de bienes primarios	Millones de US\$	INDEC	23.867,0	1.464,0	1.427,0	1.140,0	689,0
• Exportación de manufacturas agropecuarias	Millones de US\$	INDEC	33.118,0	2.047,0	1.807,0	1.692,0	1.757,0
• Exportación de manufacturas industriales	Millones de US\$	INDEC	23.060,0	1.703,0	1.934,0	1.788,0	1.746,0
• Export. de combustibles y energía	Millones de US\$	INDEC	8.397,0	697,0	581,0	765,0	680,0
Precios de las exportaciones	Variación interanual %	INDEC	6,8	-11,7	-12,5	-11,1	-12,2
Volumen de exportaciones	Variación interanual %	INDEC	-13,1	-12,1	-12,8	-23,9	-22,1
Importaciones de bienes	Millones de US\$	INDEC	81.522,0	6.885,0	6.525,0	5.839,0	5.487,0
• Imp. de bienes de capital	Millones de US\$	INDEC	12.454,0	1.158,0	1.093,0	962,0	852,0
• Imp. de bienes intermedios	Millones de US\$	INDEC	30.012,0	2.671,0	2.276,0	2.075,0	2.154,0
• Imp. de combustibles	Millones de US\$	INDEC	12.868,0	629,0	517,0	504,0	399,0
• Imp. de piezas y accesorios	Millones de US\$	INDEC	15.036,0	1.629,0	1.526,0	1.361,0	1.313,0
• Imp. de bienes de consumo	Millones de US\$	INDEC	8.569,0	735,0	691,0	678,0	666,0
• Imp. de vehículos automotores	Millones de US\$	INDEC	1.996,0	18,0	377,0	216,0	61,0
• Resto de importaciones	Millones de US\$	INDEC	591,0	45,0	45,0	44,0	43,0
Precios de las importaciones	Variación interanual %	INDEC	3,3	-18,4	-11,0	-9,1	-2,0
Volumen de las importaciones	Variación interanual %	INDEC	-21,8	7,4	2,7	5,7	-2,9
Saldo del balance comercial	Millones de US\$	INDEC	6.923,0	-975,0	-774,0	-443,0	-615,0

ARGENTINA							
BALANCE DE PAGOS	UNIDAD	FUENTE	2022*	IV TRIM 22	I TRIM 23	II TRIM 23	III TRIM 23
Cuenta corriente	Millones de US\$	Minist. Economía	1,5	1.746	-5.380	-6.743	-6.103
• Balance de mercancías	Millones de US\$	Minist. Economía	4,0	5.523	-353	-2.025	-1.373
• Balance de servicios	Millones de US\$	Minist. Economía	-0,8	-1.175	-2.289	-1.637	-1.743
• Balance de rentas	Millones de US\$	Minist. Economía	-2,1	-3.228	-3.249	-3.647	-3.447
• Transferencias corrientes	Millones de US\$	Minist. Economía	0,3	626	512	567	461
Balance de cuenta capital	Millones de US\$	Minist. Economía	1,0	34,5	25,0	41	35
Balance de cuenta financiera	Millones de US\$	Minist. Economía	0,1	2.348,6	-7.143,5	-7.422	-5.262
Errores y Omisiones	Millones de US\$	Minist. Economía	-0,5	568,2	-1.789,0	-720,2	805,5
SISTEMA FINANCIERO	UNIDAD	FUENTE	2022	SEP 23	OCT 23	NOV 23	DIC 23
Tasa Adelantos Cuenta Corriente	% nominal anual, fin de período	BCRA	73,8	112,2	130,8	126,6	105,0
Tasa Call Money (Pesos)	% nominal anual, fin de período	BCRA	70,2	106,0	125,5	120,2	101,6
Tasa Plazo Fijo (Pesos, 30 ds.)	% nominal anual, fin de período	BCRA	69,2	112,9	125,9	128,2	107,5
Tasa Plazo Fijo Badlar (Bancos Privados)	% nominal anual, fin de período	BCRA	69,4	113,2	128,6	130,2	109,8
Riesgo país	Índice, fin de período	JPMorgan	2.213	2.486	2.577	1.982	1.906
Índice Merval	Índice base 1986=100, fin de período	BCBA	202.085	562.569	616.255	870.169	930.420
Total depósitos del sector privado	Millones de pesos, fin de período	BCRA	18.869.993	32.619.322	34.207.279	33.455.604	48.830.013
Total préstamos al sector privado	Millones de pesos, fin de período	BCRA	7.517.263	13.510.184	15.486.761	16.516.688	18.562.644
Base monetaria	Millones de pesos, fin de período	BCRA	5.203.752	6.501.352	7.058.426	7.906.039	9.228.815
M2 (total sectores)	Millones de pesos, fin de período	BCRA	13.036.263	20.447.372	24.111.673	23.484.398	33.436.638
Reservas líquidas del Banco Central	Millones de dólares, fin de período	BCRA	44.598	27.152	24.561	21.603	22.763
Stock LELIQ	Millones de pesos, fin de período	BCRA	8.002.932	15.084.443	13.516.642	7.529.063	1.636.551

ARGENTINA							
SITUACIÓN FISCAL	UNIDAD	FUENTE	2022	AGO 23	SEP 23	OCT 23	NOV 23
Recaudacion tributaria nacional	Millones de pesos	Minist. Economía	19.982.482	4.062.432	4.303.335	4.466.095	4.679.610
Recaudación tributaria DGI	Millones de pesos	Minist. Economía	13.544.855	2.998.375	3.152.570	3.311.417	3.416.957
• Impuesto al valor agregado	Millones de pesos	Minist. Economía	5.831.330	1.381.545	1.612.390	1.517.544	1.665.240
• Impuesto a las ganancias	Millones de pesos	Minist. Economía	4.715.417	868.137	800.305	948.529	915.880
• Impuesto a los débitos y créditos bancarios	Millones de pesos	Minist. Economía	1.343.375	277.762	316.263	353.536	382.566
• Impuesto a los combustibles	Millones de pesos	Minist. Economía	431.487	53.524	48.084	50.255	39.675
• Impuestos internos	Millones de pesos	Minist. Economía	428.761	81.458	92.449	113.829	117.224
• Otros impuestos	Millones de pesos	Minist. Economía	794.485	335.949	283.079	327.724	296.372
Recaudación tributaria DGA	Millones de pesos	Minist. Economía	2.288.548	249.116	319.906	273.554	243.781
• Aranceles a las importaciones	Millones de pesos	Minist. Economía	639.132	141.147	150.047	154.742	142.408
• Derechos de exportación	Millones de pesos	Minist. Economía	1.649.416	107.970	169.859	118.812	101.374
Recaudación de segur. social	Millones de pesos	Minist. Economía	4.149.078	814.941	830.859	881.123	1.018.871
Ingresos no tributarios	Millones de pesos	Minist. Economía	1.723.271	301.858	348.001	413.793	719.584
Gasto primario	Millones de pesos	Minist. Economía	23.336.612	4.425.108	5.010.831	5.313.100	5.651.504
• Seguridad social	Millones de pesos	Minist. Economía	4.274.215	845.798	862.117	910.490	1.059.420
• Bienes y servicios y otros gastos	Millones de pesos	Minist. Economía	1.286.144	199.474	232.370	259.716	237.124
• Salarios	Millones de pesos	Minist. Economía	1.987.026	396.352	437.156	480.500	542.297
• Transferencias corrientes	Millones de pesos	Minist. Economía	12.146.131	2.486.577	2.741.210	3.001.413	3.170.676
• Gastos de capital	Millones de pesos	Minist. Economía	1.629.157	305.649	414.090	337.308	419.851
Resultado fiscal primario, SPNF	Millones de pesos	Minist. Economía	-1.659.748	-36.964	-380.473	-330.338	-210.484
Pago de intereses	Millones de pesos	Minist. Economía	1.493.009	347.540	131.059	123.911	544.472
Resultado fiscal global, SPNF	Millones de pesos	Minist. Economía	-3.152.757	-384.505	-511.533	-454.249	-754.956
DEUDA PÚBLICA	UNIDAD	FUENTE	2022	III TRIM 22	IV TRIM 22	I TRIM 23	II TRIM 23
Deuda pública total nacional	Millones de US\$	Minist. Economía	394.167	376.135	394.167	395.848	401.433
Deuda pública externa, Sector Público Nacional	Millones de US\$	Minist. Economía	144.680	146.172	144.680	142.531	139.128

CONTEXTO INTERNACIONAL							
MERC. FINAN. INTERNAC.	UNIDAD	FUENTE	2022	SEP 23	OCT 23	NOV 23	DIC 23
Fed Fund Rate	%	Federal Reserve	4,33	5,33	5,33	5,33	5,33
US Treasury Bill (10 años)	%	Federal Reserve	3,88	4,59	4,88	4,37	3,88
LIBOR 180 días	%	IMF	4,77	5,66	5,64	5,63	5,59
Dow Jones (Industrial)	Índice	Dow Jones	33.147	33.508	33.275	36.246	37.715
Índice Bovespa	Índice	Bolsa de Brasil	110.031	116.565	115.053	128.103	132.697
Índice IPC	Índice	Bolsa de México	48.464	50.875	49.788	53.901	56.980
Índice IPSA	Índice	Bolsa de Chile	5.262	5.833	5.433	5.887	6.185
Índice Taiwan Weighted	Índice	Bolsa de Taiwan	14.138	16.354	16.001	17.438	17.931
Índice Hang Seng	Índice	Bolsa de Hong Kong	19.781	17.373	17.112	16.830	17.047
Índice SET	Índice	Bolsa de Tailandia	1.669	1.482	1.382	1.380	1.416
Índice KLSE Composite	Índice	Bolsa de Malasia	1.495	1.440	1.442	1.456	1.455
Índice Seoul Composite	Índice	Bolsa de Corea	2.236	2.465	2.278	2.505	2.655
Índice Straits Times	Índice	Bolsa de Singapur	3.251	3.207	3.068	3.090	3.240
Índice Nikkei 225	Índice	Bolsa de Japón	26.095	31.873	30.859	33.432	33.464

CONTEXTO INTERNACIONAL							
ESTADOS UNIDOS	UNIDAD	FUENTE	2022	II TRIM 22	I TRIM 23	II TRIM 23	III TRIM 23
PBI	Real, variacion % anual	BEA	9,5	2,3	1,3	1,8	3,4
PBI	Miles de millones de US\$ corrientes	BEA	25.463	26.408,4	26.813,6	27.063,0	27.610,1
Inversión	% PBI corriente	BEA	21,0	21,6	21,1	21,3	21,4
Exportaciones	% PBI corriente	BEA	8,1	11,4	11,4	10,9	11,0
Inflación minorista, promedio anual	%	BLS	8,0	8,0	7,7	6,7	5,4
Inflación mayorista, prom. anual	%	BLS	16,3	17,5	13,4	7,0	0,9
Cta. corriente de balance de pagos	Miles de Mill. de US\$	BEA	-971,6	-216,2	-214,5	-216,8	-200,3
Tipo de cambio	USD / Euro	Federal Reserve	1,1	1,0	1,1	1,1	1,1
BRASIL	UNIDAD	FUENTE	2022	IV TRIM 22	I TRIM 23	II TRIM 23	III TRIM 23
PBI	Real, variacion % anual	BCB	2,9	1,9	4,0	3,4	2,0
PBI	Miles de millones de US\$ corrientes	BCB	1.465	2.010,6	1.989,0	2.182,4	2.247,3
Inversión	% PBI corriente	BCB	18,8	17,9	17,1	16,4	16,6
Exportaciones	% PBI corriente	BCB	20,0	18,6	18,1	18,8	18,1
Inflación minorista, promedio anual	%	BCB	9,3	6,1	5,3	3,8	4,6
Inflación mayorista, prom. anual	%	BCB	10,6	6,0	1,9	-4,5	-7,0
Cta. corriente de balance de pagos	Millones de US\$	BCB	-57,0	-18,9	-12,6	-2,0	-5,9
Tipo de cambio	Reales por dólar	BCB	5,2	5,3	5,2	5,0	4,9

CONTEXTO INTERNACIONAL

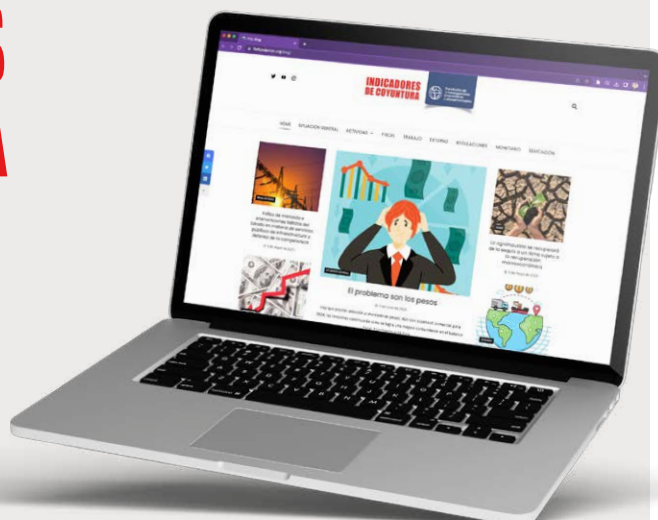
CHILE	UNIDAD	FUENTE	2022	IV TRIM 22	I TRIM 23	II TRIM 23	III TRIM 23
PBI	Real, variacion % anual	BCCh	2,6	-2,3	-0,7	-0,8	0,6
PBI	Miles de millones de US\$ corrientes	BCCh	301,3	309,6	343,2	341,0	316,2
Inversión	% PBI corriente	BCCh	24,8	25,6	22,6	22,5	23,5
Exportaciones	% PBI corriente	BCCh	35,7	35,9	33,6	30,0	31,3
Inflación minorista, promedio anual	%	BCCh	11,6	11,6	12,5	11,7	9,7
Inflación mayorista, prom. anual	%	BCCh	19,3	19,7	12,7	5,1	-0,9
Cta. corriente de balance de pagos	Millones de US\$	BCCh	-27,1	-5,0	1,3	-2,9	-4,5
Tipo de cambio	Pesos por dólar	BCCh	873,2	916,2	811,4	800,8	851,2
URUGUAY	UNIDAD	FUENTE	2022	IV TRIM 22	I TRIM 23	II TRIM 23	III TRIM 23
PBI	Real, variacion % anual	BCU	4,9	-0,1	1,6	-2,5	-0,2
PBI	Miles de millones de US\$ corrientes	BCU	71,2	77,6	76,4	77,6	77,7
Inversión	% PBI corriente	BCU	18,3	22,2	14,6	18,7	16,6
Exportaciones	% PBI corriente	BCU	28,7	25,6	30,1	28,8	28,7
Inflación minorista, promedio anual	%	BCU	9,1	8,6	7,6	6,9	4,3
Inflación mayorista, prom. anual	%	BCU	12,4	-1,0	-5,3	-8,3	-12,3
Cta. corriente de balance de pagos	Millones de US\$	BCU	-2,5	-1,1	-0,7	-0,8	-1,0
Tipo de cambio	Pesos por dólar	BCU	41,1	40,0	39,2	38,6	38,0
PRECIOS COMMODITIES	UNIDAD	FUENTE	2022	SEP 23	OCT 23	NOV 23	DIC 23
Soja	USD por ton.metr. (FOB Golfo de México)	MinAGRI	622	527	505	525	520
Trigo	USD por ton.metr. (FOB Golfo de México)	MinAGRI	434	313	297	292	291
Maíz	USD por ton.metr. (FOB Golfo de México)	MinAGRI	327	234	227	214	213
Aceite de Soja	USD por ton.metr. (Rotterdam)	MinAGRI	1.696	1.116	1.145	1.127	1.078
Aceite de Girasol	USD por ton.metr. (FOB Ptos. Argentina)	MinAGRI	1.627	866	833	878	869
Café	US centavos por libra	ICO	94	121	118	125	138
Petroleo (WTI)	USD por barril, precio FOB.	EIA - DOE	94	89	85	77	72
Aluminio	(FOB Malasia/Singapore)	LME spot	2.430	2.340	2.247	2.198	2.382
Cobre	USD por ton.metr.	LME spot	8.397	8.282	8.036	8.420	8.580
Níquel	USD por ton.metr.	LME spot	29.042	18.825	17.825	16.575	16.570
Zinc	USD por ton.metr.	LME spot	3.105	2.650	2.438	2.478	2.654
Oro	USD por onza	NY spot	1.800	1.829	1.997	2.035	2.062
PROYECCIONES ECONÓMICAS			PERIODO				
			FIEL MACROECONOMIC FORECASTS (FMF)				
PBI real		2024, var % anual					-1,9
IBIF real		2024, var % anual					-15,0
Tipo de Cambio (\$/USD)		Dic. 2024 (promedio)					1450
IPC		2024 var % diciembre-diciembre					175

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