

INDICADORES DE COYUNTURA

N°685 - MAYO 2026

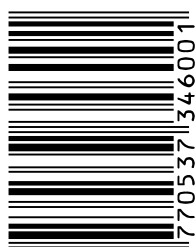
- Continuidad sin comodidad. I. Guardarucci
- ¿Cuánto aprendizaje pierde un estudiante por cada día que falta? I. Templado
- La prioridad del comercio exterior como eje de crecimiento. M. Cristini y G. Bermúdez
- ¿Qué preocupa a los argentinos? N. Susmel

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



La economía en 2026

ISSN 0537-3468



917705371346001

Patrocinantes FIEL



ADEBA
Asociación de Bancos Argentinos



Información estadística adicional: www.fiel.org.ar

SITUACIÓN GENERAL

4

La economía en 2026
Daniel Artana



03 Editorial

El mercado laboral lleva 80 años de debilidad
Juan Luis Bour

06 Panorama Fiscal

Continuidad sin comodidad
Isidro Guardarucci

10 Mercado de Trabajo

¿Qué preocupa a los argentinos?
Nuria Susmel

23 Síntesis Financiera

Adquisición de divisas sin remonetización
Guillermo Bermúdez

27 Sector Agropecuario

El agro despliega su potencial en Argentina y espera una respuesta de política económica
Marcela Cristini y Guillermo Bermúdez

30 Regulaciones

Cargos fijos diferenciados, tarifa social y subsidios cruzados:
Un análisis de las tarifas residenciales de gas natural y electricidad
Santiago Urbiztondo

41 Panorama Político

- Argentina: entre la agenda internacional y las tensiones internas
- Trump, Lula y la disputa por América Latina

Rosendo Fraga

45 Anexo estadístico

Indicadores económicos seleccionados - Mayo 2026

SECTOR EXTERNO

14



La prioridad del comercio exterior como eje de crecimiento: Un nuevo intento de la Argentina
Marcela Cristini y Guillermo Bermúdez

ACTIVIDAD INDUSTRIAL

18



Industria. Interrumpió la sucesión de caídas
Guillermo Bermúdez

PANORAMA EDUCATIVO

37



¿Cuánto aprendizaje pierde un estudiante por cada día que falta?
Ivana Templado

FIEL

Consejo Directivo

Presidente: Dr. Daniel A. Herrero

Vicepresidentes: Dr. Carlos Ormachea
Dr. Javier A. Bolzico
Ing. Andrés Cavallari,

Secretario: Ing. Franco Livini

Prosecretario: Lic. Alberto L. Grimoldi

Tesorero: Cont. Gustavo H. Canzani

Protesorera: Dra. Patricia R. Galli

Vocales: Gastón Bourdieu, Julio C. Crivelli, José María Dagnino Pastore, Ricardo Dessy, Adelmo J.J. Gabbi, Fernando A. García Cozzi, Natalio Mario Grinman, Matías O'Farrell, Marcos J. Pereda, Rodrigo Pérez Graziano, Nicolás Pino, Martín Roggio, Gustavo Salinas, David Sekiguchi, María Carmen Tettamanti, (en uso de licencia), Juan Manuel Trejo, Alejandro Urricelqui, Martín Zarich, Federico Zorraquín.

Consejo Consultivo

Ricardo Argarate, Miguel Arigoni, Mauricio Canineo, Juan E. Curutchet (en uso de licencia), Carlos Alberto de la Vega, Federico Elewaut, Ricardo Marra, Pablo Miedziak, Gustavo Nieponice, Javier Ortiz Batalla,, Guillermo Pando, Darío Pulenta, Tomás Quinteros, Cristiano Rattazzi, Luis M. Ribaya, Hernán Sánchez, Amadeo R. Vázquez, Gustavo Weiss.

Consejo Académico

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

Consejo Honorario


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

Cuerpo Técnico

Economistas Jefe: Daniel Artana, Juan Luis Bour (Director), Fernando Navajas, Santiago Urbiztondo / **Economistas Asociados:** Juan Pablo Brichetti, Isidro Guardarucci. / **Economistas Senior:** Guillermo Bermudez, Nuria Susmel, Ivana Templado / **Investigadores Visitantes:** Marcelo Catena, Marcela Cristini, Mónica Panadeiros, Santos Espina Mairal, Diego Pitetti. / **Asistentes Profesional Junior:** Juan Amaya, Mateo Moyano, Karen Rivera Encinas, Tadeo Rost Kain, Lucía Ventura..

Publicidad

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

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

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

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

El mercado laboral lleva 80 años de debilidad

Hay una vasta literatura política sobre el fracaso del mercado laboral argentino en los últimos 15 años para crear empleos “de calidad” con salarios acordes. Hay mucho menos escrito sobre el fracaso en los últimos 80 años, y nos proponemos aquí recordarlo, dado que el huevo de la serpiente se encuentra lejos y hace tiempo, y durante casi un siglo no hubo parches suficientes como para resolver los problemas estructurales.

Vayamos de aquí para atrás, en un rápido viaje. Los números de los últimos dos años en materia de empleo formal son malos: tomado el último dato ajustado por estacionalidad, la pérdida de empleos asalariados privados es de 3% (193 mil puestos), cayó 4% el empleo en servicio doméstico, el de autónomos casi no se movió, el de monotributistas creció 7.4% (unos 151 mil), y cayeron el empleo público (el equivalente ajustado de unos 87 mil puestos) y el empleo en monotributo “social” en casi 390 mil puestos (61%). Con la excepcionalidad de la baja de monotributistas “sociales”, una categoría claramente en el borde de la informalidad, y del empleo público, el comportamiento del resto del empleo formal no puede sorprender tras el receso que venía de 2023 y sumo al 2024, y los cambios de régimen macro y microeconómico que estamos experimentando. En cuanto a comparaciones con el pasado reciente, sabemos, por una parte, que el crecimiento del empleo público muy por encima de la población encubría desempleo, y que ello tarde o temprano debía corregirse. Por tanto, no sorprende la caída de 2.5% del empleo público. Probablemente, el margen para reestructurar es allí todavía muy significativo en los gobiernos subnacionales, y deberíamos esperar una “serie larga” de estancamiento o caídas adicionales del empleo público.

El derrumbe del empleo de “monotributistas sociales” a fines de 2024 y comienzos de 2025 constituye, a su vez, un blanqueo de las relaciones laborales. En efecto, desde los años ‘90 los gobiernos que se sucedieron encontraron, como una manera de ocultar la informalidad, la creación de formas contractuales simplificadas con bajas cotizaciones, para que la estadística (y la “historia oficial”) consideren como empleo “formal” contrataciones de muy baja productividad que no permiten pagar los costos de una pensión mínima. Ese esquema de “formalidad en el borde” permitió definir como formales una porción alta de la población que, de otra forma, habrían caído en su mayoría en la calificación de informales. Puesto en números, de los 23 millones de puestos de trabajo que computa INDEC en las cuentas de generación del ingreso, menos de la mitad son asalariados registrados. Si para definir el universo de “formales” le sumamos los autónomos, y con datos más abiertos de las EPH tratamos de desentrañar los informales entre el resto de los trabajadores independientes, tendremos que poco más de 45% de los puestos de trabajo son de baja productividad (informales, en la definición de informalidad por productividad de la ocupación). De esos puestos, 55% son asalariados y 45% trabajadores independientes.

En épocas de cambio estructural (los 90) o de crisis macroeconómicas (las hay en abundancia en la historia argentina de las últimas 10 décadas), el empleo formal cae, para recuperar algo o un poco más en el rebote posterior. Recordemos que la Argentina no registra 3 años seguidos de crecimiento desde 2008. En una economía volátil, los contratos laborales requieren flexibilidad; sin ella, las empresas pueden quebrar cuando el ciclo se da vuelta, a menos que contraten informalmente. Lo sabíamos en Convertibilidad porque no se podía devaluar, y lo sabemos hoy también cuando rige la restricción presupuestaria. La “solución de informalidad” es el “equilibrio bajo” que encontraron desde hace décadas las empresas y trabajadores para moverse en un entorno volátil e incierto, así como las familias encontraron en el dólar el refugio a la inestabilidad monetaria.

La volatilidad macroeconómica no es una característica exclusiva de los últimos 15 o 20 años, sino que nos acompaña de lejos. Y la informalidad laboral también empezó a gestarse mucho tiempo atrás, aunque hoy alcance porcentajes más elevados que en el pasado.

A mediados de la década de 1940, frente a la caída de los recursos fiscales por la guerra desde 9.6% del PBI en 1935-39 a 7.6% del PBI en 1942-43, la solución que se encontró fue la de aumentar las alícuotas de aportes personales (de 5% a 8%) y las contribuciones patronales (de 8% a 12%) destinadas al sistema previsional. Como el aumento de recaudación no alcanzaba, se incrementó la base de aportantes al sistema: el número de afiliados al sistema se multiplicó por once entre 1943 y 1955. Como los nuevos afiliados tenían baja productividad, la recaudación no crecía proporcionalmente, así que siguieron aumentándose las alícuotas de contribución, pasándose del nivel original total en individuos y empresa de 13% hasta 1942 a 25% desde 1952 (casi 32% desde 1959)¹. Los mayores recursos se utilizaron básicamente para gasto corriente, pero más allá del quiebre de las cajas previsionales por el vaciamiento que llevaron a cabo las distintas Administraciones desde 1945 en adelante, un problema que legaron fue el de establecer una elevada cuña salarial (diferencia entre costos laborales en blanco y en negro) que desde el comienzo favorecía la evasión. La informalidad laboral, que ya existía en los años ‘30, se instaló como una característica de sectores pequeños y medianos de la industria, el comercio y los servicios con la expansión de la segunda mitad de la década del ‘40. El resto -la historia de desequilibrios y defaults que marcan la macroeconomía argentina- nos lleva directamente al presente. Desandar el fracaso laboral de casi un siglo nos llevará tiempo, porque aun no hemos asimilado los errores cometidos durante tanto tiempo.

Juan Luis Bour

STAFF

Director

Daniel Artana

Coordinadora

Mónica Panadeiros

Colaboradores

Daniel Artana

Guillermo Bermudez

Juan Luis Bour

Marcela Cristini

Isidro Guardarucci

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

¹ La Economía de Perón, capítulo 6 (El sistema previsional), por Juan Luis Bour. Editores Roberto Cortes Conde et al. EDHASA 2020 y 2023, Buenos Aires.

La economía en 2026

La enorme transformación que está viviendo la economía argentina, con un salto importante en las exportaciones, deberá transitar una nueva prueba electoral en 2027, dado que no hay tiempo para blindarla por completo para entonces.

Por Daniel Artana*



*Economista de FIEL

Los datos de actividad e inflación que se conocieron del primer trimestre de 2026 fueron malos. A febrero, el PIB mensual corregido por estacionalidad se ubicaba 2.2% por debajo del nivel alcanzado a finales del año 2025. Los indicadores preliminares de marzo sugieren que habría una recuperación parcial, es decir, que sería insuficiente para llegar a los niveles del mes de diciembre.

La inflación mensual promedió 3,1% en los primeros tres meses del año, pero el registro de marzo fue incluso peor (3,4%). Esa aceleración de la inflación se tradujo en una pérdida del poder adquisitivo de los salarios formales (algo más de un punto acumulado a febrero) y sólo los ingresos de los trabajadores informales mejoraron en términos reales en ese bimestre.

La Confianza del Consumidor, que mide la Universidad Torcuato Di Tella, se redujo en alrededor de 13% entre diciembre y abril, aunque todavía se ubica en un nivel intermedio de la serie histórica.

El dato positivo vino dado por el sector externo, con exportaciones que aumentaron 30% interanual en el primer cuarto del año, lo que permitió alcanzar un superávit de US\$ 2.500 millones en ese período.

Las proyecciones de FIEL para el año 2026 fueron corregidas para tener en cuenta un impacto más prolongado de los altos precios internacionales del petróleo como consecuencia del todavía no resuelto conflicto en Medio Oriente y de las demoras que habrá para normalizar el flujo de insumos a través del estrecho de Ormuz, aún luego de que se alcance un acuerdo entre las partes en disputa.

Las exportaciones argentinas se encaminan a superar los US\$ 100.000 millones como consecuencia del aumento en precio y cantidades de la energía y del mayor volumen exportado del complejo agrícola. Además, se espera un buen desempeño de las exportaciones industriales, al menos a la luz de lo observado en los primeros meses del año. Eso permitiría alcanzar un superávit comercial de alrededor de US\$ 20.000 millones, que sería suficiente para que la cuenta corriente del balance de pagos esté equilibrada. Junto con un superávit en la cuenta capital, habría espacio suficiente para sobre cumplir la meta de compra de reservas de US\$ 10.000 millones recientemente acordada con el FMI.

El stress financiero se ha superado en los precios (tasas reales de interés) pero todavía no en volumen como consecuencia del aumento en la mora de los créditos que tarda algunos meses en normalizarse. Recién en el segundo semestre se sumarían ambos efectos positivos y ello ayudaría a mejorar algo la actividad.

El empleo difícilmente tenga una evolución muy favorable como consecuencia de los cambios sectoriales y de una



mejora en la productividad laboral que es necesaria para aumentar la competitividad de las empresas en los sectores transables. Los ingresos de los asalariados podrían recuperarse algo, por paritarias que deberían acomodarse a la aceleración de la inflación observada en los últimos meses. De todos modos, proyectamos que el crecimiento del PIB sería del orden de 2% en 2026.

La inflación del mes de abril iniciaría un camino hacia la baja al haberse diluido los cambios en precios relativos y ayudada por un tipo de cambio estable. Esperamos que esa tendencia continúe durante el resto de 2026 y que la tasa de inflación mensual se reduzca a un promedio mensual de 1.9%, lo que permitiría que el año cierre prácticamente en los

mismos niveles observados en 2025.

El nivel del tipo de cambio real ha caído recientemente, pero los salarios privados medidos en dólares ajustados por la inflación americana se encuentran todavía 25% por debajo de los alcanzados a finales de la Convertibilidad y 33% por debajo de los observados en los años 2016 y 2017. El año 2027 puede verse afectado por la incertidumbre electoral. Ello va a depender de la probabilidad de éxito de un candidato populista. Si ésta es muy baja, no habrá una gran tensión; pero si no es así, es de esperar una nueva ronda de dolarización de portafolios. Más allá de que habría sido conveniente haber fortalecido la posición de reservas netas del BCRA, no hay espacio en los meses que restan de aquí a las elecciones para blindar la economía. El gobierno ha comprado recientemente más dólares de los previstos, ha aprovechado un nicho local para colocar deuda en dólares y ha sobre-colocado deuda en pesos, lo que le permitió esterilizar una parte de la emisión realizada para comprar divisas. Sólo restaría concretar alguna emisión de bonos en el mercado internacional, pero ello se ha complicado por la suba del riesgo país que se ha observado recientemente.

En resumen, la enorme transformación que está viviendo la economía argentina, con un salto importante en las exportaciones, deberá transitar una nueva prueba electoral en 2027. ■

El crecimiento resultaría menor a lo previsto antes de que se desatara la crisis de Medio Oriente.

Continuidad sin comodidad

El primer trimestre de 2026 confirma que el gobierno sigue mostrando números positivos. Sin embargo, la foto de marzo deja una señal menos cómoda: el superávit se sostiene con una contracción del gasto, pero también con ingresos tributarios en retroceso. La consolidación fiscal continúa, aunque la tarea empieza a exigir más para cumplir con las metas fijadas.

Por Isidro Guardarucci*

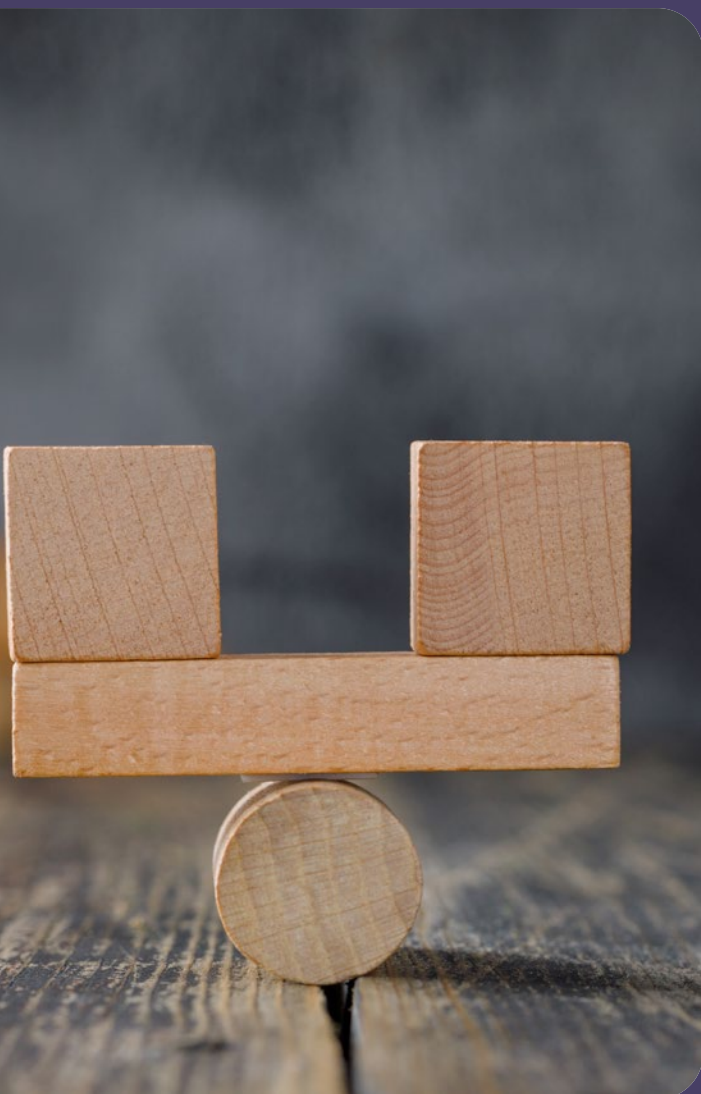
Marzo y el primer trimestre

El año 2026 avanza sin que cambie la bandera central del programa económico. A marzo, el Sector Público Nacional no Financiero volvió a cerrar con resultado primario y financiero positivo. Mirado en perspectiva, no es un dato menor: hace no tanto tiempo, encadenar meses de superávit era una rareza para la política fiscal argentina. Sin embargo, la continuidad del signo positivo no debería impedir mirar con atención un poco más allá de ese resultado: los meses pasan y la mejoría en el balance primario que exige el programa con el FMI (0,8% del PIB) se hace esperar.

Cuando se compara el acumulado del primer trimestre con igual período de 2025, medido a precios constantes de 2026, el resultado primario se ubica 5,4% por debajo del registrado el año pasado. El balance financiero, por su parte, prácticamente no muestra cambios relevantes, con una baja real de apenas 0,2%. En otras palabras, la caja sigue cerrando, pero ya no con la holgura que ofrecía la primera parte del proceso de ajuste.

La razón es simple: ingresos y gastos se movieron en la misma dirección. Los ingresos totales cayeron 5,1% real y el gasto primario también retrocedió 5,1%. Así, el superávit

“...la caja sigue cerrando, pero ya no con la holgura que ofrecía la primera parte del proceso de ajuste.”



*Economista de FIEL

se sostiene, pero no porque los recursos acompañen, sino porque el gasto acompaña la debilidad de los recursos. Esta distinción no es menor. En una economía que busca estabilizarse, la recaudación deja de recibir el impulso de la alta nominalidad y pasa a depender mucho más de la evolución real de la actividad, del comercio exterior y de la estructura tributaria vigente.

Ingresos: un desempeño modesto en forma generalizada

Del lado de los recursos, la señal más clara aparece en los ingresos tributarios. En el primer trimestre, la recaudación tributaria acumulada cayó 8% real, una baja equivalente a unos \$3 billones cuando se compara con el mismo período de 2025 a moneda constante del año actual. La merma es amplia y no descansa en un único impuesto. Por el contrario, se distribuye entre los principales pilares de la estructura tributaria nacional.

El IVA explica la mayor parte de la caída, con un aporte negativo cercano a \$0,9 billones. En segundo lugar, aparecen los Derechos de Exportación, con una pérdida tam-

bién elevada, del orden de \$0,8 billones; cabe mencionar que este desempeño estuvo marcado por numerosas rebajas en distintos ítems, así como también por la estabilidad cambiaria que determina el monto final recaudado en moneda doméstica. Los aportes y contribuciones a la seguridad social restan otros \$0,6 billones. Ganancias y Derechos de Importación completan el grupo de tributos que más empujan hacia abajo. En sentido contrario, el resto de los tributos compensa sólo marginalmente.

Este comportamiento deja un mensaje relevante para los meses que siguen. En 2024, la consolidación fiscal inicial convivió con una fuerte licuación de partidas y con una dinámica nominal que, por momentos, favorecía la caja. En 2025, el superávit se sostuvo con menor holgura, pero todavía apoyado en recortes muy significativos, especialmente en subsidios e inversión pública. En 2026, si la recaudación no acompaña, sostener el resultado exigirá administrar una política fiscal menos obvia, donde cada rubro cobra más relevancia.

Gasto: baja general, con señales mixtas

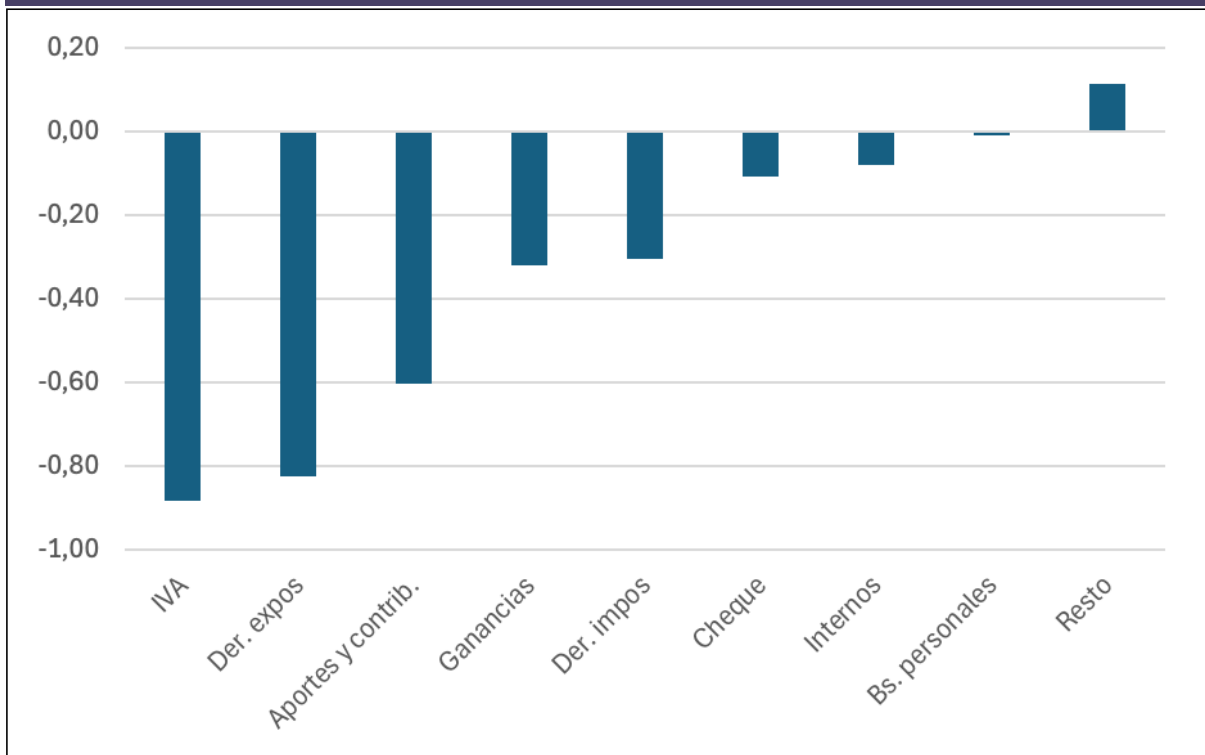
Por el lado del gasto, la contracción agregada del 5,1%

Cuadro 1
Ejecución fiscal acumulada a marzo (millones de \$ de 2026)

	mar-25	mar-26	Var. Real
Ingresos totales	40.218.528	38.151.636	-5,1%
Tributarios	37.698.442	34.681.809	-8,0%
Otros Ingresos	1.618.857	1.497.705	-7,5%
Gasto Primario	34.437.016	32.684.975	-5,1%
Remuneraciones	4.907.062	4.505.590	-8,2%
Funcionamiento no salarial	1.412.083	1.010.450	-28,4%
Jubilaciones y pensiones contributivas	14.148.057	14.464.031	2,2%
AUH	1.989.096	1.967.931	-1,1%
Resto prestaciones sociales	7.502.691	6.210.158	-17,2%
Subsidios económicos	1.634.818	1.879.871	15,0%
Transferencias corrientes a provincias	629.257	459.147	-27,0%
Universidades	873.241	1.157.525	32,6%
Otros gastos corrientes	585.357	470.865	-19,6%
Gasto de capital (nación)	706.803	500.728	-29,2%
Transferencias de capital a provincias	48.551	58.680	20,9%
Resultado primario	5.781.513	5.466.661	-5,4%
Intereses	4.044.070	3.732.292	-7,7%
Resultado fiscal	1.737.443	1.734.369	-0,2%
Resultado primario FMI	5.781.513	4.426.758	-23,4%

Fuente: elaboración propia en base a Ministerio de Economía.

Gráfico 1
Variación recaudación por tributo primer trimestre 2025 vs. 2026 (billones \$ de 2026)



Fuente: elaboración propia en base a Ministerio de Economía.

real luce alineada con la caída de los ingresos. No obstante, como suele ocurrir, el promedio esconde movimientos muy distintos entre partidas. Algunas líneas continúan mostrando reducciones pronunciadas; otras, por el contrario, empiezan a reflejar presiones o recomposiciones.

Entre las partidas que más caen se destacan los gastos de funcionamiento no salarial, con una baja real de 28,4%, y el gasto de capital nacional, que retrocede 29,2%. Las transferencias corrientes a provincias también se reducen con fuerza, un 27%, mientras que el resto de prestaciones sociales cae 17,2% (esta partida es especialmente importante por el monto que implica, generando el mayor ahorro de las categorías seleccionadas). Las remuneraciones, por su parte, vuelven a mostrar una baja real relevante, de 8,2%. En conjunto, estos rubros siguen siendo parte central de la contención del gasto.

En el sentido opuesto aparecen tres líneas que merecen atención. Las universidades muestran una recomposición importante en el acumulado, con un aumento real de 32,6%. Las transferencias de capital a provincias también crecen, aunque desde una base especialmente baja. Finalmente, los subsidios económicos suben 15% real en el primer trimestre, una cifra menor a la señal de alerta que dejaba el primer bimestre, pero todavía relevante en términos de consistencia fiscal.

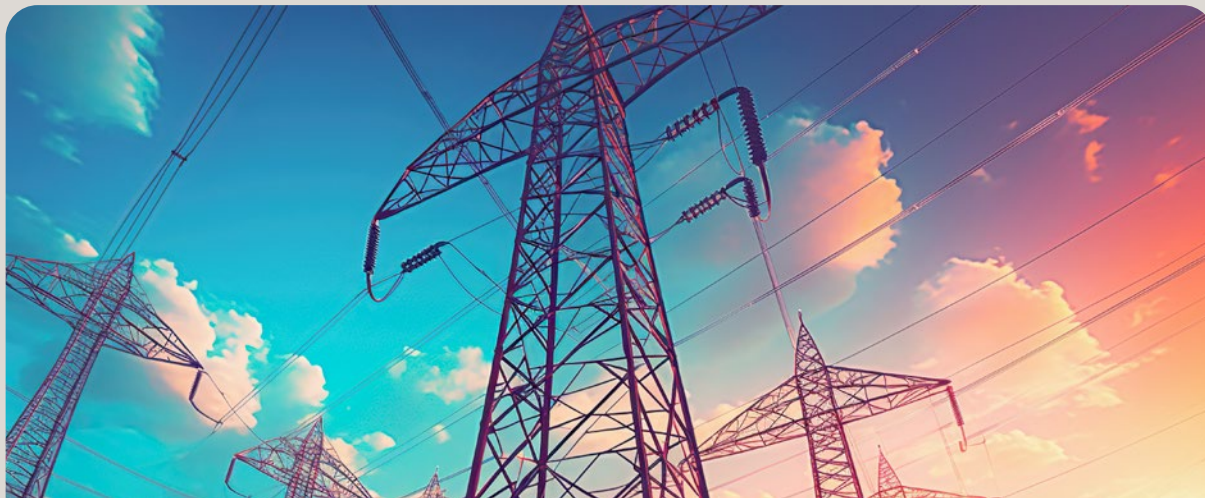
Lo que sigue

El balance del primer trimestre no cambia la conclusión general: la política fiscal sigue siendo contractiva y el resultado permanece en terreno positivo. Comparado con las últimas dos décadas, esto continúa siendo una novedad valiosa. Pero el tipo de desafío empieza a cambiar. Ya no se trata sólo de sostener el ajuste inicial, sino de preservar el superávit cuando los ingresos reales no ayudan y algunos componentes del gasto comienzan a mostrar recomposiciones.

El riesgo no es un desvío inmediato, sino una acumulación de pequeñas presiones. Ingresos tributarios más débiles, subsidios que dejan de caer, universidades en recomposición, provincias con menos margen y prestaciones sociales rígidas conforman una agenda fiscal más exigente que la de 2024. En ese contexto, el superávit deja de ser sólo una señal de disciplina y pasa a ser también una prueba de gestión fina.

En resumen, marzo muestra continuidad, pero no comodidad. El gobierno conserva el ancla fiscal, aunque el primer trimestre sugiere que sostenerla en 2026 requerirá algo más que repetir la receta de los dos años anteriores. La consolidación sigue en pie; el desafío ahora es que no pierda calidad.■

Lineamientos para una reforma regulatoria en energía



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

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

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

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

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

¿Qué preocupa a los argentinos?

Algunas de las últimas encuestas de opinión sobre la situación en el país dan cuenta de que las principales preocupaciones de los argentinos se refieren al desempleo y los bajos salarios. Qué dicen los últimos datos. Seguirán estos temas liderando los problemas.

Por Nuria Susmel*



*Economista de FIEL

El año 2025 cerró con la tasa de desocupación en 7,2% (estimando las regiones que no releva la Encuesta Permanente de Hogares), lo que la ubica 0,1 puntos por debajo del comienzo del año, pero como el nivel más alto para un cuarto trimestre -dato relevante ya que la desocupación tiene estacionalidad- desde fines de 2020.

Poco más de la mitad del aumento en la desocupación se explica por caída del empleo. El resto, por un aumento de la población que busca empleo (oferta de trabajo)

Cuando se desagrega la evolución por tipo de relación laboral se encuentra que, en el último año, los únicos grupos que crecieron fueron el de los trabajadores por cuenta propia no registrados y los monotributistas plenos, mientras que los monotributistas sociales y los autónomos registraron reducción.

El monotributo social es un régimen diseñado para trabajadores independientes, pequeños productores y beneficiarios de programas sociales que se encuentren en situación de vulnerabilidad. En el último año, los monotributistas sociales se redujeron en un 63%; ello se produjo después de la obligación de reempadronarse y conjuntamente con la introducción de un costo para pertenecer (50% del aporte para la obra social).

La evolución desde el inicio de este gobierno (fines de 2023) muestra un aumento del empleo total que ha sido sostenido por el crecimiento del trabajo por cuenta propia, en particular, monotributistas plenos y trabajadores no registrados.

Aún más, si se analiza la evolución del empleo desde una perspectiva más larga, se observa que el empleo asociado a actividades más productivas -como es el empleo asalariado formal en el sector privado- representa una proporción cada vez más baja del total, mientras que el empleo no registrado (asalariado o por cuenta propia) va ganando terreno

Que el empleo crezca es un elemento que refleja una economía que se mueve y una población que percibe ingresos, pero que este fenómeno no se da en el sector asociado a mayor productividad, muestra un crecimiento económico menos alentador.

Gráfico 1. Tasa de Desempleo cuarto trimestre de cada año

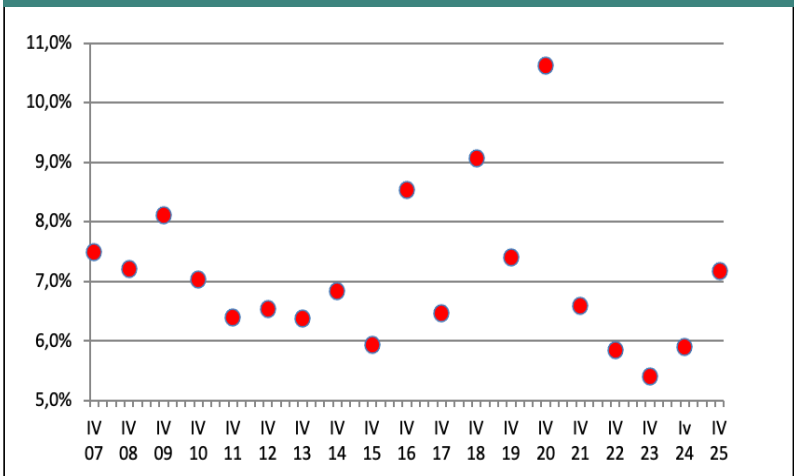


Gráfico 2. Variación del Desempleo

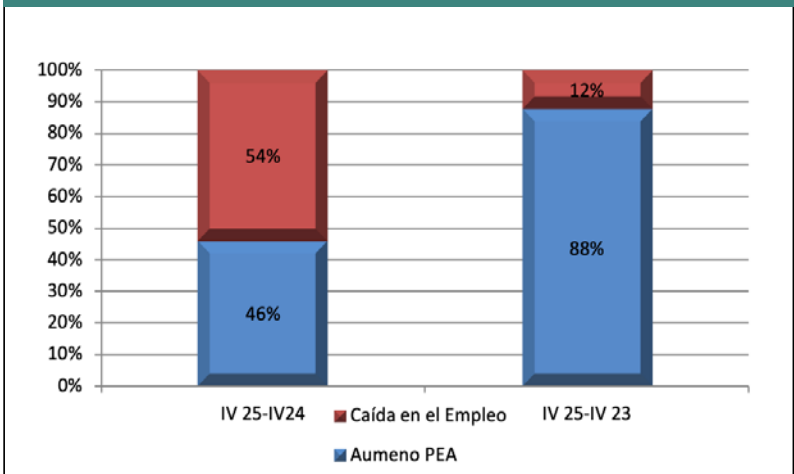
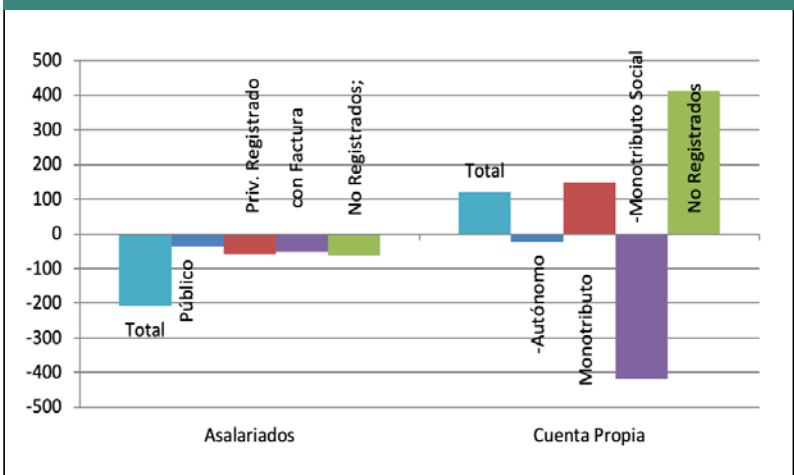


Gráfico 3. Variación del Empleo 2025-2024 en miles





De todos modos, en el último año se combina lo peor de cada situación: caída del empleo y caída del empleo más productivo.

¿Qué pasó con los ingresos de estos empleos en el último año?

La información sobre los salarios del sector privado formal difiere según la fuente. El Ripte -que en realidad no mide salarios, sino que es un proxy del ingreso promedio de los asalariados formales- da cuenta de un aumento en términos reales entre fin de 2025 y fin del año previo del 4%. Diferente es el resultado si se considera el dato de la Secretaría de Trabajo (-0,2%), mientras que el Índice de Variación Salarial (IVS), que sí mide salarios, apunta a una caída de algo menos del 2%. Para el sector público solamente se dispone información del IVS, que refleja que el salario cayó en el último año un 1,3%.

El ingreso del sector informal es difícil de medir, si bien el IVS muestra un aumento de más del 50% en términos reales en el último año. Sin embargo, este número es difícil de evaluar. El salario del sector informal se mide en base a lo informado en la Encuesta Permanente de Hogares y capta la evolución del salario horario. El salario horario puede crecer, pero el ingreso diario / mensual, asociado al número de horas trabajadas, puede terminar por encima o por debajo.

En resumen, no sólo el empleo ha caído y el empleo privado registrado tiene menos peso en el total, sino que también el salario real estaría acompañando esta tendencia a la baja. ■

Gráfico 4. Variación del Empleo 2025-2023 en miles

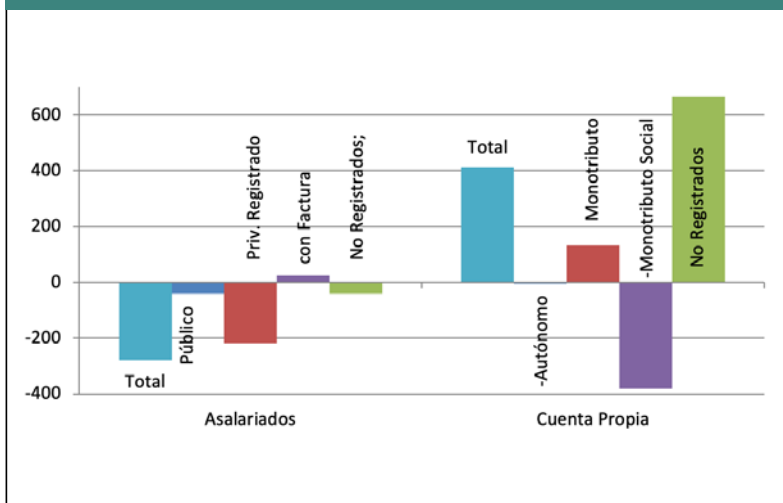
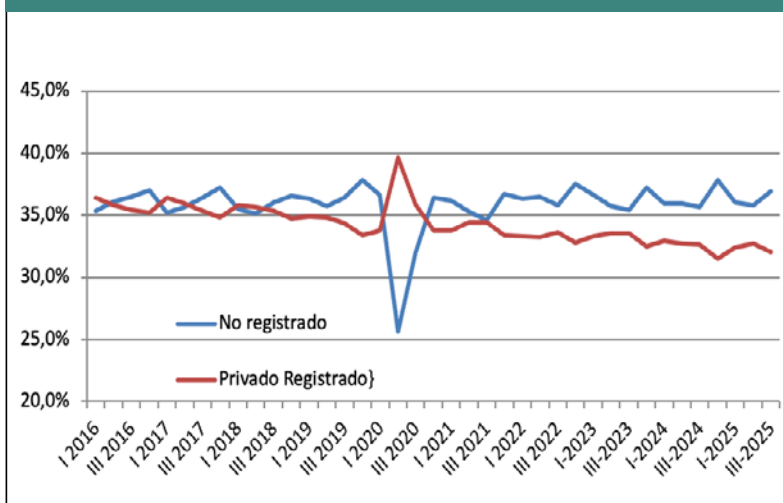


Gráfico 5. Evolución del empleo -en % del total-



La recuperación del trabajo formal en la Argentina



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

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

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

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

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

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

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

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

La prioridad del comercio exterior como eje de crecimiento: Un nuevo intento de la Argentina

El primer trimestre de 2026 muestra resultados alentadores para el comercio internacional de bienes y servicios de la Argentina. El patrón exportador está incorporando sectores con buena capacidad de crecimiento y la Argentina negocia en un escenario de un mundo cada vez más fragmentado. El país debe remontar varias décadas que fueron bien aprovechadas por otros países en desarrollo en el Asia y en nuestra propia región latinoamericana.

Por Marcela Cristini y Guillermo Bermúdez*



*Economistas de FIEL.

A lo largo de los últimos 60 años, los países en desarrollo, que mejoraron su crecimiento y alcanzaron posiciones cada vez mejores, han trazado un camino en el que el comercio exterior jugó un rol central como factor de empuje. Los primeros de ellos iniciaron una estrategia “export-oriented” aprovechando sus ventajas de mano de obra barata y con buen nivel educativo a lo que fueron sumando elementos de mejora competitiva en tecnología e infraestructura para el comercio. Esos son los casos de los Tigres Asiáticos (Corea del Sur, Taiwán, Singapur y Hong Kong) y, con algunos matices, de los Tigres Menores (Malasia, Tailandia, Indonesia y Filipinas). En ese período, el comercio de bienes se fue intensificando en el mundo que avanzaba hacia el multilateralismo de la mano del Acuerdo General de Comercio y Aranceles (GATT) convertido en la Organización Mundial del Comercio a partir de 1995 con el aval inicial de 123 países hasta completar un total de 166, que cubren prácticamente la totalidad de comercio mundial.

En los 90, el modelo multilateral incluyó un proceso de globalización durante el cual los productos intermedios de las cadenas de valor comenzaron a dominar los intercambios, lo que favoreció a numerosos países en el Este asiático. Entre 1995 y la actualidad, el volumen del comercio de bienes creció un 4% anual y su valor un 6% anual. La característica de este proceso de globalización ha sido un crecimiento del comercio superior al crecimiento económico de los países, cercano al 3% anual, aumentando la importancia del primero como factor de expansión. Sin duda, otra característica dominante de ese período fue la incorporación plena de China a los mercados internacionales, proceso que se inició en los 80 y que la convirtió en la “fábrica del mundo” (ingresó a la OMC en 2001). En paralelo, los países más avanza-

dos, con dominio de las nuevas tecnologías, lideraron el comercio de servicios tecnológicos. El comercio de servicios participa hoy en casi un 30% dentro de los flujos totales del comercio. Dentro de este conjunto, el aumento del desarrollo dio lugar a un crecimiento del turismo como servicio de exportación.

Esta fase de crecimiento generalizado del comercio atravesó episodios de crisis económicas mundiales (crisis del petróleo de inicios de los 70, crisis financieras en 1997 y en 2001 entre otras) que no alteraron su rumbo. En contraste, luego de la última crisis financiera de 2008-2012, avanzando por la inesperada crisis de la Pandemia de 2020-21, los países más adelantados registraron una creciente oposición de la población al sendero que transitaba la economía mundial. Los actores políticos de raíces nacionalistas fueron ganando apoyo popular y en algunos países, como la Federación Rusa y países de Europa del Este, se renovó la apuesta por una política económica externa de corte “mercantilista” en un marco político de restricciones a la democracia, como atestiguan varios índices internacionales como los de Freedom House o The Economist. En los Estados Unidos, la primera presidencia de Trump (Partido Republicano) mostró un viraje inicial hacia la protección del mercado local frente a las importaciones, que luego tuvo continuidad en la presidencia de Biden (Partido Demócrata) bajo un formato de política industrial (autosuficiencia tecnológica, transición energética y abastecimiento propio para la seguridad nacional), para culminar en la actual estrategia de “coerción arancelaria” durante la segunda presidencia de Trump.

En este período reciente, la globalización se modificó para transformar a las cadenas de valor productivas en

Cuadro 1. Producto Industrial en economías seleccionadas
Participación en el PBI - en porcentaje (%)

Economías	Año 2007	Año 2025	Diferencia en p.p
EEUU	12,3	10,0	-2,3
Canadá	12,1	8,0	-4,1
Euro área	14,8	14,4	-0,4
Alemania	19,6	18,4	-1,2
España	13,3	11,2	-2,1
Francia	10,2	9,0	-1,2
Argentina	18,6	14,8	-3,8
Brasil	13,2	8,8	-4,4
México	21,2	20,6	-0,5
Australia	8,5	5,1	-3,4

Fuente: Elaboración propia en base a datos de BEA; OECD Stats e INDEC.

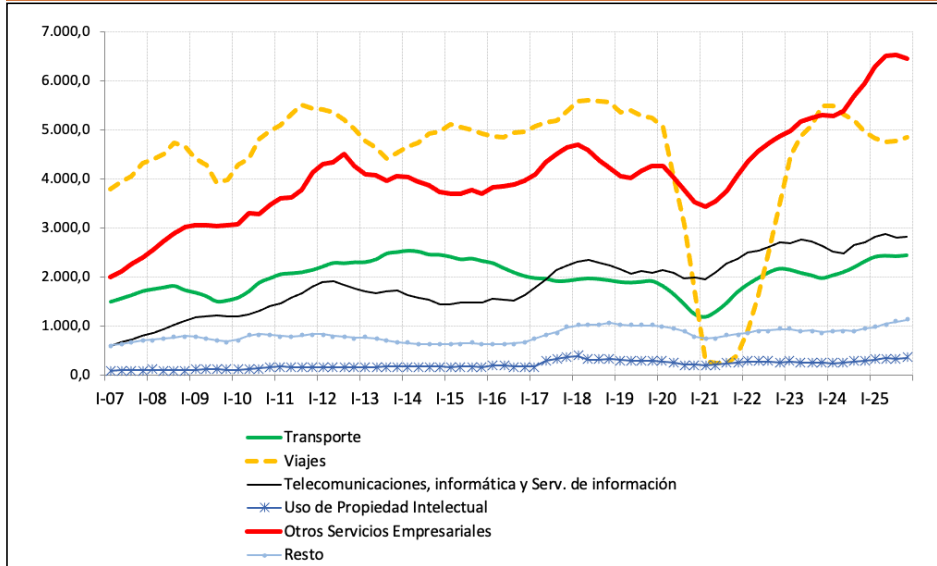
cadena más cortas y con abastecedores cercanos o de países amigos (nearshoring y friendshoring). En este período también se hace explícito el enfrentamiento económico entre China y los Estados Unidos. En la última década, China dio muestras de haber escalado en las cadenas de valor hasta alcanzar posiciones de liderazgo. La preocupación de los principales países industriales, con Estados Unidos a la cabeza, se vincula con la importancia estratégica que adquirió el abastecimiento chino en cadenas de alta tecnología, incluyendo las industrias digitales, las nuevas producciones para el cuidado ambiental, la industria automotriz y la de defensa. A todo esto se suman los conflictos bélicos locales que tuvieron consecuencias económicas internacionales. En particular se destaca el tema de la producción y distribución de productos de la energía, petróleo y gas. Estos mercados se vieron alterados inicialmente por las restricciones impuestas a Rusia luego de su invasión a Ucrania y las distorsiones de abastecimiento y precios se hicieron máximas con el ataque de los Estados Unidos e Israel a Irán.

Un indicador de las consecuencias del avance de China como proveedor masivo de bienes industriales es la caída en las principales economías de la participación de la actividad industrial en la actividad total (ver Cuadro 1). Este efecto también se verificó en los países en desarrollo, en particular en los latinoamericanos, caracterizados históricamente por su industrialización por vía de la sustitución de importaciones luego de la Segunda Guerra Mundial. Los trabajadores de esos

países fueron desplazados de sus empleos y los salarios de los niveles medios se estancaron.

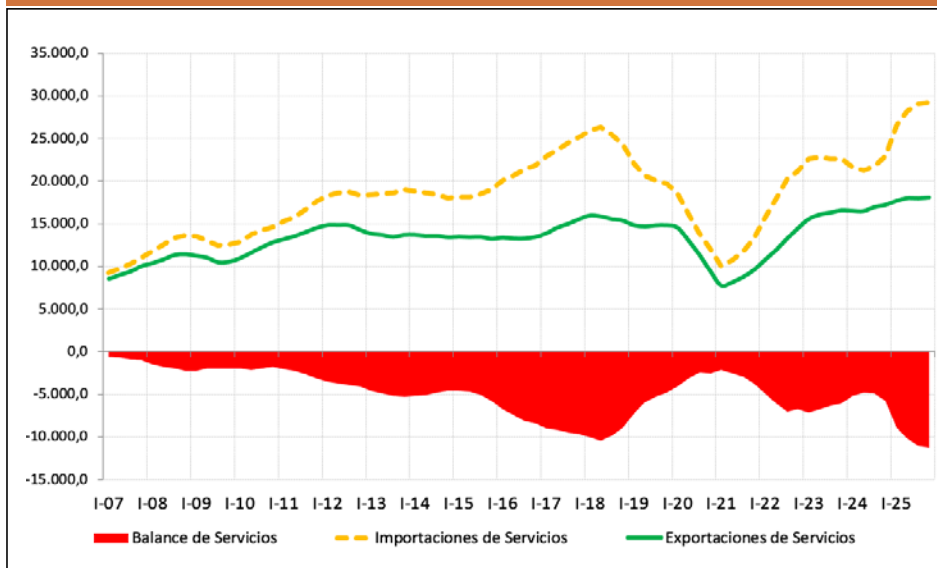
Pese a los cambios en las políticas comerciales que actualmente reflejan una tendencia hacia la fragmentación por razones geopolíticas, el comercio internacional

Gráfico 1. Evolución de las Exportaciones de Servicios
En millones de USD - Acumulado Anual
2007.01 - 2025.04



Fuente: FIEL con base en datos INDEC

Gráfico 2. Evolución del Comercio de Servicios
En millones de USD - Acumulado Anual
2007.01 - 2025.04



Fuente: FIEL con base en datos INDEC

de bienes mantuvo su resiliencia y siguió creciendo. En 2025, la tasa de crecimiento (a valores corrientes) fue del 7%. A la vez, y pese al intento de desacople entre los Estados Unidos y China, los roles definidos por los saldos comerciales de los principales países se han mantenido. Así, China sigue ostentando el mayor superávit comercial mundial y los Estados Unidos el mayor déficit. Los países europeos, el Reino Unido, Rusia y una parte sustancial de los países en desarrollo son superavitarios. En este último caso, se verifica un aumento significativo del intercambio Sur-Sur, de la mano de la diversificación de mercados por parte de China.

En el caso de los servicios, durante el período de la globalización éstos aumentaron su participación en el comercio, lo que redundó en importantes beneficios para las empresas tecnológicas de los países centrales y también en nuevas exportaciones para los países en desarrollo con importantes dotaciones de mano de obra entrenada en las nuevas tecnologías, como en el caso de algunas regiones de India. Aunque se prevé un crecimiento menor en el futuro, en el año 2025 este comercio se expandió un 8% a valores corrientes.

En todo ese período, salvo contados episodios, nuestro país mantuvo su política de economía cerrada y, como consecuencia, se privó de uno de los motores del crecimiento de los países en desarrollo. El interrogante actual para la Argentina se centra en qué capacidades competitivas presenta para abordar una etapa en la que busca una mayor inserción internacional.

Por una parte, el comercio de mercancías de nuestro país promete un patrón diferente, aún en gestación. Las exportaciones de bienes del primer trimestre del año totalizaron USD 21.853 millones, con un incremento del 16,9% respecto al mismo período de 2025. Las importaciones alcanzaron a USD 16.345 millones, exhibiendo una caída del 7,3% (asociado al nivel de actividad local recesivo). El saldo comercial fue de USD 5.508 millones, cinco veces el saldo del mismo período del año anterior (USD 1.061 millones). Pese a la contracción en la importancia económica del sector industrial de la Argentina (ver arriba), las exportaciones manufactureras crecieron un 23,6% en el trimestre, a la vez que las importaciones de combustibles y lubricantes se redujeron en 35,7%, producto del mayor autoabastecimiento.

Los nuevos sectores de exportación se concentran en industrias extractivas, como la minería del litio, cobre y ampliación de explotación del oro. En energía (exportaciones y autoabastecimiento), se destacan el petróleo y gas no convencional de los yacimientos de Vaca Muerta y nuevas inversiones en parques eólicos. El Régimen de Incentivo para Grandes Inversiones (RIGI) es un muestrario de nuevas inversiones en esos sectores que conllevan importantes promesas exportadoras. El sector más tradicional de la agroindustria también promete un crecimiento importante.

En el mundo anterior a la crisis geopolítica actual, el crecimiento del comercio de servicios, como se mencionó, ha sido muy significativo. En este capítulo, menos afectado por las restricciones tradicionales al comercio externo (internas en nuestro país y producto del proteccionismo internacional), la Argentina estuvo en una



“El interrogante actual para la Argentina se centra en qué capacidades competitivas presenta para abordar una etapa en la que busca una mayor inserción internacional.”

mejor situación para procurar un cambio muy positivo, en particular en los capítulos de servicios tecnológicos y servicios empresariales (ver Gráfico 1).

Pese a este destacado avance, el comercio externo de servicios presenta un balance negativo (ver Gráfico 2), centrado en los capítulos de transporte y de viajes. El saldo negativo en transporte obedece a razones estructurales, debido a la participación dominante de la carga en flotas internacionales y a problemas de la logística local (infraestructura de puertos, por ejemplo). El caso del turismo debe considerarse especialmente, ya que sus resultados de exportación (viajes de turistas a nuestro país) se encuentran muy por debajo de su potencial debido a desalineamientos recurrentes de nuestro tipo de cambio y a temas estructurales como los costos internos del transporte, la frecuencia de los vuelos de cabotaje, el estado de las rutas y el retraso en la integración de nuestros destinos a la oferta internacional (frecuencia de cruceros y de vuelos internacionales).

Este rápido repaso de las etapas de la evolución de comercio internacional y de su situación actual sugiere que la prioridad del aumento exportador que tiene hoy nuestro país junto con el logro de un abastecimiento eficiente en sus importaciones, enfrenta no sólo los retos de construir la competitividad local, sino también de negociar activamente en un mundo cada vez más fragmentado. Los resultados del primer cuatrimestre de 2026 y las inversiones anunciadas son alentadoras como un inicio de lo mucho que resta por hacer. ■

Industria. Interrumpió la sucesión de caídas

La producción industrial interrumpió la sucesión de retrocesos que se tenían desde el segundo semestre de 2025. A la mejora contribuyeron unas pocas actividades, incluyendo el freno en la caída de la producción automotriz. En términos desestacionalizados, la caída mensual de marzo recortó el nivel de actividad al registrado en noviembre pasado, debilitando las señales del inicio de una fase de recuperación, la que se habría pospuesto al inicio de 2026.

Por Guillermo Bermudez*



La producción industrial del mes de marzo, de acuerdo al relevamiento de FIEL, registró una ligera mejora interanual del 0.6%. El avance interrumpió ocho meses de retroceso en la actividad industrial, y recortó la caída acumulada en el primer trimestre a 2.3% en la comparación con el mismo período del año pasado.

En marzo, los mejores desempeños lo mostraron la producción de químicos y plásticos, la refinación de petróleo y la producción de minerales no metálicos. En el caso de los químicos y plásticos, parte de la mejora viene dada por un rebote en la producción, mientras que en la refinación de petróleo se da continuidad a la mejora observada en los últimos diez meses, logrando en el primer trimestre los niveles más elevados de proceso desde 2008. Por su parte, la producción de minerales no metálicos fue impulsada por un marcado repunte en los despachos de cemento, los que interrumpieron cuatro meses de contracción en la comparación interanual. Finalmente, en marzo destacó el freno en la caída de la producción automotriz, luego de ocho meses en retroceso.

En lo que se refiere al comportamiento de los sectores industriales en el primer trimestre y en la comparación interanual, el ranking de crecimiento lo lidera la refinación de petróleo, con una mejora acumulada de 9.5%, seguida de la producción de químicos y plásticos con un alza de 2.6%, y de los alimentos y bebidas, con un ligero avance de 0.8%. Con un retroceso inferior al promedio de la industria se colocan las industrias metálicas básicas (-0.5%) y la producción de papel y celulosa y de insumos textiles, con una caída de 1.4% en cada caso en la comparación con el nivel de actividad del primer trimestre del año pasado. Con una contracción superior al promedio se ubica la producción de minera-

*Economista de FIEL

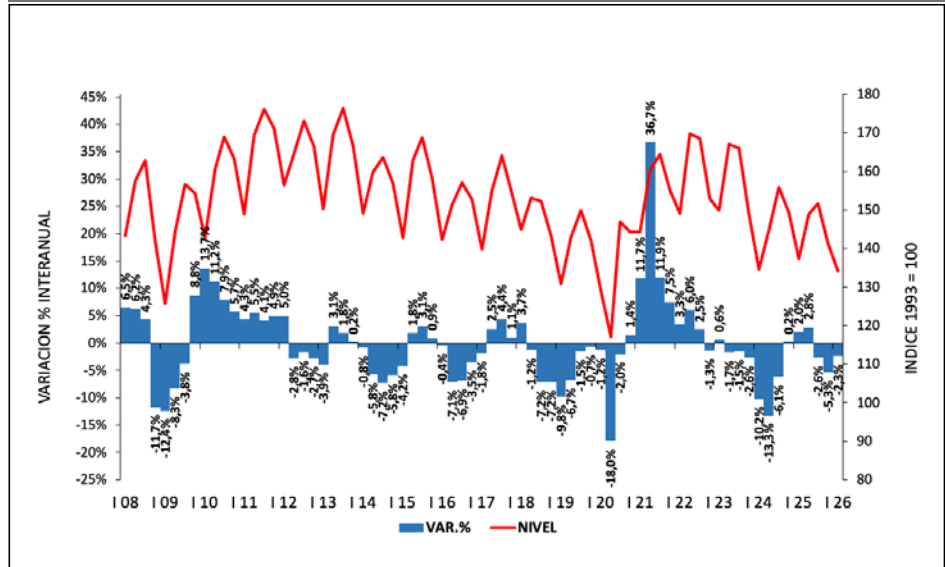
les no metálicos. que acumula una caída de 4%, seguida de los despachos de cigarrillos, con una merma del 5.8%, de la producción metalmeccánica, con un retroceso de 8.5%, y de la producción automotriz, con un descenso de 19.3%, en cada caso en la comparación con el nivel de actividad de enero de 2025.

Con lo anterior, y tomando en cuenta la importancia de cada uno de los sectores en la generación de valor en la industria, el mayor aporte para amortiguar la caída de la industria lo realiza la refinación de petróleo, al tiempo que cerca del 70% de la contracción acumulada en el primer trimestre lo realizó la industria automotriz.

En el mes de marzo, el sector de los químicos y plásticos tuvo el mayor avance en la comparación interanual con una mejora que alcanzó el 12%. Como se mencionó. una parte del aumento de la actividad responde al rebote de la producción en las subramas de químicos y petroquímicos básicos en las cuales se desarrollaron paradas un año atrás. Junto con ello, en el mes se tienen alzas de la producción de agroquímicos -por efecto de la ampliación de capacidad el año pasado-, y en la producción de jabones -que produce en régimen en la comparación interanual-.

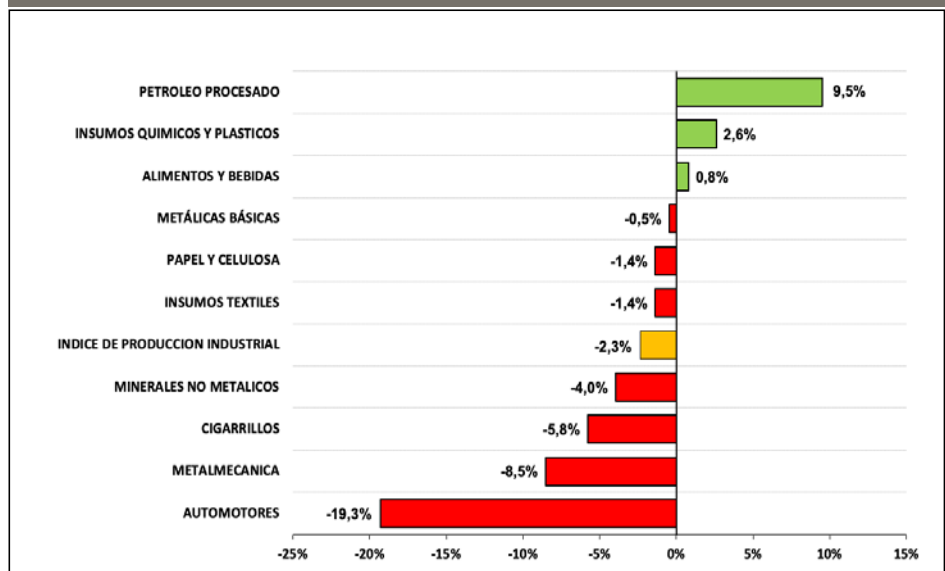
Finalmente, la producción de neumáticos acumula veinticinco meses de caída, la que se ha profundizado con el cierre de FATE. Con todo, en el primer trimestre del año, los químicos y plásticos pasaron a acumular un ligero crecimiento, contribuyendo al alza de la producción de bienes de uso intermedio.

Gráfico 1.
Índice De Produccion Industrial - IPI FIEL
Evolución Trimestral



Fuente: FIEL.

Gráfico 2. Producción Industrial por Sectores
Ranking de variaciones porcentuales (%)
Primer trimestre de 2026 / Primer trimestre de 2025



Fuente: FIEL.

Otro de los sectores que muestra un ligero crecimiento acumulado en el primer trimestre del año es el de los alimentos y bebidas. El bloque en marzo avanzó 2.4% interanual, por el aporte de la producción de bebidas que mejoró 12.3% sobre la misma base de comparación, mientras que la de alimentos igualó el nivel de un año

atrás. Entre las bebidas, luego de nueve meses en retroceso, se tuvo un salto en la producción de cervezas, y luego de dos meses, otro en la de gaseosas, aguas y jugos, que arrastraron a la subrama al alza. Por su parte, entre los alimentos se observó un nuevo avance en lechería y faena porcina, junto con un ligero retroceso en la faena vacuna, la que encadena nueve meses de contracción. De este modo, la rama en su conjunto, acumuló en el primer trimestre del año una mejora interanual del 0.8%.

En relación a la evolución reciente de la faena vacuna, en marzo se conoció el dato del stock ganadero del año 2025, el que se ubicó en 50.9 millones de cabezas, marcando un retroceso del 1.4% en relación al nivel del año previo, equivalente a unas 704 mil cabezas de ganado. Con esta nueva caída en el stock se da continuidad el retroceso que se tiene desde 2018 -más allá del ligero repunte que se tuvo en 2022-, y se alcanza un stock cerca de 8 millones más bajo al de 2007 en la previa de la gran liquidación de 2008 y 2009.

Como se ha señalado en anteriores oportunidades, las condiciones hacia el sector resultan favorables para la recuperación de las existencias vacunas, de modo que es dable que el nivel de 2025 haya sido un piso desde el que crezca el rodeo en el corriente año. Además de las condiciones económicas, indicadores técnicos, como la tasa de destete con una suave tendencia positiva, sugieren mejoras en ciernes en el stock. No obstante, habrá que atender potenciales impactos negativos que puedan potenciar una liquidación, por ejemplo, a causa de factores climáticos adversos como los que podrían resultar del fenómeno de El Niño que se espera en los meses por venir.

Con un retroceso del 4% en el primer trimestre -más profundo que el promedio de la industria-, la producción de minerales no metálicos en marzo tuvo un avance de 7.5% en la comparación interanual, arrastrada por la mejora en los despachos de cemento. Precisamente, éstos tuvieron un avance de 11% en comparación con el nivel de ventas de marzo del año pasado. La mejora alcanzó a los despachos en bolsa, de crecieron 4.6% interanual -luego de ocho meses de caída-, mientras que las ventas a granel avanzaron 20.5% sobre la misma base de comparación, encadenando catorce meses de avance.

Al respecto de lo anterior, es interesante mencionar que, las ventas de insumos para la construcción, de acuerdo al relevamiento del Grupo Construya, también registraron un avance del orden del 11% en la comparación interanual, luego de las caídas observadas en el primer bimestre. El relevamiento del grupo da cuenta de un ligero repunte en los despachos de insumos para

construcción residencial, en un escenario en el que se espera continúe el aumento de los costos medidos en dólares en el presente 2026.

Para la actividad de la construcción en su conjunto, FIEL proyecta un moderado repunte en 2026, más marcado en el segundo semestre. En relación a ello, el relevamiento de expectativas sectoriales que realiza INDEC muestra una mejora por tercer mes para las empresas especializadas en obras privadas y por segundo mes para aquellas dedicadas fundamentalmente a obras públicas, aunque con una participación de firmas superior al 60% en el caso de aquellas que no esperan cambios en los próximos tres meses.

Con un retroceso de 10.8% en marzo en la comparación interanual, la metalmecánica sumó en marzo tres meses de retroceso tras el impasse en la caída registrado en diciembre pasado. En el mes continuó retrocediendo la producción de bienes durables para el hogar, al tiempo que se tuvieron desempeños mixtos en la actividad autopartista, de centros de servicios para la industria automotriz y en la producción de maquinaria agrícola. Con lo anterior, el bloque acumula en el primer trimestre una caída de 8.5% en la comparación interanual.

“FIEL proyecta que la actividad industrial se dinamice hacia el segundo semestre, alcanzando una moderada recuperación en 2026...”

La actividad metalúrgica según ADIMRA registró una nueva caída interanual en marzo, pero con avance en la producción de autopartes, carrocerías y remolques y maquinaria agrícola. En un escenario de cautela vuelven a tenerse expectativas empresarias positivas, aunque con una alta participación de las empresas que no esperan cambios en la producción en los próximos tres meses.

Haciendo foco en la maquinaria agrícola, según datos de ACARA, en marzo se tuvo una recuperación de los patentamientos que ascendió a 24.1%, acumulando en el primer trimestre una mejora de 5.3%. La recuperación de ventas en el mes estuvo asociado a la oferta de financiamiento, lanzamientos de productos y la mayor competencia de maquinaria importada, lo que a su turno podría afectar negativamente la producción nacional.

Finalmente, en el repaso de los sectores de actividad se tiene que la industria automotriz interrumpió en marzo ocho meses de retroceso. En efecto, en el mes el bloque igualó el nivel de actividad de un año atrás, combinando una caída del 24.4% en la producción de automóviles -se contrae desde julio del año pasado-, con un avance del 19.7% en la producción de utilitarios -luego de cuatro meses de retroceso-. De este modo, el bloque recortó la caída acumulada en el primer trimestre al 19.3%, resultando en materia de producción el peor inicio de año desde 2021.

También, luego de ocho meses de caída, las exporta-

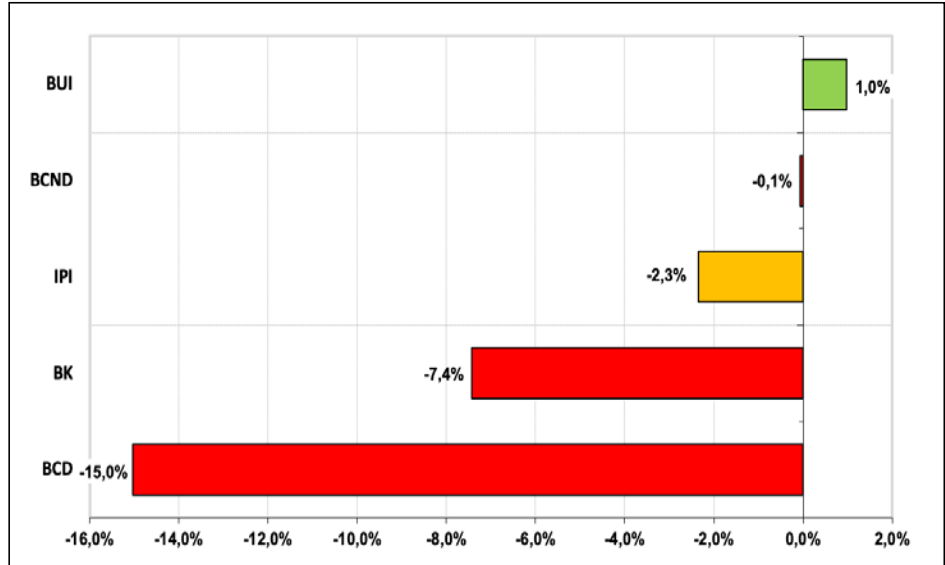
ciones de vehículos tuvieron una mejora en el mes de marzo que ascendió a 9.7% interanual. El avance estuvo explicado por una marcada recuperación en las exportaciones de utilitarios que aumentaron 34.1%, interrumpiendo un trimestre de caída, mientras que las exportaciones de automóviles se contrajeron 27.2% y anotaron nueve meses de retroceso. Sobre estos resultados gravitaron los envíos a Brasil que en el mes avanzaron 10.4% interanual, representando más del 69% del total de exportaciones del mes. Con todo, los envíos al exterior acumulan en tres meses una contracción del 9.5% en la comparación con el mismo periodo del año pasado.

Por su parte, la demanda local de vehículos continúa mostrando debilidad. Las ventas mayoristas en marzo retrocedieron por segundo mes hasta 13.5% en la comparación con el año anterior, a pesar de que para algunos modelos de vehículos ya se tenían precios ajustados a la reducción de impuestos internos que comenzó a regir en abril. En este escenario, las ventas de vehículos nacionales continúan mostrando un mayor retroceso mientras que aumenta la participación de los vehículos electrificados. En efecto, las ventas de vehículos electrificados representaron 6.4% del total en marzo, y en el acumulado al primer trimestre alcanzaron 8.2%, lo que muestra un marcado avance en comparación con el 0.3% que habían alcanzado en los primeros tres meses de 2025.

En lo que se refiere a patentamientos, en marzo se

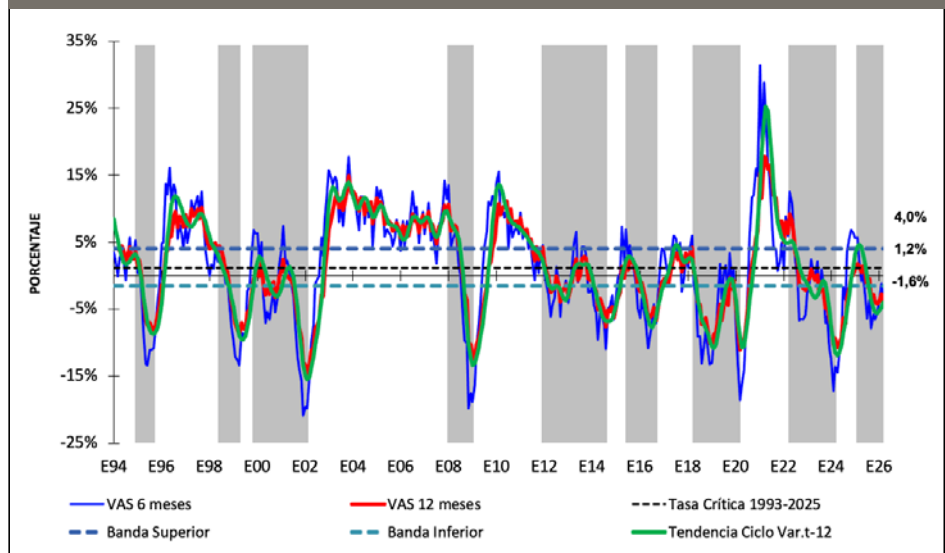
tuvo una modesta recuperación que alcanzó 1.2%, tras dos meses de caída. La mejora estuvo explicada por una mayor oferta de financiamiento y se da en un contexto en el que los stocks acumulados equivalen a un promedio de entre 2 y 3 meses según marca y modelo. Con todo, en los primeros tres meses del año los paten-

Gráfico 3. Índice de Producción Industrial (IPI) - FIEL
Evolución por Tipo de Bien
Primer trimestre de 2026 / Primer trimestre de 2025
(Var. % Interanual)



Fuente: FIEL.

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



Fuente: FIEL.

tamientos de vehículos acumulan un retroceso de 3.1% en la comparación interanual.

En abril, la actividad de la rama automotriz está siendo afectada por paradas de producción de distinta magnitud y causas en algunas de las terminales. Por caso, luego de sucesivos frenos en los meses recientes, Stellantis inició en abril un proceso de reducción de producción en la planta de El Palomar por caída de exportaciones y problemas de competitividad en el mercado local. La terminal pasará a operar en mayo con un turno, al tiempo que se abren retiros voluntarios. Asimismo, la planta de Ferreyra en Córdoba ha interrumpido su producción por problemas logísticos con el aprovisionamiento de motores. Por su parte, Renault tiene programado una parada en la planta de Santa Isabel durante la segunda quincena del mes para adecuación de su línea de producción para el lanzamiento de una nueva pick up. Finalmente, Volkswagen en su planta de Pacheco enfrenta problemas de abastecimiento por parte de un proveedor local.

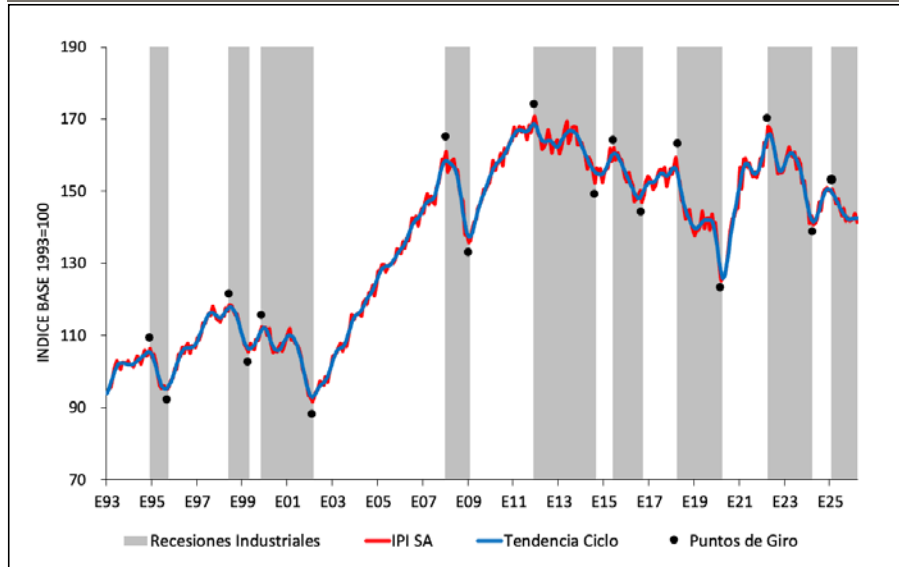
Al observar la producción industrial desde la perspectiva de los tipos de bienes producidos, en el primer trimestre y en la comparación interanual, los bienes de uso intermedio pasaron a acumular una mejora del 1% a partir del aporte de la refinación de petróleo, el rebote en la producción de químicos y plásticos, y en menor medida por el avance de los despachos de cemento del mes de marzo. Por su parte, los bienes de consumo no durable igualan en el trimestre el nivel de actividad alcanzado el mismo periodo del año pasado, a causa del retroceso en los despachos de cigarrillos y el debilitamiento de la producción de alimentos. Con una caída más profunda que el promedio de la industria, se ubican los bienes de capital, que acumulan en los primeros tres meses del año un retroceso de 7.4%, a causa del recorte en la producción de maquinaria agrícola y de vehículos utilitarios. Finalmente, los bienes de consumo durable, con una contracción acumulada del 15% entre enero y marzo, hacen el mayor aporte a la caída de la industria en los primeros tres meses del año.

En términos desestacionalizados, la producción industrial del mes de marzo registró un retroceso mensual de 1.6% luego de tres meses de avance, recortando el nivel de actividad al registrado en noviembre del año pasado. Así, la fase recesiva iniciada en febrero de 2025 se prolonga, acumulándose a marzo de este

IPI como Ciclo Económico

En términos desestacionalizados, la producción industrial del mes de marzo registró un retroceso mensual de 1.6% luego de tres meses de avance, recortando el nivel de actividad al registrado en noviembre del año pasado. Así, la fase recesiva iniciada en febrero de 2025 se prolonga, acumulándose a marzo de este

Gráfico 5. Índice de Producción Industrial (IPI) - FIEL IPI SA, Tendencia Ciclo y Recesiones Industriales



Fuente: FIEL.

año, y luego de trece meses, una caída de la actividad industrial del 5.4% equivalente anual.

Con el retroceso mensual, se debilitaron las señales que indicaban una potencial reversión de la fase recesiva en los últimos meses de 2025, aun cuando continúan avanzando en el sentido adecuado. Sin embargo, los datos de frecuencia trimestral dan cuenta de una mejora respecto al cuarto trimestre del año pasado, indicando que la recuperación podría haberse pospuesto a los primeros meses de 2026. Momentáneamente, la caída de la actividad continúa siendo difundida entre los sectores habiendo afectado en el primer trimestre al 60% de la industria.

FIEL proyecta que la actividad industrial se dinamice hacia el segundo semestre, alcanzando una moderada recuperación en 2026, con los más destacados avances para las industrias metálicas básicas, la producción de químicos y plásticos y la refinación de petróleo.

En síntesis. La industria interrumpió en marzo la sucesión de caídas en la comparación interanual observadas a lo largo del segundo semestre del año pasado y en el primer bimestre de 2026. Sobre la ligera mejora interanual gravitó el avance de la refinación de petróleo, la mejora de la producción de minerales no metálicos, el rebote de los químicos y plásticos, y el freno en la caída de la producción del bloque automotriz. En la comparación con febrero, descontando factores estacionales, se tuvo una caída que anuló la mejora de los meses previos, posponiendo la salida hacia una fase de recuperación de la actividad industrial, en un contexto en el que, con el proceso de apertura, conviven sectores que atraviesan una transformación para enfrentar presiones competitivas, y otros a los que se les abren oportunidades a partir de la densificación de las cadenas de valor vinculadas al agro, la energía y la minería.■

Adquisición de divisas sin remonetización

Aún sin remonetización de la economía, la autoridad monetaria deberá sostener su estrategia de adquisición de divisas, no sólo para despejar la incertidumbre sobre la capacidad de repago de los compromisos externos, sino también para fortalecer su posición de reservas para enfrentar potenciales presiones de un contexto externo que podría tornarse adverso para Argentina por la prolongación del conflicto en Medio Oriente, y atender un eventual nuevo ciclo de dolarización de cartera. A la contención del exceso de liquidez resultante debería contribuir el sesgo contractivo de la política fiscal financiera.

por Guillermo Bermúdez*

A mediados de abril, las autoridades argentinas y el staff del Fondo Monetario Internacional (FMI) llegaron a un acuerdo técnico respecto a la segunda revisión del programa de reformas implementadas por la Argentina en el marco del Acuerdo de Servicio Ampliado del FMI (SAF).

En la comunicación de prensa, el FMI destacó las mejoras del marco monetario y cambiario, que han permitido la incipiente compra de divisas por parte del BCRA. Las previsiones del Organismo son que las reservas netas aumenten al menos USD 8 mil millones en 2026 a partir de la política de compras, que se espera aporte al menos USD 10 mil millones. Lo anterior, se asume, se dará a la par del proceso de remonetización prevista para la economía, con una política monetaria que se mantendrá restrictiva, sosteniendo el proceso de desinflación por el que transita la economía.

El staff del FMI también ha destacado el hecho de que la Argentina continúa sorteando bien el impacto del conflicto en Medio Oriente, dadas las mejoras en sus fundamentos económicos y de su condición de productor neto de energía. Al respecto, no debe perderse de vista que, de acuerdo al Instituto de Finanzas Internacionales (IIF, por sus siglas en inglés), en marzo tras el inicio del conflicto en Medio Oriente, salieron de mercados emergentes en términos netos más de USD 70 mil millones, luego de que en un enero atípico se registrara una entrada neta superior a los USD 90 mil millones, que en febrero se moderó, alcanzando USD 22.4 mil millones.

La salida de capitales de mercados emergentes en marzo, impactó más marcadamente a los flujos asociados a posiciones en renta variable -por una mayor aversión al riesgo- y en menor medida en lo que respecta a los flujos vinculados a deuda. De acuerdo al IIF, precisamente, estos últimos podrían resentirse más en los meses por venir de tenerse una prolongación del conflicto bélico en Medio Oriente, siendo potencialmente menos afectadas aquellas



*Economista de FIEL.

economías con mayor fortaleza fiscal y monetaria, y con una dotación de reservas internacionales adecuadas para absorber los shocks. Asociado a los movimientos de capitales y el vuelo a la calidad, se han observado correcciones cambiarias hacia la depreciación de las monedas, movimiento que transitoriamente la Argentina ha eludido.

En este escenario, en la presente columna se repasa el despliegue de la política monetaria y cambiaria en las semanas recientes, con foco puesto en el nivel de tasas, la acumulación de reservas internacionales, y la coordinación entre el BCRA y el Tesoro para la esterilización de la emisión derivada de la adquisición de divisas, en un contexto en el que no se espera, ni se tiene, una recuperación de la demanda de dinero.

Luego de las elecciones de medio término de 2025, las tasas de interés comenzaron a transitar un sendero de normalización con bajas en el nivel y recorte de la volatilidad. La búsqueda de reducir las tasas de interés activas de modo de apuntalar la recuperación de la actividad por el canal del crédito se ha propiciado por medio de una progresiva relajación en la política de encajes por parte del BCRA, y más recientemente por el restablecimiento del corredor de tasas mediante la operatoria de pasivos activos y pasivos.

El corredor permite la administración de la liquidez en el sistema financiero recortando la volatilidad de las tasas, asegurando un retorno mínimo y un costo de fondeo máximo para las entidades. Es así que, en materia de tasas activas en el sistema financiero, dependiendo de la línea de crédito de la cual se trate, ya en febrero se observaron valores reales negativos -en adelantos o descuento de documentos al sector privado no financiero-, que profundizaron su recorte en marzo y abril.

Claro es que los altos niveles de irregularidad de cartera limitarán en el corto plazo una acelerada recuperación de los préstamos de modo de revertir la caída que se tiene desde octubre pasado, pero naturalmente contribuirá a su mejora¹. Al respecto del estado de la mora, el BCRA consignó en el informe sobre bancos que en febrero la irregularidad del crédito al sector privado alcanzó al 6.7% de la cartera, 0.3% por encima del registro de enero pasado. En el caso del financiamiento a las familias, la irregularidad trepó hasta 11.2% y en el de empresas al 2.9%, ambas algo más elevadas que las registradas en enero. No obstante, tanto en lo que concierne a la mora de familias como a la de las empresas, los registros de febrero moderaron el ritmo de aumento en la comparación con meses previos, señalando un incipiente proceso de normalización.

Siguiendo el recorte de las tasas, también las pasivas mostraron un retroceso en términos reales. Tal como se observa en el Gráfico 1, desde febrero las tasas reales para colocaciones a plazo resultan negativas, recortándose hasta los niveles que se observaron entre febrero y abril del año pasado, en la previa del apretón monetario para contener el exceso de liquidez resultante del desarme de las LEFIs. Estimaciones para abril de 2026 dan cuenta de tasas reales

negativas que varían entre 0.53% mensual para el caso de las imposiciones de personas humanas y 0.41 para la TM20 en bancos privados².

De aquí un foco de conflicto con las previsiones del FMI respecto a la recuperación de la demanda de dinero, aunque en línea con las expectativas del BCRA. En efecto, la búsqueda de alentar el crédito por medio de la reducción de tasas, genera incentivos opuestos a la recuperación de la demanda de dinero y a la remonetización de la economía. Así, el aumento del stock de reservas internacionales no podría proceder de ella, sino de un exceso de emisión, que a la postre deberá ser esterilizado con operaciones fiscales, si no se esperan desvíos en el proceso de desinflación o un nuevo deterioro en la calidad de la hoja de balance del BCRA.

De algún modo, el BCRA anticipa un escenario de este tipo para 2026. En efecto, en una presentación reciente, el vicepresidente del BCRA mostró proyecciones para 2026 de los principales agregados monetarios, consignando que hacia diciembre de este año la relación de Base Monetaria con el PBI se colocará en 4.1%, el mismo nivel de diciembre de 2025, recortando previsiones anteriores. El M2 transaccional pasará de 5.6% en diciembre del año pasado a 5.8% del PBI en diciembre de este año, mientras que el M3 total se ubicará a fines de 2026 en 16.2% del producto, 0.4% por encima de la relación de diciembre de 2025. Lo anterior pone de manifiesto una expectativa por parte de la autoridad monetaria de débil recuperación de la demanda de dinero, de modo que el programa propuesto de adquisición de divisas para 2026, como se mencionó, no se sostendría en la remonetización de la economía.

Al respecto de lo anterior, la Base Monetaria muestra hacia abril un crecimiento nominal anual de 24.2%, por debajo de la inflación que resultará algo superior al 32% a nivel nacional. Del mismo modo, en el último mes, la Base Monetaria ha permanecido relativamente estable en torno a los \$ 41 billones y en el primer cuatrimestre se ha recortado 5.2% respecto al valor de fin de diciembre, con una inflación que ha acumulado en el período más del 11%.

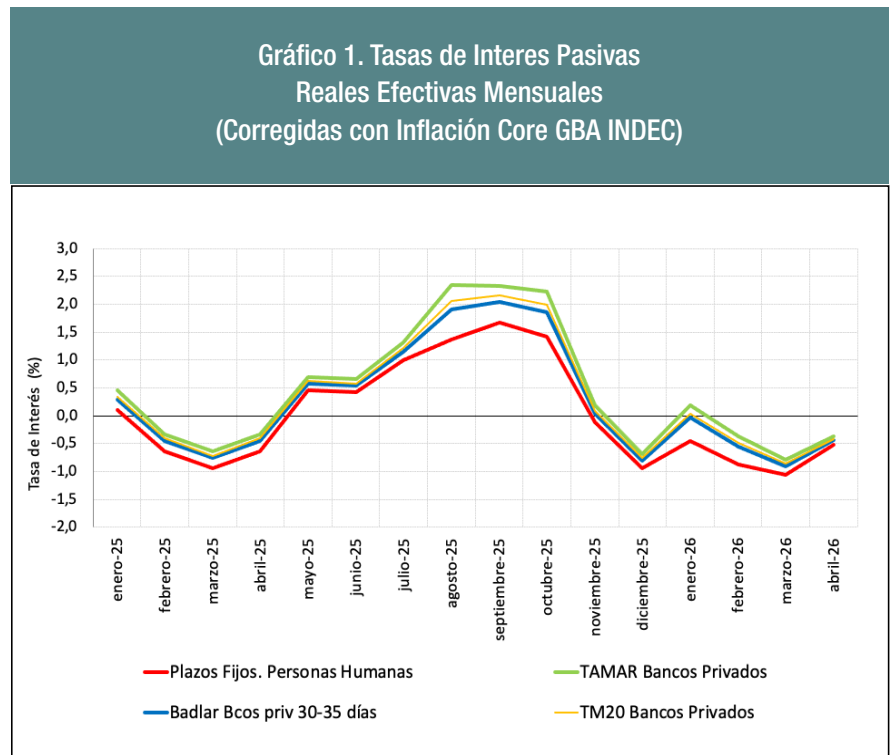
Cuando se observan los componentes de la Base Monetaria que explican esta contracción, se tiene que, en entre enero y abril, más del 70% de la caída corresponde a un recorte de la demanda de circulante por parte del público, mientras que el resto deviene de una merma en la tenencia de pesos en caja por parte de los bancos junto con un ligero aumento de los encajes.

Frente a la caída de la demanda por Base se tiene una muy abultada expansión en la cantidad de dinero resultante de la compra de divisas al sector privado por algo más de \$ 9 billones -equivalente al 21% de la Base al cierre de 2025-, que ha sido esterilizada por medio de operaciones del Tesoro por unos \$ 9.4 billones en el período. Estas operaciones comprenden, fundamentalmente, la compra de divisas por algo más de \$ 5.3 billones para la cancelación de deuda, junto con los movimientos asociados a los resultados de las licitaciones quincenales realizadas por la Secretaría de Finanzas.

1 Para un análisis de la relación entre morosidad y tasas véase <https://fielfundacion.org/blog/2026/01/10/morosidad-escollo-al-relanzamiento-del-credito/>

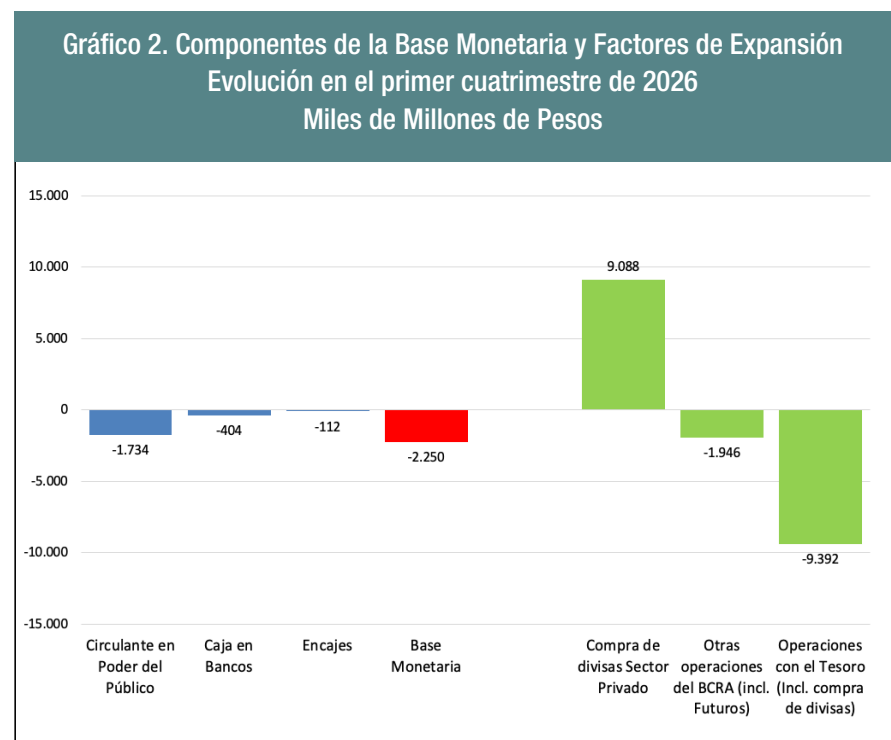
2 Tasa BADLAR: por operaciones a plazo fijo de \$ 1 millón y más concertadas a 30-35 días de plazo. Tasa TM20: por operaciones a plazo fijo de \$ 20 millones y más concertadas a 30-35 días de plazo. Tasa TAMAR: por operaciones de plazo fijo mayoristas en pesos, concertadas a 30-35 días de plazo.

Así, como se vislumbraba en meses anteriores, las operaciones del Tesoro continúan imprimiendo un sesgo contractivo a la liquidez del sistema resultante de la emisión por compra de divisas por parte de BCRA. En efecto, el Tesoro además de hacerse de los fondos para la cancelación de deuda en dólares en las sucesivas licitaciones, en la renovación de deuda local ha adjudicado montos en reiteradas oportunidades por encima de los vencimientos, tal como ocurrió en abril cuando en la primera licitación logró un rollover del 120% y en el cierre del mes cuando alcanzó a cubrir el 102%, repitiendo la estrategia desplegada en febrero y marzo. Junto con lo anterior, el resultado fiscal financiero, que acumuló en el primer trimestre del año un superávit de \$ 1.7 billones.



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA.

A la par del retroceso de la demanda de dinero en términos reales, la agresiva política de compra de divisas por parte del BCRA ha significado que, luego de 73 rondas hábiles en lo que va del año, la autoridad monetaria haya realizado compras por un monto cercano a los USD 6.5 mil millones, alcanzando un promedio diario de USD 89 millones desde comienzos de año, que se aceleró en abril, superando los USD 156 millones por jornada.



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA.

El despliegue de la política de compras ha sido propiciado por una oferta holgada de divisas, producto inicialmente de una campaña récord de trigo que hizo su aporte entre diciembre y febrero; embarques de maíz en máximos históricos; colocaciones en el exterior de deuda corporativa y por parte de algunas provincias; otorgamiento de préstamos en dólares al sector privado en el mercado local y una incipiente liquidación de las exportaciones de los otros granos gruesos.

Al mismo tiempo, han contribuido a la mejora del stock el aumento de los encajes bancarios por depósitos en dólares y otras operaciones como el préstamo -repo- de comienzos de enero con bancos internacionales.

A pesar de los muy buenos resultados en materia de adquisición, observando la evolución del stock de reservas internacionales brutas del BCRA, se tiene que sólo una parte de dichas compras son retenidas por la autoridad monetaria.

En efecto, en lo que va del año el stock de reservas brutas se ha elevado por encima de los USD 4.6 mil millones, con

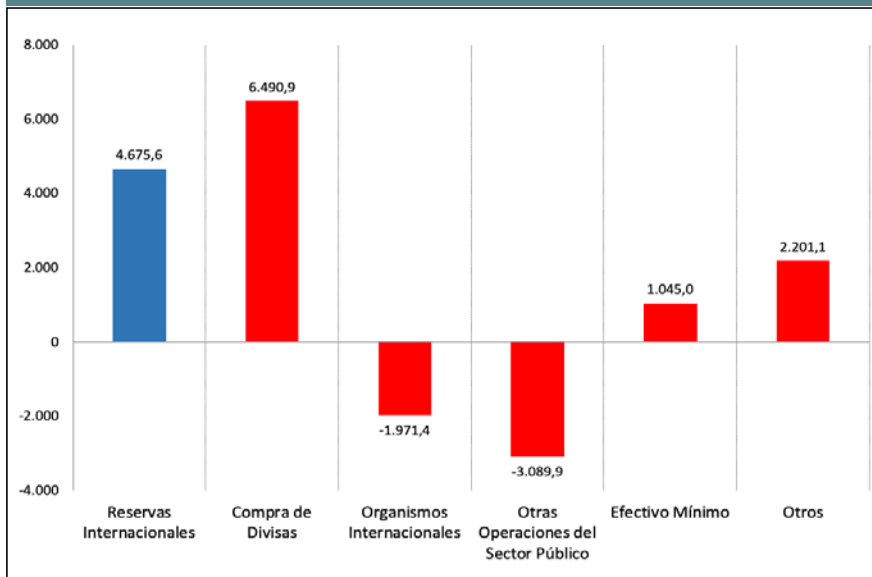
el mencionado aporte de la compra de divisas, pero también por un aumento superior a los mil millones de dólares en los encajes por depósitos en dólares, y del orden de los USD 2.2 mil millones a causa de otras operaciones del BCRA -a las que aportó el repo de enero por USD 3 mil millones-. No obstante, la autoridad monetaria ha retenido menos del 50% de dichos fondos a causa de la realización de pagos de deuda con acreedores privados y Organismos Internacionales. Esta lógica de adquisición de divisas y pago de deudas, da continuidad a lo observado desde el inicio de la gestión y en parte responde al cierre de los mercados globales de deuda para la Argentina, dado el actual nivel de la prima de riesgo soberano.

Junto con la mejora del stock de reservas brutas en lo que va del año se tiene una recuperación del stock de reservas netas, aunque estas aún se colocan en negativo y distan de alcanzar niveles adecuados para atenuar presiones cambiarias o reversiones de flujos de entrada en la cuenta financiera del balance de pagos. En lo que va del año, las reservas netas se elevaron algo más de USD 3.7 mil millones, colocándose algo por encima de los USD 7 mil millones (negativos), descontando los desembolsos de Organismos Internacionales de abril de 2025³. Por delante, se avizora un marcado esfuerzo por parte del BCRA para alcanzar la expectativa de mejora de USD 8 mil millones que tiene el FMI para el presente 2026.

De todo lo anterior queda claro que, aun sin remonetización de la economía, el BCRA ha intensificado su política de adquisición de divisas en las semanas recientes, con la asistencia del Tesoro para la gestión del exceso de liquidez. Al tiempo que, no obstante el marcado ritmo de adquisición de reservas, la autoridad monetaria no logra acumular la mayor parte de las compras, debido a las necesidades del Tesoro para la cancelación de deuda, por lo que el stock de reservas netas se mantiene en niveles negativos.

Finalmente, como se mencionó, la Argentina ha sorteado inicialmente bien el impacto del conflicto en Medio Oriente, tanto en lo que a reversión de flujos de capital como a depreciación de su moneda se refiere. Pero el conflicto podría prolongarse en el tiempo más de lo estimado, complicando las condiciones financieras de las economías emergentes, incluyendo las de nuestro país. Asimismo, las condiciones locales podrían deteriorarse a partir de una dilación en la recuperación de la actividad y el consumo -con mejoras de ingreso y empleo-, del deterioro de los indicadores de confianza, y de un proceso electoral en 2027 que podría inducir a un nuevo ciclo de dolarización de cartera

Gráfico 3. Factores que Explican la Evolución de las Reservas Internacionales Acumulado 2026
Millones de Dólares



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA.

por parte del público.

Al respecto de este último punto, es interesante observar que, de acuerdo a los datos del balance cambiario, la compra neta de billetes y divisas -sin fines específicos- por parte del sector privado no financiero -la formación de activos externos-, hacia marzo mostró un recorte hasta los USD 1.8 mil millones. Si bien este monto es menor en comparación con el promedio de USD 2.4 mil millones del primer bimestre del año o los USD 5.2 mil millones promedio mensuales entre julio y octubre de 2025, la salida de divisas en el primer trimestre por esta vía ha multiplicado por más de 5 veces el déficit de la cuenta corriente cambiaria, y ha ocupado el 85% de las fuentes de divisas, al tiempo que, en doce meses, la compra neta de billetes por parte del público acumuló USD 39.5 mil millones, el nivel más elevado del que se tenga registro del balance mensual. No obstante, es importante mencionar que, conflicto bélico mediante, han mejorado sustancialmente las previsiones para el balance de comercio y la cuenta corriente en el mediano plazo, a lo que se suman potenciales mayores ingresos de divisas asociados a proyectos del RIGI.

En síntesis. Aun cuando el recorte de tasas de interés contribuya al debilitamiento de la demanda de pesos, limitando con ello la emisión potencial de dinero, es deseable que el BCRA sostenga su estrategia de adquisición de divisas, asistido por el Tesoro en la contención de liquidez, no sólo para despejar dudas respecto a la capacidad de repago de los compromisos de deuda, sino también para fortalecer su hoja de balance y alcanzar un nivel de reservas adecuado para enfrentar presiones cambiarias y sobre el balance de pagos en caso de un potencial deterioro de las condiciones económicas globales y locales. ■

3 Si los giros de fondos de FMI y BID fueran computados como parte de las reservas netas, éstas se colocarían en positivo por un monto cercano a los USD 6.6 mil millones.

El agro despliega su potencial en Argentina y espera una respuesta de política económica

Con una cosecha récord, el sector hace su aporte exportador en un contexto de rentabilidad reducida por el aumento de costos que supera al aumento de precios internacionales en el marco de los cambios inducidos por el conflicto bélico de Medio-Oriente. Se espera que las autoridades continúen avanzando en la reducción de la carga impositiva según el compromiso asumido con el sector.

Por Marcela Cristini y Guillermo Bermúdez*



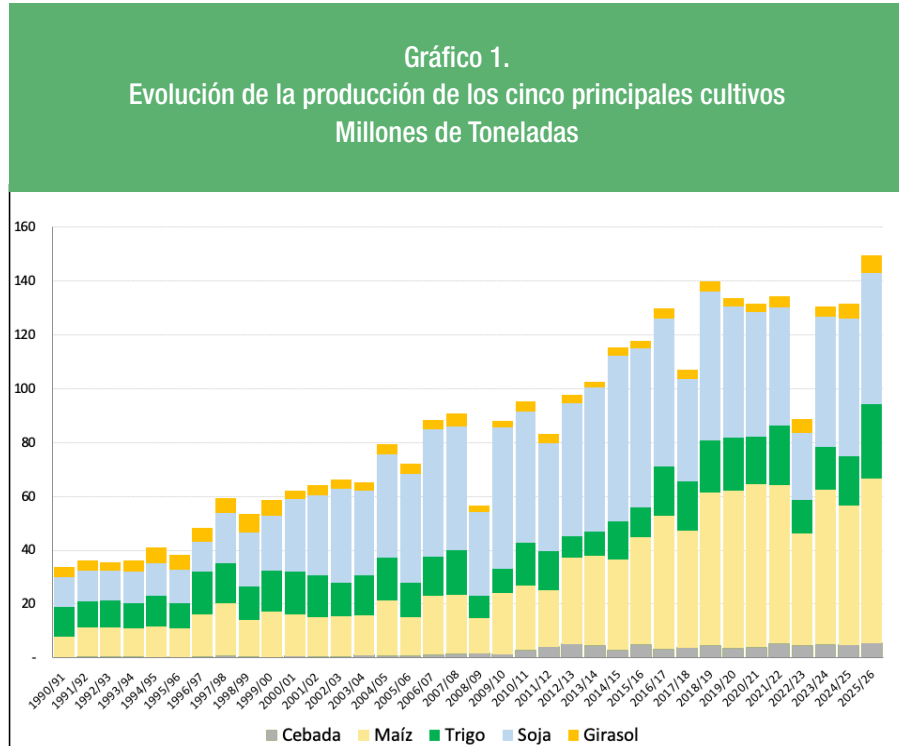
*Economistas de FIEL.

La agroindustria constituye uno de los pilares productivos de la Argentina desde sus orígenes como país. Su desarrollo sustentó parte de nuestro crecimiento en el largo plazo y la provisión de divisas para el financiamiento de nuevas inversiones. Además, de la mano de los auges de demanda en los mercados internacionales, este sector impulsó resultados positivos por encima de la tendencia del crecimiento (por ejemplo, el episodio de crecimiento entre 2005 y 2010) y constituyó un pilar del desarrollo local. A pesar de los sesgos de la política económica en su contra a lo largo del tiempo, los períodos esporádicos de ordenamiento político y económico han puesto de manifiesto la permanente vocación sectorial por progresar y aumentar su contribución.

En la actualidad, nuevamente el sector se muestra como una fuente de crecimiento efectivo a través de una cosecha récord y un aporte de divisas decisivo para la marcha del programa económico.

En el caso de la cosecha, el volumen del trigo fue récord, el girasol aparece como una novedad por el aumento de su presencia en el patrón productivo y se espera un elevado volumen para la cosecha de maíz, que este año ganó la competencia frente a la soja. En el caso del girasol, se estima una producción récord de 7,3 millones de ton. (SAGyP), que supera en un 30,4% al volumen de la campaña anterior. En el maíz, la superficie sembrada se estimó en 11,2 millones de has. con una producción de 67,6 millones de ton. (SAGyP). La soja reducirá su participación en esta campaña, con una cosecha estimada de 48 millones de ton., valor en línea con el promedio de las 10 últimas campañas (excluida la campaña 22/23 afectada por una sequía histórica), (ver Gráfico 1).

En el frente exportador, los precios internacionales de los productos agrícolas se han mantenido elevados con independencia de la cosecha abundante de América del Sur, debido a las consecuencias de la guerra de Medio Oriente. El aumento esperado de costos de logística, seguros, fertilizantes y agroquímicos en general subyace en los movimientos de los precios de los productos finales. Nuestro país tiene volumen para aprovechar esta coyuntura y el primer trimestre del 2026 muestra exportaciones récord, superando a las de un buen año como 2022. En la composición, se destaca el aumento del trigo (cosecha finalizada), del girasol y del maíz, junto a los derivados agroindustriales. Así, durante el primer trimestre de este año, la agroindustria acumuló



Fuente: FIEL con base en datos SAGPyA

exportaciones por un valor total de USD 12.218 millones, lo que representa un incremento de 15,5% en comparación con el mismo periodo de 2025. De ese total USD 3.070 millones corresponden al complejo sojero (poroto, aceite, harina y pellets). Esas exportaciones fueron un 12% menores a las de igual trimestre del año anterior por restricciones en el volumen debido, principalmente, a los temas climáticos que demoraron la cosecha.

La guerra de Medio Oriente también valorizó a los biocombustibles en los que la Argentina tiene importantes ventajas. A la vez, las autoridades de nuestro país permitieron a las empresas petroleras incorporar de manera voluntaria un corte de hasta un 15% de bioetanol en las naftas desde el 12% obligatorio y hasta un 20% en volumen de biodiésel en el gasoil. Esta iniciativa busca moderar el aumento de combustibles a la vez que ayuda a la escala de la producción nacional.

En el caso de la ganadería vacuna, las exportaciones aumentaron de la mano del incremento muy importante de los precios internacionales. China continuó siendo nuestro principal cliente, pero en segundo lugar se sumaron los Estados Unidos, a partir de la ampliación de la cuota acordada por ambos gobiernos. También se observa un mayor valor en el comercio con la UE debido al aumento del precio de los envíos dentro de la cuota Hilton. En el caso de esta cuota, el acuerdo de comercio Mercosur-UE (de aplicación transitoria), tendrá como efecto la eliminación de los derechos de importación del 20% a partir del 1ro. de mayo, lo que ya redundó en un aumento del precio. También se estima que, a fin de año, Japón podría sumarse como un cliente relevante. Como resultado de la conjunción de todos estos factores, en el primer

trimestre, el ingreso por exportaciones de carne aumentó un 50% con respecto al año anterior.

En cuanto a la producción ganadera, tanto la evolución de la economía local (tendencia reciente a una menor tasa de interés) como las perspectivas de una mayor demanda externa parecen consolidar los factores principales para que los productores decidan avanzar en la recomposición del stock. Esto se aprecia en el aumento de la actividad en los campos de cría y en la incipiente retención de vientres.

En el mercado interno, la restricción de la oferta al restarse animales terminados con buen peso para aumentar el stock, ha llevado a un aumento en el precio minorista de la carne vacuna a pesar de la reducción del consumo (de 49,5 a 44,5 kg/hab/año). Si bien se espera que los precios se moderen en sus incrementos, es muy probable que esta situación se mantenga por un tiempo significativo.

El resultado descrito de mayores volúmenes y mejores valores para los productos tradicionales de nuestro país no significa que el sector no enfrente inconvenientes. Por un lado, el aumento de los precios de los insumos en dólares ha llevado a un recorte de la rentabilidad que podría afectar a la próxima campaña en términos de las áreas sembradas dedicadas a cada cultivo y de los rendimientos finales (trigo y maíz utilizan relativamente más fertilizantes). A la vez, el aumento del precio de los combustibles empujó a una protesta de transportistas que afectó especialmente el ritmo de los embarques de trigo en Necochea/Quequén. La negociación entre las partes llevó a un aumento tarifario que incidirá sobre el precio final que recibe el productor.

En el capítulo de los fertilizantes se han anunciado inversiones muy importantes para ampliar la producción de urea a partir de los desarrollos del yacimiento de Vaca Muerta. Pero esa producción demandará tiempo y, hasta el momento, un 60% de la urea importada localmente proviene de la zona en conflicto en Medio Oriente (nuestro país importa, aproximadamente, un 50% de los fertilizantes totales que utiliza). El precio de la urea es, actualmente, un 77% superior al vigente con anterioridad a la guerra.

Se estima además que los precios de combustibles y fertilizantes seguirán altos internacionalmente aun cuando se solucione el conflicto debido a los atrasos productivos y a las plantas de producción afectadas. Los problemas mencionados afectan también a nuestros competidores en el mundo.

Aunque se ha señalado que la Argentina ya está cosechando beneficios de los Acuerdos de comercio con los Estados Unidos y la Unión Europea, en ambos casos se registran algunas restricciones importantes en los temas agroindustriales. Precisamente, el capítulo agroindustrial ha sido, en los dos casos, el que más discusiones suscitó durante las negociaciones debido al carácter proteccionista agrícola de estos países avanzados. Como resultado, los acuerdos firmados con la UE están sujetos a normativa europea sobre medioambiente, que presenta amenazas de limitación de exportaciones en productos donde se presuma un cambio directo o indirecto de uso

del suelo. También se prevé el uso de salvaguardias que permite suspender temporalmente las preferencias arancelarias y frenar las importaciones agropecuarias si se considera que un aumento repentino de los envíos desde algún país del Mercosur amenaza con causar un perjuicio grave a sus productores. El acuerdo con Estados Unidos presenta todavía temas limitantes de las exportaciones, como el cierre del mercado de biocombustibles.

En el caso de los productos regionales, los resultados son variados. Las producciones de vinos y frutas han visto reducida su rentabilidad, mientras, en algunas provincias, los desarrollos de plantaciones de olivos, pistachos, nuez pecán y nogales, entre otros productos, buscan nichos de mercado para demandas que están creciendo en el mundo. En el caso del algodón, los precios han aumentado, producto de su capacidad de sustitución de los hilados sintéticos también afectados por el precio del petróleo. También se vienen incorporando, en forma incipiente, nuevos productos, como los oleaginosos de invierno: canola, camelina y carinata. Las dos últimas se utilizan para combustible de aviación por su aporte ambiental. Hay en estudio inversiones para biorrefinerías locales.

Los lácteos merecen un análisis particular en alguna nota futura, pero por el momento las novedades no son auspiciosas debido a la importante caída de la rentabilidad, las dificultades en el sector elaborador (incluyendo la quiebra de Sancor) y una potencial normativa de Brasil para limitar la reconstitución de leche en polvo para la elaboración de productos lácteos.

En el más largo plazo, la adopción de tecnología ha sido una constante entre nuestros productores que no debe descuidarse y, en lo posible, debería acelerarse. Está en discusión una nueva Ley de Semillas que reconozca la propiedad intelectual y, a la vez, facilite la adopción por productores de cualquier tamaño. Estos cambios comenzarían a regir para los nuevos eventos según trascendió de la negociación entre las autoridades y el sector.

Esta síntesis sobre el sector no estaría completa sin una referencia a los impuestos que lo gravan. Entre ellos, los derechos de exportación constituyen los impuestos más distorsivos y, también, discutidos por nuestros socios potenciales en las negociaciones internacionales. El gobierno ha manifestado su decisión de eliminar estas “retenciones” a medida que las condiciones macroeconómicas lo vayan permitiendo. En ese camino se eliminaron estos impuestos en la gran mayoría de los productos regionales y se fueron reduciendo en los productos principales de exportación provenientes de la Pampa Húmeda. En diciembre de 2025 (Decreto 877/2025), se introdujo una nueva reducción en esos productos, aunque su incidencia resulta todavía elevada. Así, por ejemplo, el derecho de exportación del poroto de soja pasó del 26% al 24%, los subproductos de soja, del 24,5% al 22,5%; el trigo y la cebada, del 9,5% al 7,5%; el maíz y el sorgo, del 9,5% a 8,5% y el girasol, del 5,5% a 4,5%. Como puede apreciarse, queda todavía un largo camino por recorrer.

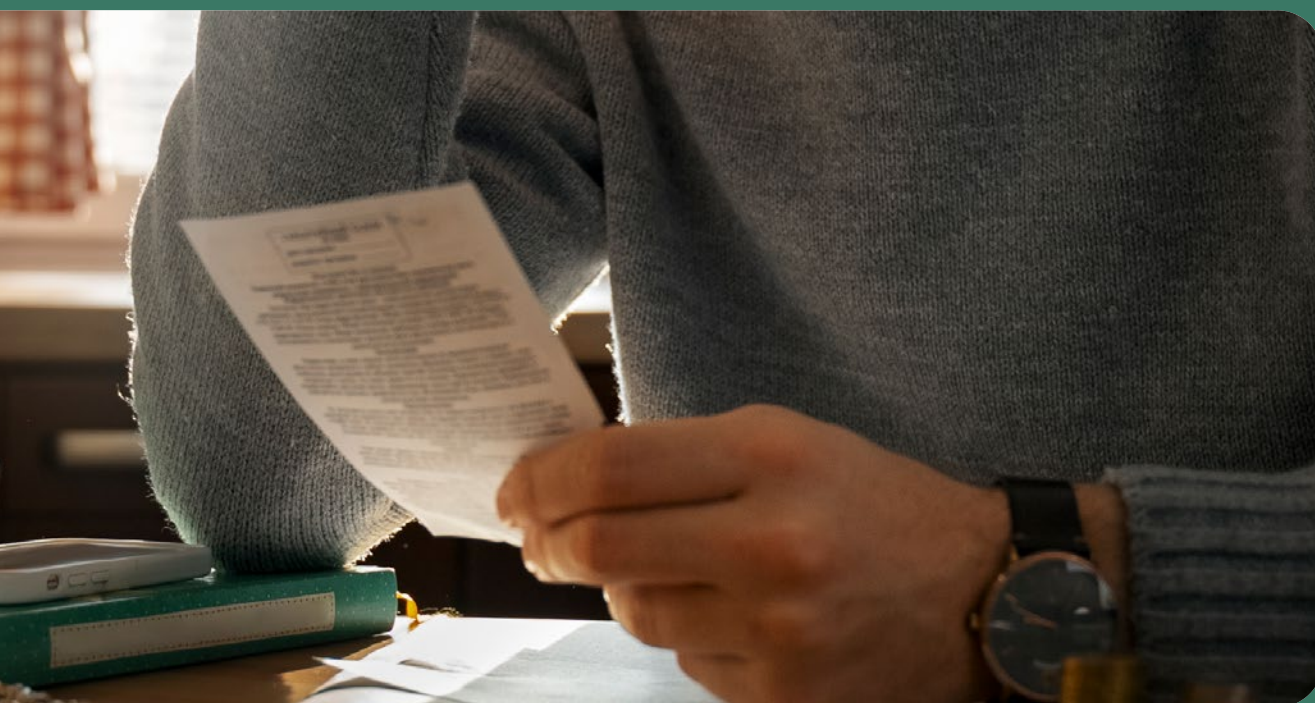
Por último, debe insistirse en que la estabilidad regulatoria, que también es un objetivo de las actuales autoridades, no debe subestimarse, ya que permite ganar y mantener la credibilidad como abastecedores seguros del resto del mundo. ■

Cargos fijos diferenciados, tarifa social y subsidios cruzados:

Un análisis de las tarifas residenciales de gas natural y electricidad

En esta nota examino un rasgo saliente de la estructura tarifaria de los servicios domiciliarios de gas natural y electricidad durante los últimos tres lustros en el AMBA (y, aunque con diferencias en el servicio eléctrico, en toda la Argentina): la aplicación de cargos fijos fuertemente diferenciados para usuarios residenciales según sus distintos niveles de consumo promedio anual. Se abordan dos perspectivas: i) evaluar su consistencia con la prohibición de subsidios cruzados y ii) examinar su eventual razonabilidad como parte de una estructura tarifaria óptima, en particular tomando en cuenta la existencia de una tarifa social que contiene una discriminación tarifaria en base al ingreso de los usuarios. Se concluye que la extrema diferenciación de cargos fijos residenciales según distintos niveles de consumo anual puede considerarse ineficiente, sin que esto demuestre –aunque lo sugiere claramente– la existencia de subsidios cruzados.

Por Santiago Urbiztondo*



*Economista de FIEL

Las estructuras tarifarias residenciales de gas y electricidad en el AMBA, 2001-2025

A partir de año 2008, las tarifas residenciales de los servicios de gas natural y de energía eléctrica bajo la órbita regulatoria del gobierno nacional en el Área Metropolitana de Buenos Aires (AMBA) han sido segmentadas por medio de la creación de múltiples sub-categorías tarifarias asociadas a los niveles de consumo anual de cada usuario, en las cuales los cargos fijos y variables que

remuneran las actividades de transporte y distribución de dichos servicios fueron crecientemente diferenciados. Desde entonces, las diferencias entre los cargos variables entre dichas sub-categorías tendieron a disminuir, algo que, sin embargo, prácticamente no ocurrió con los cargos fijos: actualmente, los usuarios residenciales de mayor consumo anual pagan, respecto de los usuarios residenciales de menor consumo, cerca de 23 veces más en el caso del gas natural y de 35 veces más en el caso del servicio eléctrico¹.

Cuadro 1. Estructuras tarifarias residenciales en el AMBA, 2001-2025, antes de impuestos (usuarios Grupo N1)

Valores corresponden a Metrogas y Edenor, expresados en \$ constantes (IPC) de dic-2001

Gas Natural		2001		2008		2015		2017		2023		2025	
Consumo, m ³ /año	Sub-categoría	CF (\$/mes)	CV (\$/m ³)	CF (\$/mes)	CV (\$/m ³)	CF (\$/mes)	CV (\$/m ³)	CF (\$/mes)	CV (\$/m ³)	CF (\$/mes)	CV (\$/m ³)	CF (\$/mes)	CV (\$/m ³)
< 500	R1	7,74	0,15	2,76	0,05	0,91	0,03	3,76	0,15	1,12	0,07	1,67	0,11
500 a 650	R21	7,74	0,15	2,76	0,05	0,91	0,03	3,98	0,15	1,18	0,07	4,96	0,11
650 a 800	R22	7,74	0,15	2,76	0,05	0,99	0,04	4,55	0,17	1,35	0,07	6,02	0,11
800 a 1.000	R23	7,74	0,15	2,76	0,06	1,04	0,04	5,14	0,17	1,53	0,07	7,61	0,11
1.000 a 1.250	R31	7,74	0,15	2,76	0,07	1,09	0,07	6,70	0,23	1,99	0,07	9,38	0,11
1.250 a 1.500	R32	7,74	0,15	2,76	0,07	1,09	0,07	7,78	0,23	2,31	0,07	12,30	0,11
1.500 a 1.800	R33	7,74	0,15	2,76	0,09	1,25	0,10	10,42	0,26	3,09	0,08	16,80	0,11
1.800 a 3.000	R34	7,74	0,15	2,76	0,09	1,25	0,13	16,85	0,29	5,00	0,08	20,33	0,11
> 3.000	R4	7,74	0,15	2,76	0,09	1,25	0,13	16,85	0,29	5,00	0,08	40,00	0,17
Ratio máx/mín (R4/R1)		1,0	1,0	1,0	1,7	1,4	4,1	4,5	1,9	4,5	1,2	23,9	1,6
Electricidad		2001		2008		2015*		2017		2023		2025	
Consumo, KWh/mes	Sub-categoría**	CF (\$/mes)	CV (\$/kwh)	CF (\$/mes)	CV (\$/kwh)	CF (\$/mes)	CV (\$/kwh)	CF (\$/mes)	CV (\$/kwh)	CF (\$/mes)	CV (\$/kwh)	CF (\$/mes)	CV (\$/kwh)
hasta 150	R1	2,3	0,07	0,8	0,03	0,5	0,04	0,9	0,05	0,3	0,04	0,7	0,05
151-325	R2	8,5	0,03	2,9	0,01	1,8	0,03	1,7	0,05	0,6	0,04	1,4	0,06
326-400	R3	8,5	0,03	3,4	0,02	2,2	0,03	3,0	0,05	1,0	0,04	1,4	0,06
401-450	R4	8,5	0,03	3,6	0,02	2,4	0,03	3,5	0,05	1,1	0,04	4,7	0,06
451-500	R5	8,5	0,03	3,8	0,02	2,7	0,03	5,4	0,06	1,7	0,04	7,6	0,06
501-600	R6	8,5	0,03	4,1	0,02	3,9	0,04	10,7	0,06	3,1	0,04	7,6	0,06
601-700	R7	8,5	0,03	4,4	0,02	4,4	0,04	23,5	0,06	8,1	0,04	16,0	0,06
701-1.400	R8	8,5	0,03	4,4	0,02	4,4	0,04	36,7	0,06	10,4	0,04	24,9	0,07
desde 1.400	R9	8,5	0,03	4,4	0,02	4,4	0,04	48,9	0,06	13,5	0,04	24,9	0,07
Ratio máx/mín (R9/R1)		3,7	0,5	5,6	0,6	9,1	1,1	52,6	1,2	43,1	1,1	36,8	1,2

* Corresponde a Febrero 2016 según Res ENRE 1/16. ** A partir de la Res. ENRE 102/24, estas sub-categorías (vigentes entre 2008 y 2024) quedaron reducidas a 6: R1 (hasta 150 kwh/mes), R2 (desde 151 hasta 400 kwh/mes), R3 (desde 401 hasta 450 kwh/mes), R4 (desde 451 hasta 600 kwh/mes), R5 (desde 601 hasta 700 kwh/mes) y R6 (desde 701 kwh/mes)

¹ Por simplicidad en la exposición, se omiten las modificaciones recientes en el diseño de los subsidios que definen las tarifas sociales en estos servicios. Estos cambios están descriptos y analizados en Urbiztondo, S.: "Cambios en los subsidios energéticos: análisis de la propuesta oficial, Indicadores de Coyuntura No. 682, FIEL, enero 2026, y Urbiztondo, S.: "Los aumentos de las tarifas residenciales de gas natural y electricidad en el AMBA en febrero 2026", Indicadores de Coyuntura No. 683, FIEL, marzo 2026.

En términos generales, para cada usuario residencial -según haya sido el nivel de consumo de su hogar durante el último año, el cual define su pertenencia a una sub-categoría de consumo i- se aplica una tarifa en dos partes (T2P) que define el monto a erogar para el pago del servicio mensualmente de la siguiente manera: $T_i = (A_i + P_i \cdot Q_i) \cdot (1+t)$, siendo T_i la tarifa total, A_i el cargo fijo, P_i el cargo variable, Q_i el nivel de consumo mensual y t la tasa impositiva agregada de los tres niveles de gobierno.

En el Cuadro 1 puede observarse la evolución de A_i y P_i para los usuarios residenciales de Metrogas y de Edeonor (en CABA) considerando algunos años seleccionados y focalizando el análisis en los usuarios residenciales del denominado Grupo N1².

De allí se obtienen las siguientes conclusiones:

- 1) en 2001 había una única categoría de usuarios residenciales de gas natural, con una T2P con igual cargo fijo y variable aplicables independientemente del consumo de cada usuario, mientras que en el caso del servicio eléctrico residencial había sólo dos sub-categorías (R1 y R2) definidas automáticamente según cuál arrojará el menor gasto considerando el consumo promedio anual, esto es, había un menú simple de T2P con una opción de “bajo consumo” (pagando un cargo fijo menor y un cargo variable -o precio marginal- mayor) para R1 (hasta 150 kwh/mes);
- 2) desde 2008 se crearon varias sub-categorías tarifarias adicionales (pasó a haber 8 en gas natural -desde R1 hasta R34- y 9 en electricidad -de R1 a R9), introduciendo un cargo variable creciente con el consumo en gas natural y un cargo fijo creciente en electricidad (todavía, en este segundo caso, manteniendo rasgos de un menú de T2P con autoselección según el consumo, ya que el cargo fijo era creciente pero los cargos variables a partir de la sub-categoría R2 eran menores que el cargo variable de la sub-categoría R1);
- 3) en 2015 estas tendencias iniciadas en 2008 se profundizaron, excepto que en electricidad los cargos variables a partir de R2 dejaron de ser menores que los de R1;
- 4) en 2017, bajo la administración de Cambiemos, la discriminación tarifaria se agravó sustancialmente: en gas natural, ello ocurrió en el cargo fijo -el ratio entre los valores máximos y mínimos del cargo fijo (A_i max/min) pasó de 1,4 en 2015 a 4,5 en 2017-, con una evolución inversa pero algo más leve en el cargo variable -el ratio de cargos variables máximos y mínimos (P_i max/mín) cayó de 4,1 a 1,9; por otro lado, en electricidad el ratio de A_i max/mín estalló, pasando de 9,1 en 2015 a 52,6 en 2017, y el ratio de P_i max/

min también subió, aunque levemente, de 1,1 a 1,2;

- 5) en 2023, al final de la gestión del Frente de Todos, estas características sólo se atenuaron muy levemente, con el ratio de P_i max/min cayendo de 1,9 a 1,2 en gas natural y el ratio de A_i max/min haciendo lo propio de 52,6 a 43,1 en electricidad; y
- 6) en 2025, bajo la gestión de La Libertad Avanza, la discriminación se acentuó fuertemente en gas natural (ratios de A_i max/min pasan de 4,5 a 23,9 y ratios de P_i max/min de 1,2 a 1,6), con una leve reducción en electricidad (el ratio de A_i max/min cae de 43,1 a 36,8, pero el ratio de P_i max/min sube de 1,1 a 1,2).

Análisis regulatorio

Esta situación ha sido objeto de reiteradas críticas realizadas en notas previas donde señalé que las marcadas diferencias en los cargos fijos de gas natural y electricidad (presumiblemente) dan lugar a subsidios cruzados que, además de representar una distorsión en las señales que deben guiar el establecimiento de tarifas eficientes, están prohibidos por la legislación sectorial³.

Sin embargo, para explorar esta situación con mayor precisión es necesario detenerse en el análisis de las siguientes preguntas: (i) ¿qué es lo que prohíbe la legislación actual?, (ii) ¿qué constituye un subsidio cruzado en términos técnicos?, (iii) ¿qué tipo de complejidad informativa es la que dificulta su demostración empírica?, y si (iv) ¿existe alguna definición alternativa de subsidios cruzados bajo la cual sea más fácil demostrar su existencia en las estructuras tarifarias del caso argentino que son examinadas aquí?

1. La legislación doméstica

Tanto el marco regulatorio del gas natural (Ley 24.076, aplicado hasta aquí por el ENARGAS) como el régimen general de la energía eléctrica (Ley 24.065, aplicado hasta aquí por el ENRE), cuya autoridad regulatoria desde 2026 recae en el recientemente creado Ente Nacional Regulador del Gas y la Electricidad -ENRGE-, prohíben la existencia de subsidios cruzados, esto es, estructuras tarifarias en las cuales un grupo de usuarios paga (parte de) los costos de abastecer a otro grupo de usuarios, en los siguiente términos:

Art. 41, Ley 24.076: “... En ningún caso los costos atribuibles al servicio prestado a un consumidor o categoría de consumidores podrán ser recuperados mediante tarifas cobradas a otros consumidores.”

Art. 42, Ley 24.065: “Los contratos de concesión a trans-

² A partir de septiembre de 2022 –y hasta enero de 2026– el gobierno nacional procedió a segmentar las tarifas residenciales de estos servicios según los niveles de ingreso de los usuarios, creando tres grupos (N1 de ingresos altos, N2 de ingresos bajos y N3 de ingresos medios), siendo los últimos dos grupos (N2 y N3) alcanzados por subsidios fiscales explícitos aplicados en forma de descuentos sobre el precio mayorista respectivo hasta consumos con distintos topes. Desde enero 2026 se pasa a distinguir sólo entre los usuarios que reciben asistencia (subsidios fiscales) y los que no reciben subsidio fiscal (aunque se trate de una aproximación por cuanto subsiste cierto subsidio fiscal universal respecto del sobrecosto del GNL importado en el invierno). En el Cuadro 1 no se incluyen alternativas tarifarias correspondientes a planes de incentivos (premios y castigos por el ahorro o no del consumo en la comparación anual) aplicados en distintos sub-períodos en ambos servicios.

³ Ver por ejemplo Urbiztondo, S.: “Nuevas tarifas en gas y electricidad en el AMBA: La normalización de hace esperar”, Indicadores de Coyuntura No. 673, FIEL, abril 2025, además de las notas más recientes citadas previamente. Allí mencioné la complejidad técnica para constatar empíricamente que la diferenciación de tarifas residenciales pueda representar la existencia de subsidios cruzados, haciendo referencia a que éstos existieran con “alta probabilidad”, sin precisar adicionalmente esta cuestión.

Cuadro 2. Tarifas de usuarios residenciales de distintos grupos de ingreso, en \$/mes antes de impuestos, diciembre 2025

Gas Natural (Metrogas)		N1	N2	N3	Descuento Grupo N2	Descuento Grupo N3
Consumo, m3/año	Sub-categoría	Tarifa T _i	Tarifa T _i	Tarifa T _i		
< 500	R1	8.108	6.906	7.075	1.202	1.033
500 a 650	R21	20.921	18.156	18.545	2.765	2.376
650 a 800	R22	25.894	22.408	22.898	3.486	2.996
800 a 1.000	R23	32.424	28.097	28.706	4.327	3.719
1.000 a 1.250	R31	40.250	34.841	35.602	5.409	4.649
1.250 a 1.500	R32	50.910	44.299	45.228	6.611	5.682
1.500 a 1.800	R33	65.255	57.322	58.438	7.933	6.818
1.800 a 3.000	R34	86.526	74.987	76.609	11.540	9.917
> 3.000	R4	183.789	166.961	169.327	16.829	14.462
Promedio lineal		57.120	50.442	51.381	6.678	5.739
Electricidad (Edenor)		N1	N2	N3	Descuento Grupo N2	Descuento Grupo N3
Consumo, KWh/mes	Sub-categoría	Tarifa T _i	Tarifa T _i	Tarifa T _i		
hasta 150	R1	9.806	5.317	6.353	4.489	3.453
151-325	R2	29.685	15.501	18.774	14.184	10.911
326-400	R3	43.786	22.839	32.277	20.946	11.509
401-450	R4	61.591	40.645	50.082	20.946	11.509
451-500	R5	74.948	54.002	62.681	20.946	12.268
501-600	R6	84.335	63.389	72.826	20.946	11.509
601-700	R7	114.165	93.219	102.656	20.946	11.509
701-1.400	R8	195.378	174.431	183.869	20.946	11.509
desde 1.400	R9	298.546	277.599	287.037	20.946	11.509
Promedio lineal		101.360	82.994	90.728	18.366	10.632

* Aplica tarifas de dic-25 al consumo mensual promedio anual de cada subcategoría (se supone 3.500 m3/año para R4 en GN y 1.800 kWh/mes para R9 en EE). ** Las tarifas de Edenor para los 3 grupos son publicadas por la SE. En el caso del gas natural, se aplica el descuento del 64% y del 55% del PIST a los consumos subsidiados de los Grupos N2 y N3 respectivamente (el 70% del consumo promedio entre los límites de cada sub-categoría).

portistas y distribuidores incluirán un cuadro tarifario... (que) se ajustará a los siguientes principios... e) en ningún caso los costos atribuibles al servicio prestado a un usuario o categoría de usuarios podrán ser recuperados mediante tarifas cobradas a otros usuarios.”

Se trata de condiciones que deben cumplir las tarifas reguladas, que representan tanto los montos que pagan los usuarios como los que perciben las empresas por el servicio prestado -los cuales son coincidentes en ausencia de subsidios fiscales, tal como ocurrió en 1992 cuando se sancionaron estas normas. En tal sentido, esta legislación no establece ninguna prohibición (por el contrario,

lo autoriza explícitamente en el art. 48 de la Ley 24.076) respecto de la eventual aplicación de un subsidio fiscal por parte del gobierno nacional o de cualquier gobierno provincial para alterar la tarifa (neta de dicho subsidio fiscal) que enfrentan los usuarios.

Art. 48, Ley 24.076: “Sin perjuicio que el cálculo de tarifas debe efectuarse de acuerdo a la metodología indicada en los artículos 38 y 39, el Poder Ejecutivo Nacional propondrá al Congreso Nacional otorgar subsidios, los que deberán ser explícitos y contemplados en el presupuesto nacional.”

En consecuencia, en estos servicios la implementación de una tarifa social (emergente por la aplicación de un subsidio fiscal, como ocurre desde 2022) no conduce a la existencia de un subsidio cruzado -prohibido por la legislación- pero ello sí puede ocurrir cuando las tarifas que reciben los prestadores (igual a las tarifas brutas, antes de impuestos, que pagan los usuarios) no respeten los principios que definen la existencia de un subsidio cruzado.

2. La definición de una estructura tarifaria libre de subsidios

A partir del trabajo seminal de Faulhaber (1975)⁴, las tarifas libres de subsidios son aquéllas que se encuentran entre los denominados “costo incremental” y “costo solitario” (“stand-alone cost” -SAC- en inglés); el costo incremental representa el costo ocasionado exclusivamente por atender a un conjunto de usuarios de un servicio omitiendo el costo de la infraestructura existente y requerida para tal provisión (la cual representa costos fijos comunes a la atención del resto de los usuarios), mientras que el costo solitario incorpora los costos de dicha infraestructura que son necesarios para prestar el servicio al grupo de usuarios en cuestión, suponiendo que otros productos o grupos de usuarios no son abastecidos (esto es, atribuyendo al servicio en cuestión la totalidad del “costo fijo común” a incurrir).

Por ejemplo, tratándose de la distribución eléctrica en un municipio, la partición de servicios podría hacerse agrupando a los usuarios residenciales por un lado y a los usuarios industriales por el otro, o bien distinguiendo a distintos tipos de usuarios residenciales cuyas demandas son diferenciadas (por ejemplo, los usuarios de la periferia municipal y los usuarios del centro urbano), de modo tal que los costos variables y fijos (atribuibles y comunes a la atención de estas demandas) deben definirse y computarse acorde a la clasificación de servicios que se explore.

En el problema que motiva esta nota, referido al trato tarifario desigual que reciben distintos usuarios residenciales según sus niveles de consumo promedio anual, debería distinguirse entre la demanda residencial de muy bajo consumo y la de muy alto consumo, las cuales coexisten en distintas zonas dentro del área geográfica en la cual se presta el servicio, incluyendo en los costos fijos comunes los correspondientes a la red de transporte de media y baja tensión (entre otros posibles) y en los costos fijos atribuibles a cada grupo de usuarios los correspondientes a la conexión y atención comercial de cada domicilio (entre otros posibles).

Surgen varias preguntas operativas, destacándose en particular la siguiente: ¿los costos fijos de la red de distribución de baja tensión -desde los centros de transformación hasta cada domicilio o barrio- son comunes o atribuibles a cada demanda -de alto consumo y de bajo consumo residencial? Nótese que, si los costos fijos son atribuibles perfectamente a cada servicio o grupo de usuarios, entonces quedan incluidos dentro del costo incremental, y

el costo incremental coincide con el costo solitario. Pero si los costos fijos son comunes a varios servicios, estos costos igualmente deben incurrirse cuando otros servicios o grupos de usuarios no son provistos, lo cual introduce una diferencia entre el costo incremental (donde los costos fijos comunes no son incorporados) y el costo solitario (donde éstos sí se incorporan).

Así, el rango de tarifas libres de subsidios puede ser muy amplio cuando la tecnología de producción incluye costos fijos que son comunes (compartidos) para la provisión del servicio a un amplio grupo de usuarios, en particular cuando los costos fijos además representan una porción saliente del costo total: cuando tales costos comunes son una porción muy elevada de los costos fijos (que son a su vez muy elevados respecto del costo total -en los servicios de transporte y distribución de gas natural y electricidad se entiende generalmente que los costos fijos representan más del 60% o 70% del costo total), la diferencia entre el costo incremental y el costo solitario puede ser muy alta, por lo cual las tarifas pueden variar entre distintos grupos de usuarios sin que ello constituya un subsidio cruzado.

3. La (imposible) confirmación empírica de los subsidios cruzados

Nótese que, en el contexto de esta nota, los precios o tarifas que corresponde evaluar son los cargos fijos residenciales, fuertemente diferenciados entre sub-categorías de usuarios con distintos consumos anuales, los cuales podrían representar subsidios cruzados entre dichos grupos. En particular, debe determinarse si el grupo de usuarios residenciales con mayor cargo fijo puede o no ser abastecido incurriendo en un costo solitario más bajo en caso de que el resto de los usuarios que pagan cargos fijos menores fueran excluidos del servicio.

Sin embargo, la determinación de costos incrementales y solitarios encierra desafíos prácticos (contables) sustanciales (ver Heald, 1996)⁵. Además de la posible existencia de efectos complementarios en las demandas de los distintos servicios que podrían alterar el rango de precios dentro del cual no existen subsidios cruzados, las dificultades técnicas incluyen la falta de acuerdo sobre una multiplicidad de puntos de vista (por ejemplo, la consideración de costos hundidos o sólo evitables según una visión de costo a largo plazo, o la utilización de costos históricos vs costos de reposición) e información asimétrica (sobre dichos valores de costos alternativos, así como respecto de su clasificación entre costos comunes o atribuibles a cada servicio), que impiden producir tests simples y creíbles para verificar si existen o no tales subsidios cruzados. Arribar a una conclusión empírica sobre la existencia o no de subsidios cruzados típicamente es, aún en los casos a priori más convincentes, una “misión imposible”.

4. Los subsidios cruzados como desvíos de una estructura tarifaria eficiente

Heald (1996, Sección 5), a la luz de esta enorme difi-

4 Faulhaber, G.R.: “Cross-Subsidization: Pricing in Public Enterprises”, The American Economic Review, Vol. 65, No. 5 (1975), pp. 966-977.

5 Heald, D.: “Contrasting Approaches to the ‘problem’ of cross subsidies”, Management Accounting Research Vol.7, 1996.

cultad para definir de forma indubitable los costos incrementales y solitarios, nota incluso que en distintos ámbitos y contextos analíticos se utiliza una definición alternativa a la de Faulhaber (1975), según la cual los desvíos de las tarifas respecto de sus valores óptimos suelen considerarse como subsidios cruzados.

A mi juicio, tales desvíos respecto de estructuras óptimas, mientras no violen las condiciones de Faulhaber tratadas previamente, no constituyen subsidios cruzados sino distorsiones en sí mismas. En todo caso, un punto importante a examinar aquí es si la diferenciación de cargos fijos aplicados a distintos usuarios residenciales, constituya o no un subsidio cruzado, puede o no ser parte de una estructura tarifaria eficiente.

Como he argumentado en otra oportunidad, existe una sólida fundamentación técnica a favor de la optimalidad de una T2P con descuentos de suma fija otorgados a usuarios de bajos ingresos (que definen una tarifa social)⁶. Esta fundamentación, igualmente, omite considerar la posibilidad de que las elasticidades-precio de las demandas de conexión a la red de los distintos usuarios varíen no sólo por sus diferentes niveles de ingreso (explotado vía la tarifa social) sino también más generalmente por otros motivos no asociados a los distintos niveles del ingreso, que conduzcan a mayores demandas (por ejemplo, distintas preferencias, mayor tamaño del hogar, etc.). En tal caso, como la tarifa social no incluye diferencias en los cargos fijos que no estén asociadas con diferencias de ingresos, habría un espacio para que la aplicación de cargos fijos diferenciados según el nivel de consumo promedio anual (que sintetiza la manifestación del resto de los determinantes de la magnitud de cada demanda residencial) igualmente sea parte de una solución óptima⁷.

En todo caso, incluso bajo esta perspectiva amplia, la defensa de la fuerte diferenciación existente en los cargos fijos residenciales observada en el AMBA es muy débil: no existe un orden de magnitud razonable entre las diferencias de cargos fijos entre sub-categorías extremas de consumidores residenciales de gas y electricidad, por un lado, y la discriminación según los ingresos del hogar que supone la tarifa social vigente, por el otro. Así, resulta imposible concluir que el estatus-quo pueda ser parte de una solución eficiente.

En efecto, el Cuadro 1 muestra que, en diciembre de

2025, los usuarios de más alto consumo -R4 en gas natural y R9 en electricidad- enfrentaron cargos fijos mensuales mayores en \$ 38 y \$ 24 (medidos en \$ de 2001) que los que deben pagar en cada caso los usuarios de la sub-categoría R1; estos montos, expresados en dólares corrientes en dic-25, representan una diferencia de cargos fijos (antes de impuestos) igual a 52 USD/mes en gas natural y 33 USD/mes en electricidad, sumando un pago adicional de 85 USD/mes que debe hacer un usuario residencial de muy alto consumo de ambos servicios respecto de lo que debe pagar un usuario residencial de muy bajo consumo de ambos servicios (en los dos casos, sin mediar tarifa social alguna, esto es, sin que deba existir ninguna diferencia de ingresos entre ambos usuarios).

Y con relación al descuento que contiene la tarifa social, el Cuadro 2 muestra que los montos descontados del gasto mensual de los beneficiarios del Grupo N2 rondan los 13.500 \$/mes (9,3 USD/mes) en gas natural y 18.400 \$/mes (12,7 USD/mes) en electricidad, de modo tal que un usuario con consumo medio que accede a una tarifa social en ambos servicios recibe un descuento agregado menor a los 22 USD/mes (un descuento agregado que, en el caso de un usuario residencial promedio del Grupo N3, rondaba los 16 USD/mes).

Los múltiples cargos fijos residenciales de gas natural y electricidad en el AMBA son ineficientes, aunque (por el momento) sólo probablemente representan un subsidio cruzado.

Así, siendo las diferencias de ingresos de los hogares en distintas sub-categorías definidas por nivel de consumo promedio anual bastante anárquicas -los usuarios de muy bajo consumo pueden tener ingresos iguales o incluso mayores que los ingresos de algunos de los usuarios de más alto consumo-, la diferencia de cargos fijos -que alcanza a USD 85 mensuales agregando ambos servicios- no tiene mayor sentido cuantitativo al compararse con una tarifa social que sí

está vinculada con diferencias de ingresos y contiene un descuento mensual inferior a USD 22 considerando ambos servicios conjuntamente.

Conclusión

El análisis presentado en esta nota arroja algunas respuestas a las preguntas iniciales. Primero, no toda diferenciación de cargos fijos para distintos grupos de usuarios (de alta demanda vs de baja demanda, por ejemplo) constituye un subsidio cruzado.

Segundo, una diferenciación suficientemente grande (cuya magnitud puede no ser medible de forma nítida)

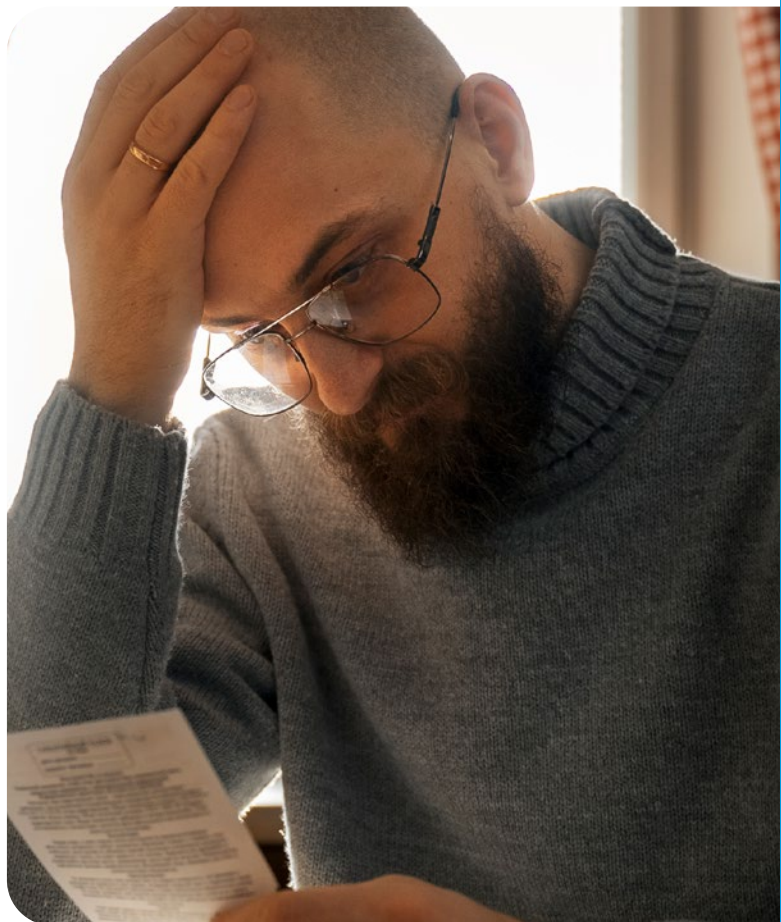
6 Ver Navajas, F., S. Urbiztondo y J.P. Brichetti: "Lineamientos para una reforma regulatoria en energía a partir de diciembre 2023: gas natural y electricidad", Documento de Trabajo No 131 de FIEL, diciembre 2023.

7 De hecho, parece razonable suponer que en caso de multiplicar por 30 los cargos fijos actuales de los usuarios residenciales de muy bajo consumo (para igualarlos a los cargos fijos que pagan los usuarios de muy alto consumo en la actualidad tanto en gas natural como en electricidad en el AMBA), la reacción (en términos de desconexión del servicio) sería muy superior a la que se ha observado en los usuarios de más alto consumo (presumiblemente nula, ya que han podido reaccionar reduciendo parcialmente su consumo sin desconectarse).

eventualmente sí contiene un subsidio cruzado.

Tercero, un ratio de más de 30 a 1 en los cargos fijos de los usuarios de muy alta demanda vs los usuarios de muy baja demanda (como ocurre entre los usuarios residenciales de las sub-categorías R9 y R1 en el servicio eléctrico del AMBA actualmente), e incluso un ratio mayor a 20 a 1 entre dichos cargos fijos (como ocurre en el caso del servicio residencial de gas natural por redes en todo el país), muy probablemente representen, en la enorme mayoría de los casos (esto es, en muchas de las áreas geográficas donde se prestan servicios, en particular en barrios donde los usuarios atendidos tienen demandas relativamente extremas y homogéneas), un subsidio cruzado.

Y cuarto, finalmente, aunque no constituyan subsidios cruzados, los cargos fijos diferenciados por nivel de consumo representan -en la magnitud observada en los últimos años en el AMBA- una discriminación injustificable como parte de una solución a un problema de optimización tarifaria: a) por un lado, porque las diferencias de ingresos son, desde 2002, captadas por la aplicación de subsidios fiscales explícitos (que han sido crecientemente -aunque no plenamente- infra-marginales desde 2022-); y b) por otro lado, porque la magnitud del subsidio fiscal contenido en la tarifa social promedio es muy inferior a la diferenciación tarifaria según niveles de consumo (que podría captar otras fuentes de diferencias en las demandas individuales, eventualmente diferentes al nivel de ingresos del hogar).■



Publicidad en Indicadores de Coyuntura

Paute mensualmente en la revista y acceda en forma directa a miles de lectores con un marcado interés por los temas económico-políticos del país; empresarios, directivos y ejecutivos de compañías, profesionales en economía y finanzas, políticos, funcionarios públicos y de embajadas y periodistas especializados.



¿Cuánto aprendizaje pierde un estudiante por cada día que falta?

Faltar a clases no es gratis. Un análisis de los datos del operativo Aprender muestra que los estudiantes con más de 20 inasistencias en el año obtienen puntajes significativamente menores en matemática que sus pares similares que asisten con regularidad. El costo no es el mismo para todos: en el sector privado, la penalización por ausentismo casi triplica a la del público. Y en casi la mitad de las provincias, directamente no hay efecto medible — lo que plantea una pregunta igualmente incómoda sobre qué está pasando dentro del aula.

Por Ivana Templado*



*Economista de FIEL.

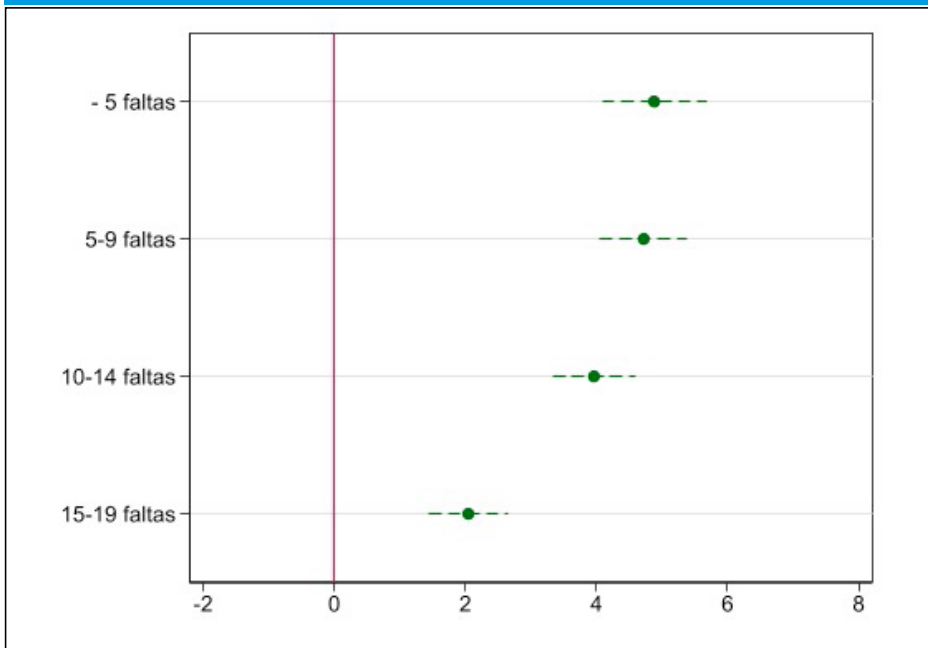
¿Cuál es el costo del ausentismo? ¿Tiene costo? Seguro. ¿Se puede medir? Bueno, eso es un poco más difícil, pero se puede intentar. ¿Quién paga ese costo? ¿En qué unidades lo medimos? Buenas preguntas y las dos están relacionadas, porque depende de quién paga, o quién tenga el costo más directo, es la unidad o medida más significativa para ese quién.

Sigo con ésta última. Lo primero que se me ocurre es medirlo en nivel de aprendizajes, en puntaje de matemática por ejemplo. ¿Cuánto aprendizaje pierde o deja de ganar un estudiante por cada día que falta? O pensando no ya en el estudiante de hoy, sino en el trabajador que va a ser en el futuro, ¿cuánto cuestan esas faltas de hoy? Si las faltas se traducen en bajas en el aprendizaje, y las bajas en el aprendizaje se traducen en menor ingreso futuro, entonces, también hay otro costo asociado ahí. Y por supuesto también hay otro costo para el oferente del servicio educativo (el Estado), que paga por un servicio que nadie toma.

Bien, terminadas (o mejor dicho, dándoles fin) a las divagaciones y preguntas iniciales, voy por lo “primero que se me ocurrió”: ¿Cuánto aprendizaje pierde o deja de ganar un estudiante por cada día que falta? El ausentismo escolar es uno de los problemas más importantes del sistema educativo argentino, también de los más visibles para sus actores principales - cuerpos directivos, docentes y estudiantes- y, sin embargo, uno de los medidos con menor precisión. La última campaña de Argentinos por la Educación busca instalar este tema en la agenda política y social. La elección del tema no es caprichosa, de acuerdo a los datos que surgen de los sistemas nominales¹, los estudiantes faltan en promedio 30 días al año. Que si se acumularan a lo largo de toda la primaria, equivaldría a perder un año completo de escolaridad.

Pero ¿cuánto se ven afectados los aprendizajes de un estudiante que falta mucho? Esa pregunta, aparentemente simple, es difícil de responder con rigor en la Argentina. Esta nota ofrece una estimación con datos de Aprender 2022 —el último operativo disponible para secundaria con puntajes individuales² de matemática— y utiliza los cuestionarios complementarios para aproximar las inasistencias a partir del auto-reporte de los estudiantes

Gráfico 1.
Diferencias estimadas en el puntaje de matemática según ausentismo. Total país.
Nivel secundario.
(Categoría base: más de 20 faltas)



Fuente: elaboración propia con base en Aprender 2022. Ver Cuadro 1 para la metodología de estimación.

sobre su último año.

Al comparar el puntaje en matemática con distinto nivel de ausentismo —controlando por características individuales (sexo, edad, nivel educativo de la madre), del establecimiento (sector público o privado, ámbito urbano o rural) y por el puntaje en lengua como proxy de habilidad general— se obtienen diferencias estadísticamente significativas en los puntajes según la frecuencia de faltas. En particular, a mayor cantidad de inasistencias, menor es el puntaje esperado en matemática. El resultado se sostiene al comparar estudiantes dentro de la misma escuela (con efectos fijos por establecimiento), lo que permite descartar que las diferencias respondan simplemente a características promedio de las escuelas con mayor ausentismo.

El Gráfico 1 presenta estos resultados en forma de coeficientes estimados con sus intervalos de confianza. Cada punto muestra la diferencia en el puntaje de matemática asociada a cada nivel de ausentismo, tomando como referencia al grupo que declara más de 20 faltas en el año. Los estudiantes con menos de 10 faltas obtienen, en promedio, alrededor de 5 puntos adicionales respecto a ese grupo. A medida que aumenta el número de inasistencias, esta brecha se reduce: para niveles intermedios de ausentismo, el diferencial es aproximadamente la mitad.

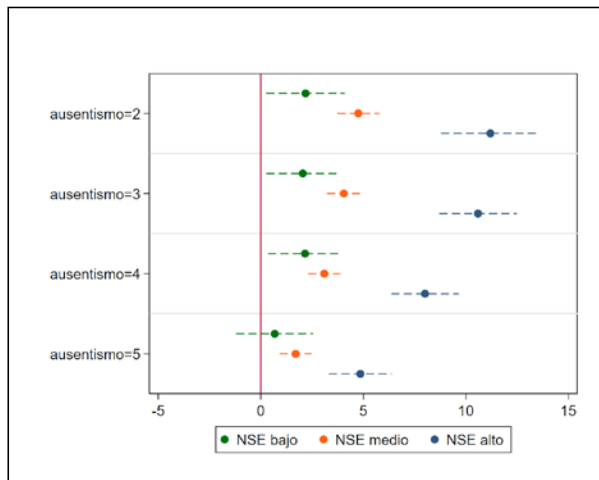
Es importante leer estas magnitudes - que no parecen muy altas - en contexto: se trata del efecto estimado

1 Provincias de Buenos Aires y Mendoza y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

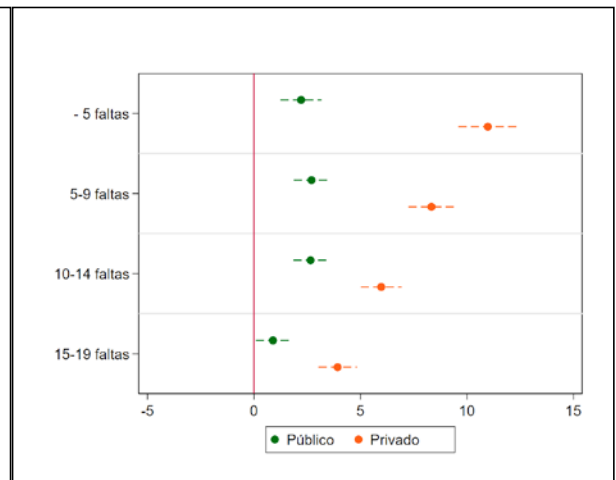
2 Los microdatos, desde Aprender 2024, no han estado disponibles para su uso en el formato habitual.

Gráfico 2.
Diferencias estimadas en el puntaje de matemática según ausentismo. Total país. Nivel secundario.
(Categoría base: más de 20 faltas)

a: abierto por Nivel Socioeconómico



b: abierto por sección de gestión



Fuente: elaboración propia con base en Aprender 2022. Ver Cuadro 1 para la metodología de estimación.

una vez que se controla por el tipo de escuela, el capital cultural del hogar, el género y la habilidad general del alumno. Es decir, es el costo del ausentismo, en términos de aprendizaje, para un estudiante comparado con un compañero similar que asiste más.

Usando la equivalencia habitual en la literatura comparada internacional (por ejemplo, en las pruebas PISA, que también normalizan sus puntajes con media 500 y desvío estándar 100), 30 puntos en la escala equivalen aproximadamente a un año de aprendizaje. En ese marco, la diferencia estimada representa entre 1,5 y 2 meses adicionales de aprendizaje.

Por supuesto que, dada la característica federal del sistema educativo argentino, estos resultados a nivel país se vuelven muy heterogéneos al abrirlos por provincia. En provincias como Santa Fe, Córdoba, San Luis o la CABA el diferencial en matemática a favor de los estudiantes que faltan poco en el año, se duplica hasta llegar a los 10 puntos, manteniendo una relación clara y ordenada: a menor cantidad de faltas, mayor puntaje esperado en matemática. En otras, como Buenos Aires, Santiago del Estero, Mendoza o Corrientes, las magnitudes rondan los del nivel país. Mientras que en muchas otras directamente no es posible encontrar una relación estadísticamente significativa entre el nivel de aprendizajes y la presencia/ausencia a clases (Catamarca, Chaco, Jujuy, La Pampa, Misiones, Neuquén, Río Negro, Salta, San Juan, Santa

Cruz, TDF, Tucumán).

Que faltar más o menos a la escuela “dé lo mismo” no deja de ser un resultado inquietante. En una lectura optimista, sugeriría que los estudiantes aprenden de manera similar independientemente de su asistencia,

es decir, que no habría un costo en términos de aprendizajes. En una lectura más crítica, surge otra pregunta: entonces, ¿qué aporta la asistencia para quienes sí concurren regularmente? Antes de extraer conclusiones fuertes, es necesario tener en cuenta que, al tratarse de datos auto-reportados, pueden existir errores de medición que aumenten la imprecisión de las estimaciones y, por lo tanto, sus errores estándar.

ciones y, por lo tanto, sus errores estándar.

Y la pregunta que sigue es, ¿el costo en aprendizajes es el mismo para todos? La respuesta corta es no. El gráfico por nivel socioeconómico muestra que la relación estimada entre ausentismo y puntaje en matemática es más fuerte en los estudiantes de NSE alto que en los de NSE bajo. Lo que naturalmente lleva a comparar con la apertura por nivel de gestión. La ganancia en aprendizajes de matemática de los que faltan menos es mucho más marcada entre quienes asisten al sector privado que al público. Casi tres veces más. Mientras que un estudiante del sector privado con menos de cinco faltas tiene en promedio 15 puntos más en matemática, respecto a uno que faltó más de 20 días; uno del sector público tiene apenas 4 puntos más.

“Que faltar más o menos a la escuela ‘dé lo mismo’ no deja de ser un resultado inquietante.”

Cuadro 1 Metodología de estimación

Los resultados presentados corresponden a especificaciones con efectos fijos por escuela, se utiliza el comando de Stata `reghdfe` con errores clusterizados a nivel establecimiento sobre datos de Aprender 2022, controlando por puntaje en lengua, sexo, edad y nivel educativo de la madre. Se prefiere incluir el nivel educativo de la madre en lugar del NSE en la especificación porque tiene menor cantidad de datos perdidos y es un indicador muy fuerte del nivel cultural familiar. Las variables indicadoras de sector de gestión, ámbito y provincia, que son fijas e iguales para todas las escuelas, se anulan con los efectos fijos. Las asociaciones reportadas no permiten establecer causalidad.

Si los estudiantes de sectores más favorecidos asisten a escuelas con jornadas escolares más largas, menos días de paro, mayor contenido curricular o un mayor ritmo académico, entonces cada clase perdida implica más contenido no recuperado. Si bien esas familias también cuentan con más recursos para compensar las ausencias – clases particulares, materiales digitales, padres con mayor capital educativo – los resultados muestran que no necesariamente eliminan el costo del ausentismo.

Estos resultados resuenan con los de un trabajo reciente que analizó qué pasó con los aprendizajes durante el cierre de escuelas en la pandemia: allí también fueron los estudiantes del sector privado los que más perdieron –y luego los que más recuperaron cuando volvió la presencialidad (Templado, 2026a). El ausentismo crónico y el cierre en pandemia son fenómenos de distinta escala y origen, pero comparten la misma lógica: la interrupción de la instrucción presencial tiene un costo acumulativo, y ese costo es mayor donde la escuela funciona con mayor intensidad curricular. En ambos casos, quienes más tienen para perder cuando la clase se interrumpe son los que asisten a la escuela que más exige.

Argentina no cuenta con un sistema consolidado de registro nominal de asistencia para todo el país. Los datos que existen – del Sistema de Gestión Escolar del SINIDE para algunas provincias, y de los cuestionarios Aprender – son parciales, no representativos del total nacional, y en su mayoría auto-reportados. Sin embargo, incluso con esas limitaciones, tanto el diagnóstico acerca de la cantidad promedio de faltas como las consecuencias en términos de aprendizajes son muy preocupantes.

Hay además una dimensión de eficiencia que pocas veces se nombra. Los costos del sistema educativo –salarios docentes, edificios, administración– son prácticamente fijos: se pagan independientemente de cuántos alumnos asistan cada día. Cuando el ausentismo es alto, el costo por unidad de aprendizaje producida sube porque el gasto se mantiene pero el resultado baja. Y el caso extremo –esas provincias donde faltar más o menos da lo mismo– plantea una pregunta aún más incómoda: si asistir no hace diferencia medible en lo que los chicos aprenden, ¿está la escuela produciendo el aprendizaje



que debería cuando los chicos sí van? En esas jurisdicciones, el problema puede ser menos el ausentismo y más lo que ocurre adentro del aula.

El ausentismo no es inevitable. Varios países de la región y, en menor medida, algunas provincias de la Argentina han avanzado en sistemas de alerta temprana basados en registros diarios nominales, que permiten identificar a los estudiantes en riesgo antes de que el problema se consolide. Sin embargo, en países como Chile y Uruguay los sistemas están institucionalizados a nivel nacional y forman parte de la gestión cotidiana del sistema educativo; en la Argentina, en cambio, el esfuerzo sigue siendo muy desigual entre las provincias y no parece haber sentido de urgencia al respecto. Mientras tanto, cada inasistencia tiene un costo. En el corto plazo, ese costo se paga con aprendizaje, en el largo plazo, con menores salarios (Liu et al. (2021), Templado (2026b)). ■

Referencias

Argentinos por la Educación. (2026). Ausentismo escolar en la secundaria argentina. Videla, R., Nistal, M., y Orlicki, E.

Argentinos por la Educación. (2026). Tiempo escolar en la Argentina. Veleda, C., Besada, L., y Nistal, M..

Liu, J., Lee, M., y Gershenson, S. (2021). The short-and long-run impacts of secondary school absences. *Journal of Public Economics*, 199, 104441.

Templado, I. (2026a). Aprendizajes en matemática: ¿qué pasó en la Argentina durante la pandemia? *Estudios Económicos*, 43(86), 70-94. <https://doi.org/10.52292/j.estudecon.2026.5150>

Templado, I. (2026b) Educación e ingresos de los jóvenes en la Argentina. La importancia de la calidad de los aprendizajes escolares. Ivana Templado - 1a ed. - Ciudad Autónoma de Buenos Aires: Konrad Adenauer Stiftung. https://www.fiel.org/publicaciones/Libros//LIBRO_1777567945545.pdf

Argentina: entre la agenda internacional y las tensiones internas

por Rosendo Fraga*

Desde el documento trascendido del Pentágono sobre la posible suspensión del apoyo estadounidense a la posición británica en Malvinas, el Jefe de la Fuerza Aérea británica señaló que la posición inglesa es “innegociable”. Días atrás, el parlamentario británico Tom Tugendhat dijo al diario The Telegraph que la capacidad actual del país para responder a un conflicto similar al de 1982 debía revisarse, porque ese riesgo seguía existiendo. Fue Marco Rubio, el Secretario de Estado estadounidense, el encargado de bajarle el tono a la polémica, al señalar que “fue tan solo un correo electrónico. La gente se está exaltando demasiado por un correo electrónico con algunas ideas”. Las aclaraciones tanto de Rubio como del Jefe de la Fuerza Aérea británica se dan en el marco de la visita del Rey Carlos III y Camila a Washington. En el caso del Reino Unido, el mail hablaba de la idea de suspender el histórico apoyo a Londres que Estados Unidos mantiene respecto a su posición en Malvinas. La paradoja es que la relación entre el Reino Unido y Estados Unidos se encuentra en su momento más bajo, después de que el primer ministro Keir Starmer remarcara en varias ocasiones que no piensa “dejarse arrastrar a la guerra contra Irán” y que restringiera los permisos estadounidenses a usar sus bases de Inglaterra en nombre de la OTAN. El gobierno argentino prefirió no profundizar el hecho. Cabe señalar que Milei realiza su cuarto viaje a Estados Unidos este año, subrayando su acercamiento a los Estados Unidos.

Pero Milei, casi de inmediato, visitó un portaaviones nuclear estadounidense en dirección al Atlántico Sur, que navegaba frente a la costa argentina. El hecho fue tomado como una nueva expresión de alineamiento automático de Buenos Aires con Washington. El jueves 30 de abril, el embajador estadounidense en Buenos Aires, Peter Lamelas, participó en una actividad conjunta organizada por el Comando Sur de Estados Unidos y la embajada estadounidense, a bordo del portaaviones USS Nimitz, que realizó maniobras frente a Mar del Plata. Además de Milei, estuvo su hermana Karina, el canciller Pablo Quirno, los ministros de Defensa y Seguridad, Carlos Presti y Alejandra Monteoliva, y el diputado Martín Menem. El Ejecutivo autorizó el ejercicio por decreto sin el aval del Congreso, necesario en este tipo de ejercicios. El portaaviones, que utiliza energía nuclear, navegó a lo largo de la costa argentina por unos ciento cincuenta kilómetros, a través de una zona estratégica como paso entre el océano Atlántico y el Pacífico. Además, es una vía de acceso a la Antártida. La actividad se enmarca dentro de un ejercicio militar más amplio que tendrá lugar entre el 11 de junio y el 11 de julio. Esto hará que buques estadounidenses vuelvan a desplegarse frente a Mar del Plata, a la par que unidades militares terrestres lo harán en Córdoba y Campo de Mayo, y las aéreas en la base de Córdoba. Este ejercicio refleja la alianza entre Buenos Aires y Washington y la proyecta hacia el futuro.

Mientras tanto, en el país se discute la situación creada por las denuncias contra el Jefe de Gabinete y vocero presidencial, Manuel Adorni. Su paso por el Congreso, donde dio su informe mensual al que lo obliga la Constitución, no le permitió lucirse en lo personal, pero sí evitó una crisis política. La oposición kirchnerista no llevó su crítica a situaciones extremas, como podría haber sido una moción de censura como la que establece la Constitución sancionada en 1994. Hay quienes dicen que esta supuesta moderación ha tenido que ver con los acuerdos que se desarrollan respecto a la designación de jueces en el Senado. Cabe señalar que estos legisladores son los encargados de elegirlos y que, sin un acuerdo entre las dos bancadas mayoritarias, no es posible hacerlo. Las listas propuestas han sido cuestionadas por ambos sectores políticos, al encontrarse candidatos provenientes de estas fuerzas en cada una. Esto habría hecho que el peronismo bajara un grado su confrontación con el Ejecutivo. La eventual negociación para eliminar las PASO presenta dificultades por ahora. Los gobernadores e intendentes se oponen, percibiendo que una única elección el año que viene facilitaría un triunfo oficialista. Esta es la opinión predominante, incluso entre aquellos gobernadores e intendentes que hoy están cercanos al Gobierno. Las PASO tendrían lugar en agosto de 2027, a tres meses de las presidenciales, y la experiencia muestra que en el peronismo estas primarias adquieren fuerte significación política. Mientras tanto, en esta fuerza se percibe una creciente movilización por las candidaturas.

Los problemas de gobernabilidad e imagen del Gobierno están acelerando la búsqueda de alineamientos dentro de la oposición. En el peronismo, a los sectores que lideran Cristina Kirchner y su hijo Máximo (que actúan coordinados pero independientemente) y el del gobernador bonaerense Axel Kicillof, se suma un tercer sector encabezado por la diputada Victoria Tolosa Paz. El pastor Dante Gebel, por su parte, se mueve en las cercanías del peronismo. El sindicalismo se ha movido en torno al 1° de Mayo, buscando mostrar que mantiene capacidad de movilización. El plenario del Frente de Sindicatos Unidos realizó al día siguiente del Día del Trabajador una reunión de mil doscientos delegados en la sede de la UOM en Pilar. Integran el sector, ciento cincuenta organizaciones de los tres sectores sindicales. Luego de que la protesta de la CGT no definiera ninguna medida de fuerza, uno de los dirigentes más importantes dijo: “Ojalá todo se solucionara con un paro”. Por otro lado, una encuesta de Atlas INTEL muestra que el presidente atraviesa su momento más difícil. El dato no es aislado, sino la consolidación de una tendencia descendente que se viene dando por cuarto mes consecutivo. El sondeo señala que la aprobación presidencial cayó al 35,5%, su nivel más bajo, y que la izquierda liderada por Myriam Bergman es la fuerza que más ha crecido. Aunque la caída de Milei en las encuestas es clara, no lo es tanto quién está en capacidad de beneficiarse plenamente de ello. ■

*Director del Centro de Estudios Unión para la Nueva Mayoría

Trump, Lula y la disputa por América Latina

por Rosendo Fraga*

El presidente Donald Trump ha puesto el conflicto con Cuba en el marco del que mantiene con Irán. Si bien es sólo una actitud declarativa, ha anunciado que está dispuesto a atacar Cuba una vez que haya terminado con Irán. Sin embargo, no parece que ello vaya a ser del todo fácil. Es cierto que la situación cubana es muy difícil desde el punto de vista socioeconómico, pero hasta ahora no se perciben situaciones que marquen un estallido inminente en la población. Las declaraciones de Trump parecieron más un gesto político que un anuncio de tipo militar. Este anuncio muestra la debilidad relativa que tiene el presidente de Estados Unidos para enfrentar a un enemigo mucho más pequeño que Irán en el ámbito regional. Es que Teherán tiene un rol decisivo en la producción y comercialización de petróleo a nivel mundial, a lo que se suma ahora el tema nuclear que ha hecho fracasar las últimas gestiones entre Washington y Teherán. Pero Trump, por razones de política interna, se ve precisado a mostrar en el horizonte algún conflicto que pueda ganar. Sin embargo, la convocatoria a luchar por la liberación de Cuba no concita hoy el interés que tenía hasta hace poco tiempo. Por eso Trump cambió su discurso al percibir que no era convocante y que, por el contrario, hacía notar su propia fragilidad, al poner en evidencia que ni un ataque ni una negociación estaban en el horizonte posible. Aun con un Secretario de Estado de origen hispano, como Marco Rubio, el tema cubano sigue quedando por ahora en un segundo plano.

En cuanto a Brasil, la elección se acerca y la posición de Lula comienza a debilitarse. La ventaja del hijo de Bolsonaro, Flavio, se ha afianzado, aunque en puntos no sea determinante. Los asesores de Lula, que va por su cuarta elección, argumentan que el presidente está en condiciones de descontar la ventaja de su adversario. Para afianzar esa posibilidad, han lanzado planes de asistencia alimentaria, sobre todo en el norte del país, donde el apoyo de Lula es y sigue siendo importante. Es decir, que el presidente tiende a repetir la estrategia que le dio resultado en elecciones anteriores. Pero la clase media de las grandes ciudades, como es el caso de San Pablo, se muestra reacia a votar por él. La interacción del plano nacional con el internacional hasta ahora no ha dado el resultado esperado. El equipo de Lula no ha logrado plantear la elección entre un Lula nacionalista y un Bolsonaro liberal y pro-norteamericano. A su vez, la vinculación del candidato de la derecha con figuras como Elon Musk no han tenido el impacto negativo que esperaba la izquierda nacionalista brasileña. La paradoja es que el hijo de Bolsonaro, que hasta hace unos meses se encontraba a diez puntos de distancia de Lula, ahora va ganando terreno, al tiempo que lo pierde el histórico líder del PT. Para la política latinoamericana de Estados Unidos, esta elección es decisiva, ya que un triunfo de Flavio Bolsonaro dejaría definitivamente a América del Sur en la órbita de Estados Unidos. Cabe señalar que los gobiernos de Argentina, Chile, Paraguay, Bolivia, Ecuador y posiblemente Perú, ya se están moviendo en esa línea.

Mientras tanto se acerca la elección presidencial en Colombia, con un resultado claro hacia la primera vuelta, pero incierto en la segunda. La elección tendrá lugar el 31 de mayo. Se va consolidando un escenario con tres candidatos con fuerte polarización entre ellos e incertidumbre sobre la segunda vuelta. Los últimos sondeos pronostican el triunfo del candidato del "Pacto Histórico", Iván Cepeda, aliado y sucesor del actual presidente Gustavo Petro, quien representa la centroizquierda colombiana. Este candidato oficialista aparece como primero en la primera vuelta, con un respaldo que está entre el 39% y el 34% de acuerdo a los sondeos. Cepeda obtiene el voto de la izquierda y el de quienes apoyan al actual oficialismo. La propuesta de este candidato sigue las líneas de la izquierda y la de Petro, que propone pasar de una política dialoguista a una más confrontativa con la guerrilla. Abelardo de la Espriella es el candidato de derecha que ocupa el segundo lugar. Es un abogado que creció sorpresivamente y que hoy alcanza al 28%. Se presenta como una alternativa de derecha radical y un outsider del sistema tradicional, logrando capturar el descontento de los sectores más críticos de Petro. El tercer lugar, según los sondeos, es el de Paloma Valencia, candidata de centroderecha y considerada el delfín de Álvaro Uribe. Valencia tiene un apoyo del 24%. La tendencia actual muestra que Cepeda ganaría los comicios en primera vuelta, pero no lograría superar el 50% necesario para evitar el balotaje, previsto para el 21 de junio.

Las causas por narcotráfico generan crecientes conflictos entre los gobiernos de Estados Unidos y México. Washington ha pedido la detención de un gobernador estatal y otros nueve funcionarios, acusados de estar vinculados con el tráfico de drogas. Esto ha creado una situación de tensión entre los gobiernos de Claudia Sheinbaum y Donald Trump. La Fiscalía General de México rechazó el arresto y extradición del gobernador oficialista de Sinaloa, Rubén Rocha Moya, pedido por la justicia estadounidense. La acusación concreta es haber ayudado a narcotraficantes a introducir droga ilegal en territorio estadounidense. Rocha Moya, el funcionario mexicano de mayor jerarquía acusado desde 2020, negó los cargos en su contra. Esta acusación pone a la presidente Sheinbaum en una posición difícil porque el funcionario requerido por Estados Unidos es defendido por el partido oficialista. Los fiscales federales de Manhattan acusaron a los requeridos de haber colaborado con el cártel de Sinaloa en introducir fentanilo, heroína, cocaína y metanfetamina desde México a Estados Unidos. La Justicia de Sinaloa respaldó la posición del gobernador mexicano. La acusación alega que los funcionarios estaban estrechamente vinculados al cártel conocido como "Los Chapitos", dirigidos por los hijos de Joaquín "El Chapo" Guzmán. Ante la falta de respuesta, Estados Unidos ha amenazado a México con aranceles e intervención militar si no toma medidas suficientes para combatir al crimen organizado. Además, los dos países se encuentran en pleno proceso de revisión del Tratado de Libre Comercio de América del Norte que comparten con Canadá. ■

*Director del Centro de Estudios Unión para la Nueva Mayoría

Argentina:

Indicadores Económicos Seleccionados

Mayo 2026

ARGENTINA							
CUENTAS NACIONALES	UNIDAD	FUENTE	2025	I TRIM 25	II TRIM 25	III TRIM 25	IV TRIM 25
PBI	Precios constantes, variación % anual	INDEC	4,4	5,8	6,4	3,3	2,1
Inversión interna bruta	Precios constantes, variación % anual	INDEC	16,4	31,5	32,1	10,4	-2,1
Exportaciones	Precios constantes, variación % anual	INDEC	7,6	6,7	3,2	9,2	10,9
Importaciones	Precios constantes, variación % anual	INDEC	27,0	40,0	38,0	23,7	10,1
Consumo total	Precios constantes, variación % anual	INDEC	6,7	9,0	9,3	4,7	3,4
ACTIVIDAD ECONÓMICA	UNIDAD	FUENTE	2025	DIC 25	ENE 26	FEB 26	MAR 26
Actividad económica (EMAE 2004=100)	Variación % anual	INDEC	4,4	3,3	1,7	-2,1	-
Producción industrial (IPI Manufacturero Base 2004=100)	Variación % anual	INDEC	1,6	-4,0	-3,3	-8,7	-
Construcción (ISAC Base 2004=100)	Variación % anual	INDEC	5,9	2,2	1,2	-0,7	-
Ventas en supermercados (constantes)	Variación % anual	INDEC	2,0	0,5	-1,2	-3,1	-
Centros de compras (constantes)	Variación % anual	INDEC	3,1	-1,3	1,1	-3,0	-
Servicios públicos (ISSP Base 2004=100)	Variación % anual	INDEC	1,9	3,1	0,7	-	-
Producción industrial (IPI Base 1993=100)	Variación % anual	INDEC	-0,9	-4,1	-3,8	-4,1	0,6
Alimentos y bebidas	Variación % anual	FIEL	3,0	1,5	2,0	-2,2	2,4
Cigarrillos	Variación % anual	FIEL	-1,8	7,3	-9,7	-4,4	-3,0
Insumos textiles	Variación % anual	FIEL	0,2	-3,2	-3,0	-1,4	-0,2
Pasta y papel	Variación % anual	FIEL	-1,8	3,3	-1,1	0,7	-3,5
Combustible	Variación % anual	FIEL	-1,8	4,3	2,4	20,4	7,9
Químicos y plásticos	Variación % anual	FIEL	-10,5	-17,6	-3,6	0,6	12,0
Minerales no metálicos	Variación % anual	FIEL	6,5	7,3	-2,9	-16,6	7,5
Siderurgia	Variación % anual	FIEL	3,2	8,9	9,1	-7,9	-2,8
Metalmecánica	Variación % anual	FIEL	-2,8	0,5	-8,4	-5,2	-10,8
Automóviles	Variación % anual	FIEL	-3,3	-30,9	-30,3	-30,4	-0,0
Bienes de consumo no durable	Variación % anual	FIEL	2,3	2,2	0,5	-2,5	1,7
Bienes de consumo durable	Variación % anual	FIEL	-6,1	-16,6	-15,9	-15,8	-14,0
Bienes de uso intermedio	Variación % anual	FIEL	-2,2	-5,2	-2,1	0,8	4,4
Bienes de capital	Variación % anual	FIEL	4,0	-7,7	-21,4	-17,4	10,6
ARGENTINA							
PRECIOS Y SALARIOS	UNIDAD	FUENTE	2025	DIC 25	ENE 25	FEB 26	MAR 26
IPC Nacional (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	31,5	2,8	2,9	2,9	3,4
Alimentos y bebidas no alcohólicas	% var. Anual y mensual	INDEC	32,2	3,1	4,7	3,3	3,4
Bebidas alcohólicas y tabaco	% var. Anual y mensual	INDEC	25,2	2,8	1,5	0,6	2,1
Prendas de vestir y calzado	% var. Anual y mensual	INDEC	15,3	1,1	-0,5	0	3,1
Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles	% var. Anual y mensual	INDEC	41,6	3,4	3	6,8	3,7
Equipamiento y mantenimiento del hogar	% var. Anual y mensual	INDEC	19,3	2	1,8	2,6	1,3
Salud	% var. Anual y mensual	INDEC	28,2	2,1	2,3	2,5	2,6
Transporte	% var. Anual y mensual	INDEC	32,0	4	1,8	2	4,1
Comunicación	% var. Anual y mensual	INDEC	35,0	3,3	3,6	1,8	2,9
Recreación y cultura	% var. Anual y mensual	INDEC	30,5	2,5	1	2,3	3,6
Educación	% var. Anual y mensual	INDEC	52,3	0,4	0,6	1,2	12,1
Restaurantes y hoteles	% var. Anual y mensual	INDEC	42,2	3,2	4,1	3	3,4
Otros bienes y servicios	% var. Anual y mensual	INDEC	32,9	2,6	2,7	3,3	1,7
IPC Región GBA (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	31,7	2,8	2,8	2,6	3,4
IPC Región Pampeada (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	31,5	2,9	2,9	3	3,3
IPC Región Noreste (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	28,8	3,4	4,4	3,1	4,1
IPC Región Noroeste (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	31,4	2,6	2,8	3,5	4
IPC Región Cuyo (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	31,7	3	3,8	3,4	3,2
IPC Región Patagónica (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	32,9	2,6	3	3	2,5
Salarios - IVS (INDEC)	% var. Anual y mensual	INDEC	24.031	26.765	27.442	28.027	28.464
Salario mínimo	Pesos. Fin de período	FIEL	314.366	346.800	352.400	352.400	357.800
PRECIOS	UNIDAD	FUENTE	2025	DIC 25	ENE 26	FEB 26	MAR 26
Precios mayoristas (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	26,2	2,4	1,7	1,0	3,4
Precios mayoristas (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	26,6	2,2	1,6	0,7	3,0
Productos nacionales (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	26,8	2,2	1,6	0,9	3,1
Primarios (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	29,0	2,5	2,3	1,5	6,1
Manufacturas y energía eléctrica (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	26,0	2,1	1,3	0,7	2,0
Productos importados (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	26,2	1,8	1,5	-2,6	1,2
COSTOS DE LA CONSTRUCCIÓN	UNIDAD	FUENTE	2025	DIC 25	ENE 26	FEB 26	MAR 26
Índice de Costo de la Construcción (ICC)	% var. Anual y mensual	INDEC	22,9	1,5	2,3	1,9	2,5
Materiales	% var. Anual y mensual	INDEC	21,3	1,6	1,4	1,5	1,8
Mano de obra	% var. Anual y mensual	INDEC	23,7	1,4	3,2	1,7	3,4
Gastos generales	% var. Anual y mensual	INDEC	25,5	1,4	2,2	4,5	1,8

ARGENTINA							
TIPO DE CAMBIO	UNIDAD	FUENTE	2025	ENE 26	FEB 26	MAR 26	ABR 26
Tipo de cambio nominal	Pesos por dólar, promedio	Banco Nación	1.263,7	1.474,1	1.428,1	1.416,3	1.406,7
Tipo de cambio bilateral real, USA	Índice base 1997=100	FIEL	140,1	146,3	137,9	136,7	130,9
Tipo de cambio multilateral real	Índice base 17/12/2015=100	BCRA	89,1	93,7	90,5	86,4	84,7
Tipo de Cambio Efectivo (Exportación - Maíz)	Pesos por dólar, promedio	FIEL	1.162,6	1.340,2	1.301,3	1.290,9	1.281,9
Tipo de Cambio Efectivo (Exportación - Soja)	Pesos por dólar, promedio	FIEL	995,2	1.113,2	1.080,9	1.072,2	1.064,8
MERCADO LABORAL	UNIDAD	FUENTE	2024	I 25	II 25	III 25	IV 25
Empleo Urbano 31 Aglomerados	miles de personas	INDEC	13.344	13.259	13.304	13.606	13.503
Desocupación	% de la PEA	INDEC	7,2	7,9	7,6	6,6	7,5
			2024	OCT 25	NOV 25	DIC 25	ENE 26
Asalariados públicos	Miles de trabajadores	MTSS	3.446	3.412	3.403	3.428	3.373
Salario privado (mediana)	Pesos	MTSS	1.641.403	1.390.626	1.394.745	2.151.088	1.499.592
COMERCIO EXTERIOR	UNIDAD	FUENTE	2025	DIC 25	ENE 26	FEB 26	MAR 26
Exportaciones de bienes	Millones de US\$	INDEC	86.949	7.448	7.057	5.962	8.645
• Export.de bienes primarios	Millones de US\$	INDEC	22.077,0	1.882	2.057	1.750	2.349
• Exportación de manufacturas agropecuarias	Millones de US\$	INDEC	30.412,0	2.416	2.281	1.834	2.659
• Exportación de manufacturas industriales	Millones de US\$	INDEC	23.377,0	1.067	781	631	1.235
• Export. de combustibles y energía	Millones de US\$	INDEC	11.081,0	-0,5	0,7	4,4	3,9
• Export. de combustibles y energía	Millones de US\$	INDEC	11.081,0	6,2	18,5	-7,1	25,3
Precios de las exportaciones	Variación interanual %	INDEC	-0,5	5.556	5.070	5.174	6.122
Volumen de exportaciones	Variación interanual %	INDEC	6,2	1.240	1.088	1.061	1.227
Importaciones de bienes	Millones de US\$	INDEC	75.670,0	1.684	1.495	1.779	2.177
• Imp. de bienes de capital	Millones de US\$	INDEC	15.072,0	174	163	145	145
• Imp. de bienes intermedios	Millones de US\$	INDEC	24.301,0	944	891	921	1.083
• Imp. de combustibles	Millones de US\$	INDEC	3.149,0	915,508551	855	802	925
• Imp. de piezas y accesorios	Millones de US\$	INDEC	15.113,0	488	484	370	459
• Imp. de bienes de consumo	Millones de US\$	INDEC	11.401,0	109,3689054	94,2	95,68	107
• Imp. de vehículos automotores	Millones de US\$	INDEC	5.678,0	0,4	0,2	3,7	5,8
• Resto de importaciones	Millones de US\$	INDEC	954,0	3	-12,1	-14,9	-3,7
Precios de las importaciones	Variación interanual %	INDEC	0,4	1.892	1.987	788	2.523
Volumen de las importaciones	Variación interanual %	INDEC	3,0				
Saldo del balance comercial	Millones de US\$	INDEC	11.279,0				

ARGENTINA							
BALANCE DE PAGOS	UNIDAD	FUENTE	2025	I TRIM 25	II TRIM 25	III TRIM 25	IV TRIM 25
Cuenta corriente	Millones de US\$	Minist. Economía	-7.581,6	-5.637	-2.774	-1.465	2.294
• Balance de mercancías	Millones de US\$	Minist. Economía	15.359,0	2.060	2.668	4.348	6.283
• Balance de servicios	Millones de US\$	Minist. Economía	-11.233,6	-4.490	-2.451	-2.480	-1.813
• Balance de rentas	Millones de US\$	Minist. Economía	-13.900,5	-3.237	-3.886	-3.824	-2.953
• Transferencias corrientes	Millones de US\$	Minist. Economía	2.193,5	31	895	490	777
Balance de cuenta capital	Millones de US\$	Minist. Economía	345,2	54,7	164,8	135	-9
Balance de cuenta financiera	Millones de US\$	Minist. Economía	-11.413,7	-7.511,7	-3.381,1	-2.371	1.850
Errores y Omisiones	Millones de US\$	Minist. Economía	-4.177,2	-1.929,4	-772,4	-1.040,6	-434,8
SISTEMA FINANCIERO	UNIDAD	FUENTE	2025	ENE 26	FEB 26	MAR 26	ABR 26
Tasa Adelantos Cuenta Corriente	% nominal anual, fin de período	BCRA	46,8	45,2	35,4	27,0	26,7
Tasa Call Money (Pesos)	% nominal anual, fin de período	BCRA	39,3	32,2	24,7	21,5	23,0
Tasa Plazo Fijo (Pesos, 30 ds.)	% nominal anual, fin de período	BCRA	35,2	35,8	30,3	25,0	21,2
Tasa Plazo Fijo Badlar (Bancos Privados)	% nominal anual, fin de período	BCRA	35,4	36,4	30,3	25,4	20,9
Riesgo país	Índice, fin de período	JPMorgan	754,9	526	554	617	567
Índice Merval	Índice base 1986=100, fin de período	BCBA	2.334.467,3	3.131.277	2.754.420	2.997.780	2.832.851
Total depósitos del sector privado	Millones de pesos, fin de período	BCRA	129.118.080,0	155.693.594	156.923.559	165.965.112	167.273.756
Total préstamos al sector privado	Millones de pesos, fin de período	BCRA	92.389.724,0	117.427.752	119.801.773	124.321.941	128.334.976
Base monetaria	Millones de pesos, fin de período	BCRA	36.584.692,0	42.812.343	42.600.442	41.277.771	41.791.914
M2 (total sectores)	Millones de pesos, fin de período	BCRA	72.951.556,0	78.704.649	81.231.403	84.625.670	81.048.509
Reservas líquidas del Banco Central	Millones de dólares, fin de período	BCRA	36.991,0	45.077	46.663	42.052	45.818

CONTEXTO INTERNACIONAL

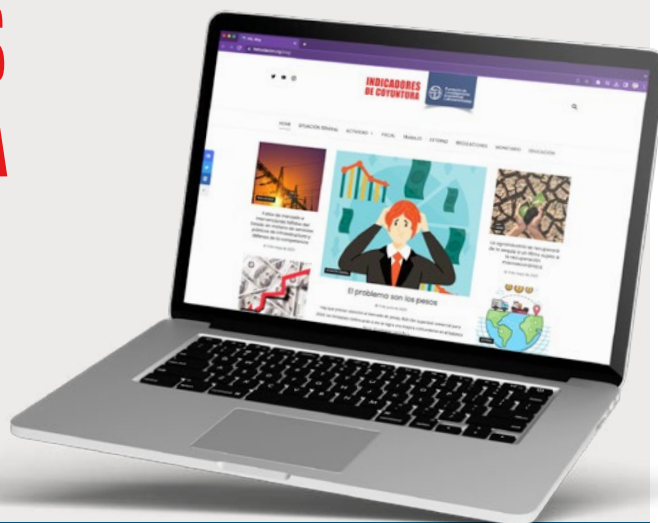
CHILE	UNIDAD	FUENTE	2025	I 2025	II 2025	III 2025	IV 2025
PBI	Real, variación % anual	BCCh	2,5	2,9	3,7	1,7	1,6
PBI	Miles de millones de US\$ corrientes	BCCh	357,6	340,3	350,0	344,8	395,4
Inversión	% PBI corriente	BCCh	24,1	23,3	23,3	25,1	24,6
Exportaciones	% PBI corriente	BCCh	34,6	35,4	33,6	34,2	35,0
Inflación minorista, promedio anual	%	BCCh	4,2	4,5	4,5	4,5	4,2
Inflación mayorista, prom. anual	%	BCCh	7,5	11,4	8,2	7,6	7,5
Cta. corriente de balance de pagos	Millones de US\$	BCCh	-4,3	-0,3	-2,0	-3,3	1,3
Tipo de cambio	Pesos por dólar	BCCh	951,2	963,3	947,0	959,4	935,3
URUGUAY	UNIDAD	FUENTE	2025	I 2025	II 2025	III 2025	IV 2025
PBI	Real, variación % anual	BCU	1,8	4,0	2,3	1,0	0,1
PBI	Miles de millones de US\$ corrientes	BCU	85,5	79,3	85,0	85,7	92,5
Inversión	% PBI corriente	BCU	16,0	14,4	16,7	11,4	21,3
Exportaciones	% PBI corriente	BCU	32,0	33,6	31,4	34,2	28,9
Inflación minorista, promedio anual	%	BCU	4,6	5,3	5,0	4,3	4,0
Inflación mayorista, prom. anual	%	BCU	5,7	11,1	8,4	2,9	1,0
Cta. corriente de balance de pagos	Millones de US\$	BCU	-0,4	-0,1	-0,0	0,1	-0,4
Tipo de cambio	Pesos por dólar	BCU	41,1	43,1	41,7	40,1	39,6
PRECIOS COMMODITIES	UNIDAD	FUENTE	2025	ENE 26	FEB 26	MAR 26	ABR 26
Soja	USD por ton.metr. (FOB Golfo de México)	MinAGRI	418	452	460	458	457
Trigo	USD por ton.metr. (FOB Golfo de México)	MinAGRI	245	247	260	279	272
Maíz	USD por ton.metr. (FOB Golfo de México)	MinAGRI	210	217	223	212	215
Aceite de Soja	USD por ton.metr. (Rotterdam)	MinAGRI	1.081	1.295	1.295	1.228	1.228
Aceite de Girasol	USD por ton.metr. (FOB Ptos. Argentina)	MinAGRI	1.130	1.268	1.314	1.296	1.288
Café	US centavos por libra	ICO	255	200	177	177	164
Petroleo (WTI)	USD por barril, precio FOB.	EIA - DOE	65	59	65	91	98
Aluminio	(FOB Malasia/Singapore)	LME spot	2.605	3.196	3.165	3.465	3.482
Cobre	USD por ton.metr.	LME spot	9.787	13.250	13.484	12.655	13.090
Níquel	USD por ton.metr.	LME spot	15.215	18.725	17.890	17.355	19.475
Zinc	USD por ton.metr.	LME spot	2.767	3.367	3.349	3.309	3.367
Oro	USD por onza	NY spot	3.500	5.080	5.231	4.648	4.615
PROYECCIONES ECONÓMICAS	PERIODO	FIEL MACROECONOMIC FORECASTS (FMF)					
PBI real	2026, var % anual	2,1					
IBIF real	2026, var % anual	1,5					
Tipo de Cambio (\$/USD)	Dic. 2026 (promedio)	1645					
IPC	2026 var % diciembre-diciembre	30,0					

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