

# FIDE Coyuntura y Desarrollo

**El telón de fondo electoral. Tensiones cambiarias y el cuello de botella externo. Planificar la economía en la post-pandemia. Análisis del Presupuesto 2022. IED en América Latina: el impacto de la pandemia. ¿Cuánta deuda se emitió? Proyecciones de crecimiento para la economía mundial.**

## ***Diálogos***

***Jorge Taiana: Control y gestión de nuestra soberanía fluvial-marítima***

## Datos básicos de la economía argentina

	2021				
	I trim.	II trim.	Julio	Agosto	Septiembre
P.I.B Total(% igual período del año anterior)	2,9	17,9	11,7(*)	s/i	s/i
P.I.B Agropecuario(% igual período del año anterior)	4,0	-3,9	-3,6(*)	s/i	s/i
P.I.B Industria(% igual período del año anterior)	11,6	32,4	12,7(*)	s/i	s/i
Formación bruta de capital fijo(% igual período del año anterior)	38,7	76,6	s/i	s/i	s/i
P.I.B Total(en millones de pesos corrientes)	37.158.106	46.634.774	s/i	s/i	s/i
Tipo de cambio nominal (peso/dólar)	94,12	99,59	101,62	102,57	103,78
Exportaciones(millones de dólares)	15.407	19.966	7.252	8.093	s/i
Importaciones(millones de dólares)	12.876	15.723	5.715	5.754	s/i
Saldo comercial(millones de dólares)	2.531	4.243	1.537	2.339	s/i
Balance de la cuenta corriente(en millones de dólares)	541	2.763	s/i	s/i	s/i
Deuda externa(millones de dólares)	353.510	354.029	s/i	s/i	s/i
Términos de intercambio(2004=100)	146,2	144,6	s/i	s/i	s/i
Total reservas internacionales(millones de dólares)	39.593	42.366	42.582	46.154	42.911
Base monetaria(en millones de pesos)	2.521.921	2.705.144	2.847.839	2.927.784	2.937.229
M1(en millones de pesos)	3.415.752	3.655.523	3.790.098	3.943.547	4.026.179
M2(en millones de pesos)	4.901.488	5.224.252	5.531.150	5.675.842	5.844.571
M3(en millones de pesos)	8.386.659	9.080.127	9.516.955	9.804.481	10.118.458
Tasa de interés activa(nominal anual %)	34,1	36,1	35,8	35,6	34,2
Tasa de interés pasiva para ahorristas(nominal anual %)	33,5	33,4	33,3	33,2	33,6
Recaudación tributaria (en millones de pesos)	2.253.313	2.603.215	933.200	1.005.306	976.314
Resultado primario(en millones de pesos)	-69.149	-138.949	-98.570	-124.836	s/i
Intereses de la deuda(en millones de pesos)	85.124	190.649	64.585	68.558	s/i
Resultado financiero(en millones de pesos)	-154.273	-329.598	-163.155	-193.394	s/i
Precios al consumidor (en tasa de variación)	13,0	11,0	3,0	2,5	s/i
Precios al por mayor (en tasa de variación)	16,3	11,5	2,2	2,5	s/i
Precios costo de la construcción (en tasa de variación)	10,6	11,5	5,0	2,1	s/i
Tasa de actividad (% de la población total)	46,3	45,9	-	-	-
Tasa de empleo (% de la población total)	41,6	41,5	-	-	-
Tasa de desocupación (% de la PEA)	10,2	9,6	-	-	-
Tasa de subocupación (% de la PEA)	11,9	12,4	-	-	-

(\*) Provisorio. s/i: Sin información. (\*) I bimestre datos de EMAE.

FUENTE: FIDE, con datos de fuentes oficiales y privadas.

**FIDE** Coyuntura  
y Desarrollo

Inscrito en la Dirección  
Nacional de Derechos  
de Autor bajo el N° 119.566

Queda hecho el depósito  
que marca la ley N° 11.723.

**ISSN 0325-5476**

Se distribuye por venta directa o suscripción anual  
Suscripciones en la Argentina:  
Reconquista 962 - 2° Piso, C1003ABT  
Buenos Aires. Tel. 4313-9494 / 5137

Valor de la suscripción:

Exterior: u\$s 170

Países limítrofes: u\$s 140 Agosto-Septiembre 2021

Una publicación de la  
Fundación de Investigaciones  
para el Desarrollo (FIDE)

#### CONSEJO DIRECTIVO

##### Presidenta

Mercedes Marcó del Pont  
(en uso de licencia)

##### Vicepresidente

Alberto José Valle  
(a cargo de la Presidencia)

##### Secretario

Sebastián Soler

##### Vocales

Rafael Prieto  
Silvia Traverso (en uso de licencia)  
Ana María Marcó del Pont

#### CONSEJO ASESOR

Carlos Tomada  
Carlos Heller  
Héctor Recalde  
Jorge Taiana  
Juan Carlos Lascurain

#### CUERPO DE INVESTIGADORES Y EQUIPO TECNICO

##### Economista Jefe

Nicolás Hernán Zeolla

##### Base de datos

Adriana Solano

##### Analistas económicos

Agustín Romero  
Lucía Sanchez Barbieri

##### Edición y diseño

Alfredo Llana

##### Contabilidad y gestión

Patricia Giménez

##### Administración

Ana Milstein  
César Corti

FIDE, Reconquista 962 - 2º Piso,  
C1003ABT - Buenos Aires.  
Tel. 4313-9494 / 5137  
email: info@fide.com.ar  
http://www.fide.com.ar

## La relación de fuerzas imprescindible para el desarrollo

*Recuperar identidad política y cohesión programática constituye uno de los grandes desafíos que enfrenta la coalición gobernante de cara al futuro. Se trata de un imperativo que trasciende ampliamente el objetivo de mejorar la performance electoral del oficialismo en los comicios de medio término. Más allá del resultado de noviembre, se hace difícil pensar que nuestro país pueda encarrilarse en un proceso sostenible de desarrollo económico y social si no existe un proyecto político capaz de construir la relación de fuerzas necesaria para tornarlo viable.*

*Es estrecho el desfiladero a transitar para ir resolviendo los problemas económicos y sociales acumulados. Una vez más, la restricción externa constituye el condicionante central, ya que a los problemas estructurales del subdesarrollo de nuestra estructura productiva –inserción internacional muy primarizada, elevada elasticidad de las importaciones en relación al crecimiento del PIB y déficits en el abastecimiento energético, entre otros aspectos– se les suma ahora el peso de un endeudamiento impagable contraído con el FMI por la gestión anterior. Nos guste o no, el neoliberalismo nos volvió a meter en una oleada de endeudamiento sin contrapartida, retrotrayendo nuestra historia hacia una página que hasta hace apenas unos años pensábamos que habíamos dado vuelta para siempre. La magnitud de esa deuda y las condiciones internacionales vigentes determinan que, para despejar un escenario macroeconómico muy tensionado por la insuficiencia de dólares, en los próximos meses Argentina debería cerrar un acuerdo de reestructuración de esa deuda.*

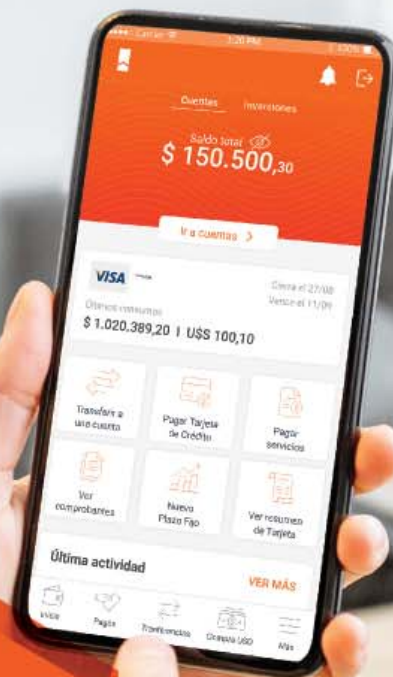
*Lograr un acuerdo que no incluya las condicionalidades tradicionales de los programas del FMI que han truncado siempre las posibilidades del crecimiento y la mejora en las condiciones sociales, constituye una condición de borde para sellar el consenso necesario dentro de la coalición gobernante. Preservar los espacios de política para regular los flujos financieros de residentes y no residentes es otro requisito imprescindible para garantizar la soberanía del BCRA sobre la política monetaria y cambiaria, y mantener cerrados los canales de dolarización y fuga del excedente generado internamente.*

*Recordemos que la insuficiencia en el proceso de acumulación de capital durante las últimas décadas estuvo atravesada por la dolarización de las ganancias de las grandes empresas como mecanismo de valorización financiera. Generar las condiciones para intensificar el proceso de formación de capital privado, tanto nacional como extranjero, en sectores estratégicos, como el energético, la industria o la infraestructura aparece como otra de las grandes urgencias de la hora.*

*Mantener la centralidad del Estado nacional como orientador del proceso de acumulación y de redistribución del ingreso, de protección y fortalecimiento del mercado interno, impulsor de la generación de empleo de calidad, con derechos, es condición necesaria para viabilizar el desarrollo y la inclusión. Esa centralidad del Estado, religitimada a nivel global por la pandemia, es hoy la que está en disputa. Se impone que la dirigencia política, sindical, empresaria y de las organizaciones sociales comprometida con el desarrollo y la equidad esté a la altura de las circunstancias.*

## APP BH

Consultá, invertí,  
pagá con QR y  
¡mucho más!



¡Descargala!



## El telón de fondo electoral

La pobre elección del oficialismo en las Primarias Abiertas, Simultáneas y Obligatorias (PASO) implicó un cambio en el trasfondo de la coyuntura económica. El resultado electoral modificó el telón de fondo, desde la gestión de la pandemia hacia la discusión política.

El mensaje de las urnas tuvo su impacto. Tras una semana agitada, se llevaron adelante cambios en el Gabinete nacional que tuvieron por objetivo sumarle volumen político a la gestión de cara al proceso electoral de noviembre para, al menos, achicar la diferencia.

En el camino, la actividad económica continúa mostrando señales favorables, consolidando la recuperación. Las medidas de impulso a la actividad reforzarán esta trayectoria. Las proyecciones sobre PIB indican que la economía crecerá un 8,5% en 2021. Este número podría ser incluso mayor si el programa fiscal anunciado toma un ritmo más intenso. Igualmente, el número indicado se encuentra muy por encima del proyectado en el Presupuesto y se acerca cada vez más al escenario optimista planteado por **FIDE** a comienzos de año.

Sin embargo, y a pesar de esto, el debate político no parece desaparecer. Los próximos meses indicarán si se logró superar la variedad de puntos de vista manifestados durante las semanas post-PASO. Esto resulta especialmente relevante para el futuro inmediato, cuan-

do la pandemia quede atrás y sea tiempo de abordar los temas estructurales. Entre los más urgentes aparece la administración de las tensiones en el sector externo, la dinámica de precios y, especialmente, la letra chica del acuerdo con el FMI de cara a 2022.

Analicemos algún detalle adicional de lo sucedido, con el fin de pensar alternativas de ahora en más y lo que podría ser la etapa de la post-pandemia.

En primer lugar, arranquemos por lo político. Por el momento, el resultado electoral es parcial: fueron primarias, y los lugares en el Congreso se definirán en la elección de noviembre. En el camino, el Gobierno se entusiasma con el mes y medio que queda para revertir la situación.

En segundo lugar, era de esperar que la pandemia disminuyese el caudal electoral en comparación con 2019, y si bien se observó en casi todos los procesos electorales una baja de los oficialismos a lo largo y ancho del mundo, no se esperaba una diferencia tan grande, especialmente en la Provincia de Buenos Aires.

Y con ello, dos particularidades. Por un lado, la participación se encuentra en los niveles más bajos de la historia para una elección PASO y una elección de medio término. Para tener una medida de comparación, en las PASO de 2017 votó el 74% del padrón (Provincia de Buenos Aires, el 73,4%), en las generales de 2019 votó el 80% del padrón (Provincia de Buenos Aires, el 82%), en las PASO 2021 votó el 68% (Provincia de Buenos Aires, el 62%).

Traducido esto en números: habría casi un millón y medio votantes de la Provincia de Buenos Aires, ubicados mayoritariamente en el AMBA, que no concurrieron a votar y que podrían ser favorables al oficialismo en la elección de noviembre. La posibilidad de que este grupo

de electores reduzca la diferencia parece ser la principal apuesta gubernamental para la segunda etapa de la campaña.

Por otro lado, y si bien la pandemia es el dato más significativo, su impacto no es solo económico. El trastocamiento de rutinas, el aislamiento social, la enfermedad de seres queridos, la falta de clases, la inseguridad, el deterioro de la infraestructura pública, la calidad del gobierno local, entre otras razones, son aspectos relevantes al momento de decidir el voto.

Estas dudas persistirán. En particular, si las razones extra-económicas que traccionaron el voto pueden revertirse en tan corto tiempo, de modo tal que se logre dar vuelta el resultado electoral. Por lo pronto, el ajuste de timón se ha dado. Queda un final abierto. Y, sobre todo, resta comprobar si las diferencias marcadas luego de las PASO en torno a el camino a seguir podrán ser consensuadas o volverán a emerger.

En tercer lugar, la economía continuará al alza. La recuperación en 2021 está garantizada. Como veníamos analizando, la economía ya estaba registrando un desempeño favorable, incluyendo sectores con niveles de actividad superiores a los de la pre-pandemia.

A modo de ejemplo, la utilización de la capacidad instalada industrial de julio de 2021 superaba los nive-

les de la crisis de 2018. Algo similar se observa con la construcción. Los despachos de cemento de agosto de este año se ubican en uno de los niveles más altos desde 2017. Es decir, en ambos sectores no solo se logró revertir la caída de la pandemia, sino una gran parte del recorrido bajista provocado por la crisis cambiaria.

Revisemos los últimos números sobre actividad económica. La estadística oficial llega a agosto. Esta es, de alguna manera, la foto de la economía al momento de la elección. Igualmente, los trazos descriptos continúan mejorando.

Tras la flexibilización de las primeras actividades no esenciales en julio de 2020, la economía dejó atrás lo peor de la caída. Ya en noviembre de ese año la industria y la construcción mostraban un crecimiento muy elevado. El agregado de la economía registró crecimiento anual positivo en marzo de 2021. Exceptuando el impacto parcial de la segunda ola en mayo último, la recomposición de los niveles de actividad continuó sumando rubros.

A nivel general, según el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) publicado por el INDEC para el mes de julio, la economía creció un 11,7% respecto al mismo mes de 2020. En el acumulado anual, la economía registra un crecimiento del 10,5% versus los niveles de 2020. Frente a 2019, la actividad se encuentra en un -2,5%.

## Estimador Mensual de la Actividad Económica (EMAE)

índice base 2004=100 y variación porcentual

	Índice (2004=100)	Var % mes anterior	Var % mismo mes año anterior	Var % acumulada anual	Var % resp. 2019
<b>Nivel general</b>	143,2	-3,8%	11,7%	10,5%	-2,5%
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	116,8	-39,3%	-3,6%	-1,8%	-7,9%
Pesca	292,0	58,6%	251,6%	42,9%	15,7%
Explotación de minas y canteras	88,0	5,0%	12,0%	4,6%	-3,9%
Industria manufacturera	128,4	-5,5%	12,7%	20,2%	2,8%
Electricidad, gas y agua	163,8	3,8%	3,2%	3,5%	8,1%
Construcción	140,1	4,5%	21,4%	42,3%	-5,4%
Comercio	155,5	-0,5%	12,5%	17,0%	7,4%
Hoteles y restaurantes	91,5	17,4%	55,4%	0,1%	-47,6%
Transporte y comunicaciones	165,9	-5,5%	10,1%	2,7%	-15,4%
Interm. Financiera	165,4	1,6%	-1,3%	1,4%	-1,4%
Act. Inmobiliarias y otras	146,2	1,0%	11,1%	10,0%	2,1%
Adm. Pública y otras	151,6	1,7%	7,2%	2,2%	-2,4%
Enseñanza	160,7	1,7%	4,1%	2,4%	-2,0%
Servicios sociales y salud	184,0	5,7%	11,5%	6,5%	1,1%
Servicios comunit., sociales y personales y otros	117,1	10,3%	88,0%	28,0%	-31,0%
Impuestos netos de subsidios	159,6	1,8%	13,5%	12,2%	-1,1%

FUENTE: FIDE con datos del INDEC

Al desagregar por sectores, la industria y la construcción resultan ser los componentes más dinámicos de la recuperación. Entre los que más crecieron en el acumulado interanual se encuentran: construcción (42,3%), pesca (42,9%), industria manufacturera (20,2%), comercio (17,0%), servicios comunitarios, sociales y personales (28,0%). En el acumulado contra 2019 se destacan: pesca (15,7%), industria manufacturera (2,8%), electricidad, gas y agua (8,1%), comercio (7,4%) y actividades inmobiliarias (2,1%).

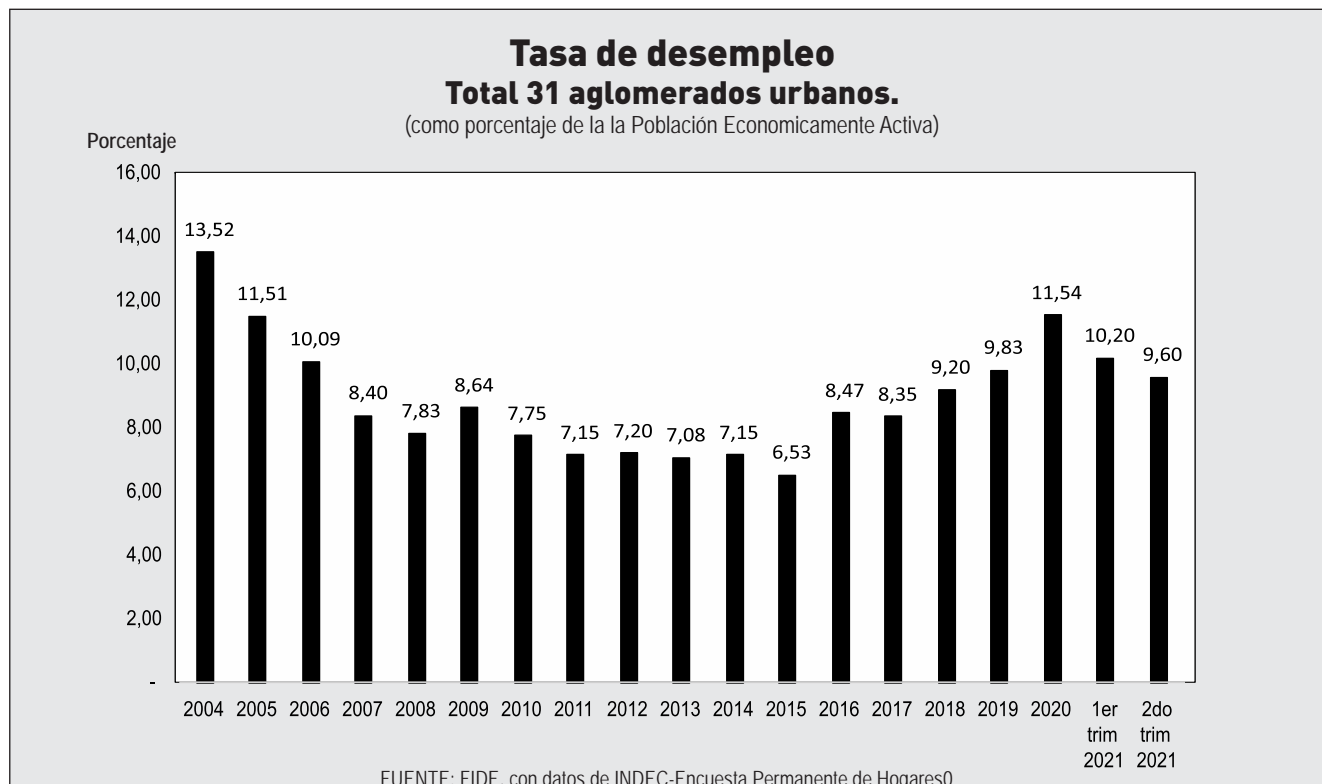
Los datos de PIB para la primera mitad de año van en la misma dirección. Según informó el INDEC para el segundo trimestre de 2021, el crecimiento de la actividad en relación con el mismo trimestre del año anterior fue del 17,9%. En el acumulado anual la actividad creció un 10,3% en 2021 respecto a 2020. Sin embargo, en el acumulado 2021 la actividad aún se encuentra un 3,3% por debajo de 2019.

Por el lado de la demanda, en el segundo trimestre de 2021 se registraron fuertes incrementos en el consumo privado (21,9% interanual) y la formación bruta de capital fijo (+76,6%), seguidos por el alza en el consumo público (8,2%) y las exportaciones (6,3%). Sin embargo, versus 2019 lo más retrasado resulta ser el consumo (-6,7%), mientras que la formación bruta de capital fue la única que mostró incremento (9,2%).

Por el lado de los sectores de actividad, y en la comparación con 2020, se destacaron los aumentos en servicios comunitarios, sociales y personales (113,8% interanual) y hoteles y restaurantes (90,3%). Es decir, se trata de sectores muy golpeados por las medidas de aislamiento y que, de a poco, van recuperando niveles de actividad. Asimismo, la industria manufacturera (32,4%) y la construcción (84,2%) sostuvieron el ritmo de actividad, apuntalando la recuperación registrada desde el tercer trimestre de 2020. Finalmente, el sector comercio mayorista, minorista y reparaciones, un rubro algo atrasado en la recuperación, registró un alza significativa (26,0%).

Los datos de desempleo para la primera mitad de 2021 también mostraban mejoras. Según informo el INDEC para el segundo trimestre de 2021, el desempleo registró un nivel del 9,6% de la población activa (equivalente a 1,3 millones de personas). La tasa de desempleo se redujo en casi 4 pp. en la comparación con el 13,5% del segundo trimestre de 2020, y 1 pp. respecto al registro de 10,6% del segundo trimestre de 2019. Es decir, revirtiendo no solo el impacto de la pandemia, sino también el efecto de la crisis cambiaria. Igualmente, se destaca una leve contracción de la tasa de actividad frente a 2019, lo que muestra el impacto de la primera ola.

Anticipándonos a algunos datos oficiales, y ya para





# Descontá e-Cheq

desde Banca Internet Provincia BIP

- » Tasas especiales
  - » Acreditación inmediata
- #ProvinciaEnMarcha



**REPYME**  
Líneas de Reactivación Productiva



**Banco  
Provincia**

agosto, las cámaras sectoriales dan señales de que la actividad continuó creciendo en este mes.

El reporte mensual de la Asociación de Fabricantes de Cemento Portland (AFCP) informó un crecimiento interanual de los despachos para el mercado interno del 18,2% respecto a 2020 y del 3,4% respecto al mismo mes de 2019. En lo que va de 2021, la producción acumula una suba del 38,9% respecto a 2020 y del 3% respecto al acumulado de 2019.

En cuanto a la industria, la Asociación de Fabricantes de Automotores (ADEFA) indicó una producción de 38.362 unidades en agosto 2021, lo que significa un crecimiento del 48,5% respecto a agosto de 2020 y del 24,5% respecto al mismo mes de 2019. En el acumulado anual, la producción automotriz creció un 98% en 2021 y un 23% respecto a 2019.

De cara a los próximos meses, la economía continuará afianzando la recuperación. En lo coyuntural entendemos que existen tres factores que llevarán a impulsar esta tendencia: la flexibilización de restricciones sanitarias, la ampliación de la política de ingresos y el sostenimiento de la política de obra pública.

En el caso de la obra pública, esperamos que la expansión de los gastos de capital continúe a un ritmo similar al observado hasta ahora. Según información sobre la ejecución presupuestaria, en agosto la obra pública, medida en términos reales, se encuentra un 48% por

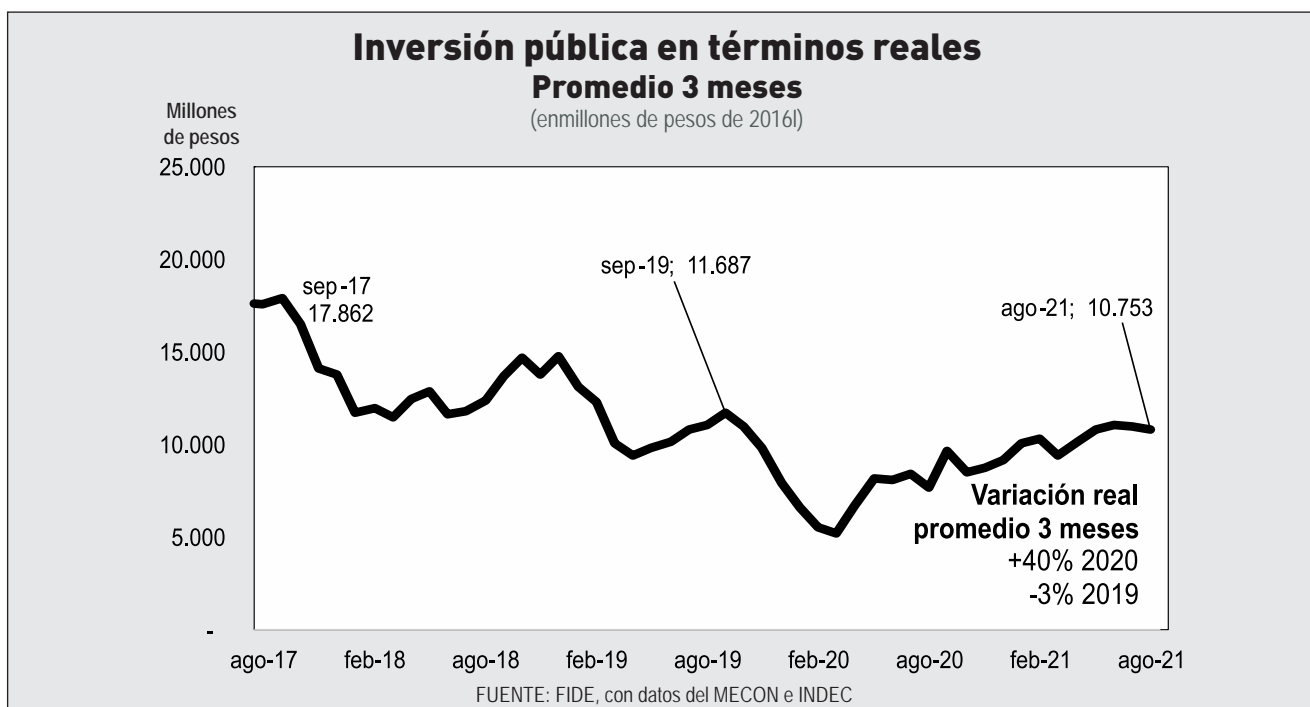
encima del mismo mes de 2020 y un 3,2% por encima de 2019.

Sin embargo, la percepción social es que aún falta y que el crecimiento no derrama sobre el conjunto de la sociedad. Hacia fin de año el Gobierno proyecta ampliar las aperturas con el fin de sumar nuevas actividades a la recuperación, sostener el poder de compra con políticas de transferencia a los sectores más vulnerables y favorecer la revisión de paritarias al momento en que se activen las cláusulas gatillo.

Advertimos sobre otra serie de aspectos que pueden afectar la dinámica productiva del corto y mediano plazo. En el corto término, y para la industria, se observan ciertos cuellos de botella globales en insumos clave que podrían afectar el aprovisionamiento y los costos de la industria local. En el mediano y largo plazo, por su parte, la disponibilidad de divisas para financiar las importaciones industriales aparece como el principal desafío.

Consideremos el plano internacional. En primer lugar, se observa una escasez global de microchips que está afectando la producción mundial de automóviles. Debido a ello, en Europa empresas como Toyota o General Motors se vieron obligadas a reducir hasta en un 40% su volumen de producción en 2021. Las proyecciones indican que el faltante podría extenderse hasta comienzos de 2023.

En segundo lugar, la falta internacional de contenedores



ha incrementado el costo del transporte marítimo. Durante la pandemia se produjo una parálisis muy brusca del transporte internacional. Tras las aperturas, el rápido crecimiento no dio abasto y se produjo un cuello de botella en los contenedores, un punto clave para la logística internacional.

Además de lo anterior, y durante septiembre, China parece enfrentar problemas en la oferta energética que la han obligado a restringir la producción industrial, cosa que suma complicaciones en el abastecimiento de insumos a nivel mundial. Según se sabe, una combinación de acelerado crecimiento industrial, olas de frío y escasez de agua afectó la producción de energía hídrica y la descarbonización de la matriz energética (China es muy dependiente del carbón para generar energía) e implicó una serie de cortes programados en la oferta de energía. Según informó Morgan Stanley, se han admitido problemas para cumplir las demandas de productos finales de electrónica, cemento, aluminio, plásticos y resinas, hierro y acero, entre los más sobresalientes. También se informó sobre faltantes en las industrias química y textil.

### Ingresos y consumo: el punto pendiente

Como decíamos antes, y a pesar del buen ritmo que muestra la recuperación económica, la percepción social es que el crecimiento no llega. Los ingresos no alcanzan

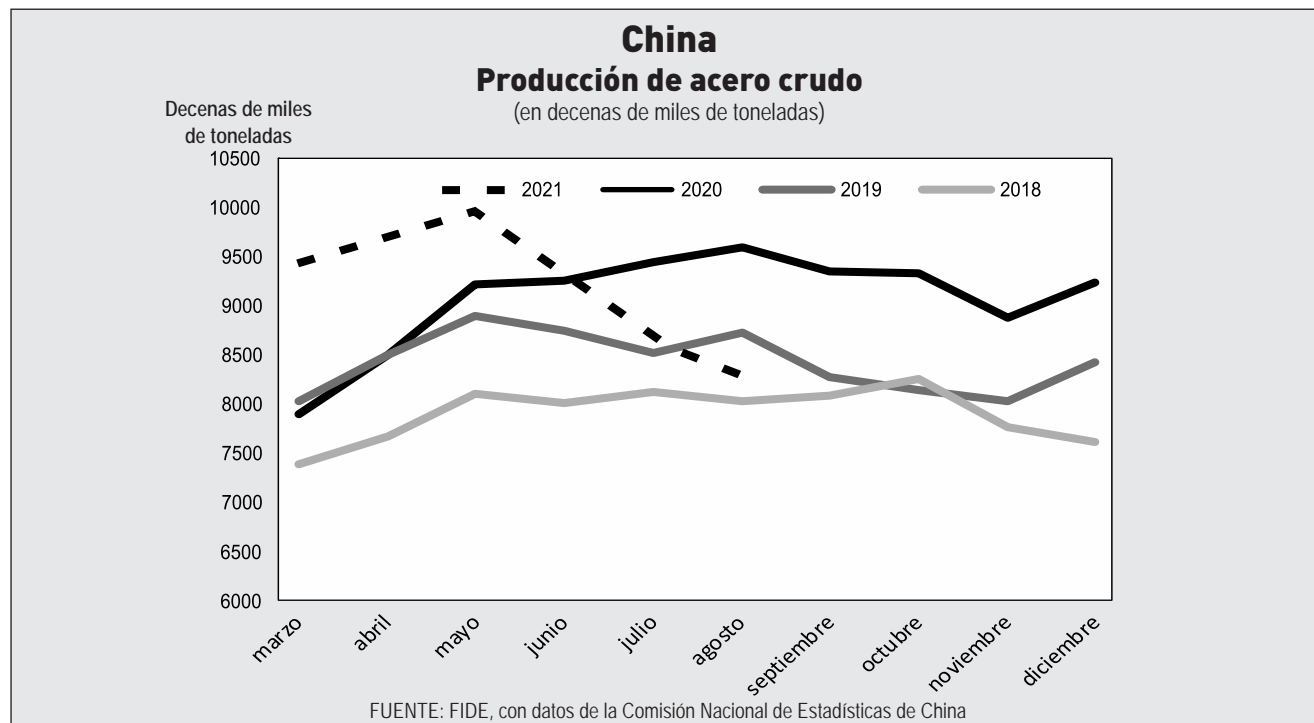
todavía a recuperarse del impacto de la pandemia y la crisis cambiaría heredada.

Una muestra de ello son los indicadores de pobreza. Según reportó el INDEC, para el primer semestre de 2021 un 40,6% de las personas que viven en centros urbanos son pobres y un 8,2% son indigentes. El ingreso de una familia tipo para no ser pobre, medido al primer semestre de 2021, se ubicó en 62.980 pesos, y el ingreso para cubrir las necesidades alimentarias básicas y no ser indigente, en 26.875 pesos.

Dos dimensiones explican esta situación. Por un lado, las restricciones de la pandemia todavía persisten. Hasta septiembre las llamadas “actividades de contacto social intensivo” como turismo, transporte, actividades culturales y de esparcimiento todavía registraban algunas restricciones para su funcionamiento. A modo de ejemplo, regían cupos al ingreso de extranjeros en vuelos, los pasos fronterizos estaban cerrados y prohibidos los viajes en grupo por el país.

Por otro lado, los ingresos tuvieron una primera mitad del año en la cual se perdió poder de compra. La característica principal de esta dinámica estuvo relacionada con las dificultades para reducir la inflación.

Durante 2021 la pauta inflacionaria del Gobierno debió ser revisada en varias oportunidades. El piso inflacionario proyectado a comienzos de año, del 29% para diciembre



2021, fue elevándose, primero al 35% y luego al 45%. Y si bien las causas de esta dinámica inflacionaria alcista tuvieron que ver con un contexto internacional marcado por el aumento de los precios internacionales de materias primas, que se sumó a la inercia propia de una inflación elevada desde hace tiempo, el reajuste de salarios demoró y el poder adquisitivo se vio afectado.

Según las estadísticas de ingresos de INDEC, los salarios reales del sector privado registrado hasta el mes de junio 2021 observan una contracción del 3,1% respecto a junio de 2020, una caída del 6,5% respecto a junio de 2019 y del 18,3% respecto a diciembre de 2015. Es decir, en 5 años los ingresos perdieron casi un 20% de su poder de compra.

En dólares el deterioro fue mucho mayor. Entre noviembre de 2015 y junio de 2021 el Salario Mínimo Vital y Móvil (SMVM) perdió un 50% de su poder de compra medido en dólares corrientes.

Y si bien partir de julio el salario real comenzó a crecer, todavía falta mucho terreno a recuperar. Entre enero y junio de 2021 la dinámica del salario privado registrado se encuentra casi empatada con los precios. Tomando en cuenta el año calendario, y con los últimos aumentos, proyectamos para diciembre de 2021 una mejora del poder de compra del salario privado registrado de al menos el 2%.

En el caso del SMVM, se adelantaron los aumentos pautados y se anunció que en febrero 2022 el sueldo mínimo registrará un valor de 33.000 pesos. En la comparación anual, el SMVM registrará en 2021 un crecimiento total del 55%. Septiembre es el tercer mes consecutivo con crecimiento interanual real. En términos reales, el poder de compra del SMVM se incrementaría en 2021 un 5% respecto a 2020.

Igualmente, en la comparación con años anteriores, el salario real aún continúa muy golpeado. Frente a 2019, el ingreso real registra un deterioro del 4% y, versus diciembre 2015, la pérdida es del 22%.

En cuanto a las jubilaciones, en septiembre éstas se incrementaron un 12,39% respecto al trimestre anterior. A partir de este mes, la comparación anual implicará un crecimiento real del 0,6% en la comparación con septiembre de 2020 y de un 4% en la comparación con el trimestre anterior. En el balance anual, la jubilación mínima registraría un crecimiento del poder de compra del 3% respecto a diciembre de 2020.

---

**Septiembre es el tercer mes consecutivo con crecimiento interanual real del Salario Mínimo Vital y Móvil. En términos reales, el poder de compra del SMVM se incrementaría en 2021 un 5% respecto a 2020.**

---

El principal efecto de la pérdida de poder de compra del salario ha sido el impacto adverso sobre el consumo. Según los datos de CAME, la estadística para el mes de agosto registró un crecimiento del 9,1% respecto a 2020. En el acumulado para los primeros 8 meses de 2021 la suba es del 13,7%. Sin embargo, al comparar con los niveles de ventas de 2019, las compras en comercios minoristas registran una caída del 12,3%. En la misma línea, los datos del INDEC de ventas en supermercados y centros de compras registraron en julio de 2021 alzas del 4,2%. A excepción de junio, el indicador registra 4 meses de subas consecutivas, dando indicios de que la baja más pronunciada del consumo va quedando atrás.

En la dinámica precios-salarios se espera que el sendero desinflacionario, a su tiempo, tienda a apuntalar la

## Pobreza e indigencia

### Total 31 aglomerados urbanos

(en porcentaje)

Indicador	2016		2017		2018		2019		2020		2021
	2do. sem.	1er. sem.	2do. sem.	1er. sem.	2do. sem.	1er. sem.	2do. sem.	1er. sem.	2do. sem.	1er. sem.	
<b>Pobreza</b>											
Hogares	21,5	20,4	17,9	19,6	23,4	25,4	25,9	30,4	31,6	31,2	
Personas	30,3	28,6	25,7	27,3	32,0	35,4	35,5	40,9	42,0	40,6	
<b>Indigencia</b>											
Hogares	4,5	4,5	3,5	3,8	4,8	5,5	5,7	8,1	7,8	8,2	
Personas	6,1	6,2	4,8	4,9	6,7	7,7	8,0	10,5	10,5	10,7	

FUENTE: FIDE con datos del INDEC/Encuesta Permanente de Hogares.

recomposición de ingresos. Sin embargo, el riesgo de que los ingresos se vean afectados por un piso inflacionario más alto no puede descartarse. Y si bien agosto cerró con una inflación del 2,4%, no se espera para septiembre que ese valor se repita. La reapertura de sectores observa un comportamiento más dinámico en los precios. Esperamos una inflación punta a punta para diciembre 2021 algo mayor al 45%.

Desde nuestra perspectiva consideramos que, aún con un piso más alto para la inflación, resulta central resguardar los ingresos. Tal cosa es la garantía de que el impulso al consumo se sostenga de cara a fin de año.

Al mismo tiempo, enfatizamos sobre el rol central que debe tener desde el Estado el monitoreo de precios sobre sectores concentrados, para evitar comportamientos abusivos que utilicen la suba de la demanda para recomponer sus tasas de ganancia. De suceder tal cosa, los aumentos otorgados terminarían licuándose, sobre todo en la base de la pirámide social, deprimiendo el consumo y retrayendo la recuperación

### ¿Ajuste fiscal?

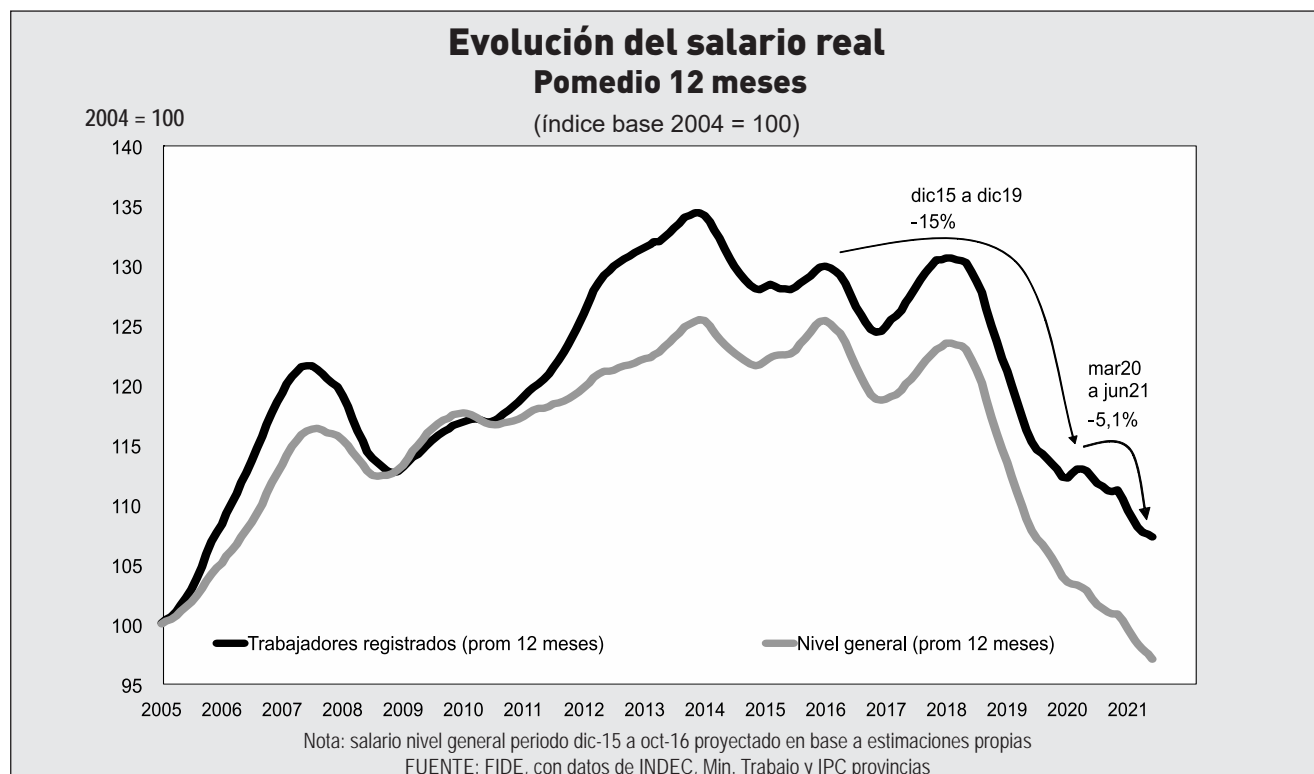
El debate económico de la semana posterior a las PASO tuvo un capítulo especial sobre la dinámica presupuestaria. En particular, al analizar la naturaleza del

proceso de consolidación fiscal que vienen registrando las finanzas públicas en 2021 y, derivado de ello, los espacios para acelerar el gasto.

Revisemos algunos números. Lo primero que salta a la vista es que el resultado fiscal para la primera mitad de 2021 fue mejor que el esperado. Entre enero y junio de este año el déficit fiscal primario registró un saldo acumulado equivalente al 0,5% del PIB. El Presupuesto preveía para todo 2021 un déficit primario del 4,5%. El déficit fiscal 2020 cerró en 6,5% del PIB. Y si bien la proyección de la ejecución de gastos no es lineal, la diferencia con lo estimado inicialmente indicaba que la meta fiscal fue ampliamente sobrecumplida.

Junto con ello, el efecto comparativo entre 2020 y 2021 también da la sensación de que hay un recorte de gastos. Mientras que el déficit primario en 2020 cerró en 6,5% del PIB, para 2021 se proyecta un 4%. Incluso este número puede ser aún menor, dependiendo de la contabilización de los Derechos Especiales de Giro (DEG) como recursos corrientes del Tesoro y la ejecución futura del gasto. Desde FIDE estimamos un déficit primario de 2,8% del PIB y un resultado financiero del 4,2% del PIB incluyendo los DEG como recursos corrientes.

Sin embargo, la reducción del déficit a este ritmo no indica de manera directa que se esté llevando adelante un ajuste. Para comprender lo sucedido con las finanzas



públicas en 2021 debe analizarse ingresos y gastos por separado. Luego, y como segunda instancia, aparece la pregunta válida respecto a la posibilidad de avanzar con mayor velocidad con la política de gasto público.

Por el lado de los ingresos, la recuperación de la actividad y la aceleración inflacionaria y económica tendieron a favorecer la recaudación. A modo de ejemplo, según información del Ministerio de Economía a agosto 2021 (último dato disponible), los recursos tributarios acumulan un crecimiento nominal del 70,7%, lo que equivale a un crecimiento real del 34%.

Y si tenemos en cuenta que estaba previsto un crecimiento del PIB del 5,5% y una inflación a diciembre del 29%, y el año cerrará con una inflación del 45% y un crecimiento del 8,5%, la corrección al alza de ambas variables impulsa para arriba los recursos fiscales.

Además, no son considerados en el Presupuesto los recursos que sumó el Aporte Extraordinario de las Grandes Fortunas. Este impuesto representó ingresos por 307.000 millones de pesos, o el equivalente a 0,75% del PIB en 2020.

Por el lado de los gastos, se desprenden dos aspectos. En primer lugar, el ritmo de la ejecución del gasto. Es decir, la diferencia entre proyectado y lo que se lleva gastado. De tratarse de un ajuste, debería observarse una marcada subutilización de recursos. Según información oficial, para el mes de agosto se lleva ejecutado un 63,6% del crédito otorgado. Si la ejecución fuese lineal, debería llevarse ejecutado el 66% del total presupuestado.

Sin embargo, la ejecución no es lineal y está al ritmo esperado a esta altura del año. Es decir, no se observa una subejecución sistemática.

De todos modos, la utilización de las partidas no es homogénea para todos los gastos. Partidas como los subsidios económicos (67,6% del crédito) y las transferencias a las universidades (70% del crédito) son las más ejecutadas. En cambio, la inversión pública (40% del crédito), los otros gastos corrientes –incluyendo partidas de asistencia social– (52,7% del crédito) y las prestaciones sociales (64,5% del crédito) se encuentran levemente subejecutadas.

En segundo lugar, el gasto en términos reales fue levemente al alza. El gasto primario acumulado a agosto creció nominalmente un 36,5%. Es decir, creció casi 1 punto porcentual en términos reales. Entre las partidas que más crecieron se destaca la inversión pública, con un crecimiento del 96% en términos reales, y los servicios económicos (incluidos subsidios a tarifas de servicios públicos), con un crecimiento del 40,8%. Entre los que más caen aparecen las prestaciones de seguridad social, afectadas por el congelamiento de la fórmula jubilatoria a comienzos de año, con una caída real del gasto del 13%.

De tal modo, aunque no hubo un ajuste real del gasto agregado, es cierto que el congelamiento de la fórmula jubilatoria implicó una caída real del gasto previsional para la primera mitad del año. Además, un efecto de subejecución de partidas en varias dependencias implica un retraso relativo en cuanto a lo que debería a ser esta altura del año.

## Administración nacional

### Nivel de ejecución de gastos. Acumulado a agosto 2021

(en millones de pesos y % de la ejecución)

	Crédito Inicial	Crédito Vigente	Devengado	Devengado/vigente
<b>Gastos totales</b>	<b>8.394.995</b>	<b>9.410.097</b>	<b>5.988.571</b>	<b>63,6%</b>
<b>Gastos corrientes</b>	<b>7.541.453</b>	<b>8.473.336</b>	<b>5.533.527</b>	<b>65,3%</b>
Prestaciones Sociales	4.344.799	4.816.970	3.105.258	64,5%
Subsidios Economicos	973.996	1.201.610	812.771	67,6%
Gastos de Funcionamiento	947.832	1.153.069	709.785	61,6%
Transferencias a provincias	297.507	323.807	202.510	62,5%
Transferencias a Universidades	270.848	264.909	186.272	70,3%
Otros gastos corrientes	45.293	51.873	27.363	52,7%
Intereses	661.178	661.098	489.567	74,1%
<b>Gastos de capital</b>	<b>853.542</b>	<b>936.762</b>	<b>455.045</b>	<b>48,6%</b>
Inversión Real Directa	285.989	297.293	119.114	40,1%
Transferencias de Capital	471.548	543.350	291.995	53,7%
Inversión Financiera	96.005	96.120	43.936	45,7%

FUENTE: FIDE, con datos de OPC y Ministerio de Economía

de la primera. Como punto más importante, los aumentos jubilatorios tenderán a acelerarse para 2021 y el primer semestre de 2022. Sumado a ello, la ejecución tomará mayor ritmo tras el resultado de las PASO, producto de los nuevos anuncios y el cierre de ejercicio presupuestario.

## El “push electoral” para acelerar la reactivación

En los últimos días del mes de septiembre el Gobierno anunció una serie de medidas que tienen por finalidad el fomento de la demanda para acelerar la recuperación económica. Entre los anuncios aparecen la flexibilización de actividad económica, la recuperación de ingresos, la disminución de impuestos, obra pública y algunos programas sectoriales orientados a la promoción de las exportaciones.

En primer lugar, se aceleró la flexibilización de regulaciones sanitarias. Ya con un porcentaje importante de la población vacunada con dos dosis, se levantó la obligatoriedad del uso de tapaboca al aire libre, se permitieron reuniones sociales sin límite, se autorizaron eventos masivos de más de mil personas, el ingreso al país desde países limítrofes sin aislamiento y el aforo del cien por ciento en actividades económicas, industriales, de servicios, religiosas, culturales, recreativas y sociales en lugares cerrados.

Se espera que esto tenga impacto positivo sobre la oferta. Cabe recordar que ésta es una crisis muy especial, cuya principal característica fue la reducción en la oferta de bienes y servicios. Asimismo, el cierre y suspensión de muchos sectores impactó en el mercado laboral. Al desagregar por sector, si bien todos presentaron una caída en la ocupación, el impacto fue heterogéneo. En sectores considerados de contacto intensivo (restaurantes, servicio doméstico, construcción, hoteles, actividades de esparcimiento) los impactos sectoriales fueron profundos.

En segundo lugar, y desde el lado de los ingresos, el Gobierno anunció el incremento del SMVM. Esta medida establece un escalonamiento de ingresos, con un nuevo monto en 33.000 pesos a cobrarse en febrero de 2022. Habrá un aumento en tres tramos, con una suba del 9% en septiembre, el 4% en octubre y un 3% en febrero, respecto al salario mínimo actual de 29.160 pesos. Se calcula que la medida alcanzará a casi 1.100.000 trabajadores y beneficiarios de programas sociales (entre ellos, el *Potenciar Trabajo*, que emplea a casi 900.000 trabajadores y trabajadoras cuyo ingreso está fijado

en un 50% del SMVM). La resolución también afecta a los montos mínimos y máximos de la prestación del desempleo, que subirá a su vez en tres tramos hasta llegar a 9.167 pesos (mínimo) y 15.278 pesos (máximo) a partir del 1º de febrero de 2022.

En tercer lugar, se comunicó la extensión del REPRO II, destinado a asistir a las empresas afectadas por la pandemia. Se estima que este programa alcanzará a unas 8.500 empresas, y tendrá un costo de 31.500 millones de pesos hasta diciembre.

En cuarto lugar, se estableció la jubilación anticipada, dirigida a personas desempleadas a quienes les falten 5 años o menos para cumplir la edad jubilatoria y cuenten con, al menos, 30 años de aportes. Esta prestación favorecerá a 30.000 beneficiarios. La medida generaría un impacto de unos 1.500 millones de pesos mensuales.

En quinto lugar, y también por el lado del gasto, se relanzaron programas de obras públicas. Uno de ellos es *Mi Pieza*, que otorgará transferencias de entre 100.000 y 240.000 pesos para mejorar o ampliar viviendas de mujeres en barrios vulnerables.

En sexto lugar, se amplió la ayuda a municipios. Se incluyó en el Presupuesto una partida extra de 6.500 millones de pesos para asistencia social, que será administrada directamente por los intendentes.

En séptimo lugar, con el objetivo de reducir la informalidad de las trabajadoras de casas particulares, se creó el plan *Registradas*. El mismo establece que el Estado nacional pagará una porción del sueldo durante 6 meses y prevé la apertura de cuentas en el Banco Nación para el depósito de los sueldos de las empleadas domésticas.

Por el lado de la política tributaria, como octava medida el Gobierno estableció un nuevo piso al mínimo no imponible del impuesto a las Ganancias y de Bienes Personales, elevándolo de 150.000 a 175.000 pesos de salario bruto. Este beneficio implica un “costo extra” de 15.000 millones de pesos al año y beneficiaria a 1.200.000 trabajadores y trabajadoras, según los datos de la exención del impuesto a las Ganancias otorgado en marzo. Igualmente, no debe perderse de vista el impacto distributivo adverso que podría tener la medida. Aun siendo trabajadores y trabajadoras en relación de dependencia, el grupo de beneficiarios se encuentra en el primer decil de mayor ingresos de toda la sociedad. Es decir, una reducción de impuestos a este sector transfiere recursos del Estado al top 10% de mayores ingresos de la

pirámide distributiva.

En noveno lugar, se fija la eliminación de las retenciones a la exportación de servicios a partir de enero de 2022 y a las exportaciones excedentes del sector autopartista. La alícuota del 0% busca impulsar e incentivar al sector, fomentar la creación de empleo de calidad y generar divisas. No hay cálculos del impacto fiscal de la medida, pero no debería ser muy representativo.

Como décima medida, se anunció el envío al Congreso del programa de promoción de exportaciones agroindustriales. Este marco viene discutiéndose con el sector por más de un año y ahora logró ser consensuado. Según se sabe, la norma buscará fomentar las exportaciones y el empleo con beneficios fiscales como la amortización temprana y el reintegro de IVA a la adquisición de bienes de inversión. Tampoco existen estimaciones fiscales sobre el impacto del régimen.

Finalmente, como undécima medida, se mencionó una amnistía fiscal destinada a asociaciones sin fines de lucro y PyME con deudas menores a 100.000 pesos.

Por lo pronto, la tanda de anuncios es modesta. Según puede estimarse, el impacto fiscal total sería de unos 80.000 millones de pesos, lo que equivaldría a solo el 0,2% del PIB. Asimismo, varias de estas medidas estaban en el radar desde antes. Por ejemplo, la continuidad del REPO II, el aumento del SMVM y los planes de obra pública. En este sentido, la clave será ver qué sucede con jubilaciones y beneficiarios de seguridad social, los cuales podrían recibir una ayuda extra, pero no se sabe cuál será su forma y su monto.

## El cuello de botella externo

El principal limitante para acelerar la recuperación es la disponibilidad de divisas. Durante septiembre, y tras el impacto electoral, la dinámica del mercado de cambios registró varias jornadas con una intervención neta vendedora del BCRA. Algo similar se había verificado durante agosto, cuando la autoridad monetaria registró un saldo negativo sobre las reservas. Y si bien las presiones sobre el mercado de cambios eran previsible y el BCRA tiene herramientas como para administrarlas, el síndrome de la sábana corta sobre el sector externo se acentúa.

Desde la economía real, se está ingresando a la parte del año en que la oferta de divisas de la cosecha gruesa aminora. Al mismo tiempo, la recuperación más acelerada implica una creciente demanda de divisas. Desde lo financiero, las presiones de los fondos externos por salir de la Argentina y la incertidumbre electoral presionan sobre los dólares financieros y el BCRA interviene para administrar la brecha cambiaria.

Para dilucidar la naturaleza de estas presiones, observemos la dinámica neta de la operatoria cambiaria de los últimos meses. En agosto y septiembre los vencimientos de deuda con el FMI tuvieron un peso mayor que en meses previos. Igualmente, hubo jornadas vendedoras directamente contra el mercado.

Durante agosto, y excluyendo el ingreso de los DEG y los pagos de intereses con el FMI, el BCRA registró un saldo negativo sobre reservas de 300 millones de dólares. En el mes de septiembre la pérdida de reservas

## Medidas de fomento a la demanda tras las PASO

			Millones de pesos	% del PIB
Aprobado/anunciado	Gasto	Extensión REPRO II (septiembre)	10.500	0,02%
		Obras Públicas	3.114	0,01%
		Aumento Salario Mínimo, Vital y Móvil	6.000	0,01%
		Jubilación anticipada (x mes, 3 meses)	4.500	0,01%
		Programa Registradas	4.050	0,01%
		Programa Mi Pieza	2.125	0,00%
		Extensión ayuda social a municipios	6.500	0,02%
		Subtotal gastos	36.789	0,09%
		Ingresos	Suba del mínimo Ganancias	15.000
		Amnistía Fiscal	28.000	0,06%
	Subtotal ingresos	43.000	0,10%	
Push electoral post PASO	Total	79.789	0,19%	

FUENTE: FIDE, con datos de anuncios oficiales y estimaciones propias

se aceleró. Excluyendo el pago de capital al FMI y los pagos de intereses, hubo una intervención vendedora de 1.072 millones de dólares.

En la comparación con los meses de marzo a agosto de 2021, el saldo interventor del BCRA se revirtió. En ese período las reservas crecieron de los 39.600 millones a los 42.500 millones de dólares, lo que significó una recomposición de reservas por unos 3.000 millones. Es decir, se pasó de una compra promedio de unos 60 millones de dólares por día a una venta promedio de 35 millones de dólares diarios.

Obviamente, la pregunta pasa por indicar hasta qué punto esta tendencia será sostenible sin generar algún salto abrupto en el tipo de cambio. Y si bien creemos que las presiones dolarizadoras del mercado continuarán, insistimos en que el BCRA tiene herramientas para administrarlas.

En ello aparecen tres dimensiones a destacar. En primer lugar, el tipo de cambio real no acumula retrasos que impliquen una erosión de la competitividad externa. La política de deslizamiento cambiario durante todo 2020 y comienzos de 2021 llevada adelante por el BCRA hizo que, desde lo real, no sea necesaria una corrección cambiaria.

El tipo de cambio real multilateral –el valor real del dólar en comparación con nuestros socios comerciales– es uno de los más altos de los últimos 10 años. Asimismo, en la comparación con 2015 el tipo de cambio real se

encuentra en un nivel un 50% superior.

En segundo lugar, la cuenta corriente continúa siendo superavitaria. Según el registro de INDEC sobre el Intercambio Comercial Argentino de agosto 2021, se observó un superávit de 2.339 millones de dólares. En el acumulado anual el resultado comercial fue favorable en 10.566 millones de dólares.

Esto se debe, básicamente, al buen desempeño de las exportaciones. Los productos primarios aumentaron en julio 2021 un 55% respecto al mismo mes de 2020, y en el año acumulan una suba del 10%. Además, las manufacturas de origen agropecuario (MOA) aumentaron un 30% respecto a julio de 2020 y en el año acumulan una suba del 44% (especialmente grasas y aceites de origen vegetal, con 82% acumulado anual). Por último, las MOI (Manufacturas de Origen Industrial) aumentaron en julio 2021 un 77% respecto al mismo mes de 2020 y en el año acumulan un crecimiento del 49%. Finalmente, se destaca la exportación de combustibles y energía. Este rubro creció en julio 2021 un 20% respecto a julio 2020, y en el año acumula un crecimiento del 16%.

En tercer lugar, las proyecciones de ingresos de divisas del sector agropecuario para 2022 son buenas. Las estimaciones de precios de materias primas indican que los valores de venta de las exportaciones continuarán en valores altos para 2022. Además, las condiciones climáticas dejarán atrás el impacto de la sequía y lograrán recomponer los rindes, aumentando la producción. Según informó la Bolsa de Comercio de

## Exportaciones e Importaciones Por principales rubros

(variación % sobre el mismo mes del año anterior y acumulados)

	Agosto			Acumulado 2021		
	Valor	Precio	Cantidad	Valor	Precio	Cantidad
<b>Exportación</b>	<b>63,3</b>	<b>30,0</b>	<b>25,7</b>	<b>35,2</b>	<b>24,1</b>	<b>8,1</b>
Productos Primarios	69,2	37,7	22,8	16,6	23,2	-6,9
Manuf. de Origen Agrop. (MOA)	46,7	31,8	11,4	44,5	29,3	11,4
Manuf. de Origen Industrial (MOI)	60,3	15,2	38,8	50,8	10,4	35,9
Combustibles y Energía	182,4	75,4	67,0	22,4	52,0	-23,4
<b>Importación</b>	<b>64,0</b>	<b>22,8</b>	<b>33,4</b>	<b>52,9</b>	<b>11,8</b>	<b>36,5</b>
Bs. de Capital	38,3	7,6	28,4	42,9	5,0	36,2
Bs. Intermedios	61,1	40,7	14,4	55,8	24,3	25,1
Combustibles y Lubricantes	222,9	79,1	80,1	94,4	10,9	63,8
Piezas y Acc para Bs de Capital	88,1	1,7	84,4	69,2	2,2	65,5
Bs. de consumo	18,7	4,7	13,3	18,4	4,4	13,7
Vehículos automotores	-4,2	-2,5	-2,2	36,1	-3,6	42,0

FUENTE: FIDE con datos de ICA-INDEC

Rosario, se espera para el año próximo un crecimiento en la producción de trigo del 14%. Un número similar podría darse para maíz y soja.

Entre los puntos adversos, las presiones estructurales sobre la demanda de dólares continúan sintiéndose. La recuperación económica comienza a presionar sobre la demanda de divisas desde el lado real de la economía de manera muy marcada.

Según información del INDEC en base de registros de Aduana recopilados en el Indicador de Comercio Internacional Argentino (ICA), el valor de las importaciones creció en agosto un 64% respecto al mismo mes de 2020. En el acumulado anual registra un aumento del 53%. En el detalle por rubros, los insumos y los bienes de capital resultan ser los más dinámicos, en tanto que los bienes de consumo se mantienen algo por detrás.

Para el mes de agosto 2021, y en la comparación con 2020, el valor de las importaciones de combustibles y lubricantes aumentó un 222%, las piezas y accesorios de bienes de uso un 88% y los bienes intermedios un 61%. En el acumulado para los primeros ocho meses del año se registra un crecimiento del 53% para el total de las importaciones. Se destacan los combustibles y lubricantes, con un 94%, y las piezas y accesorios, con un 69%. Los bienes de consumo se han mostrado menos

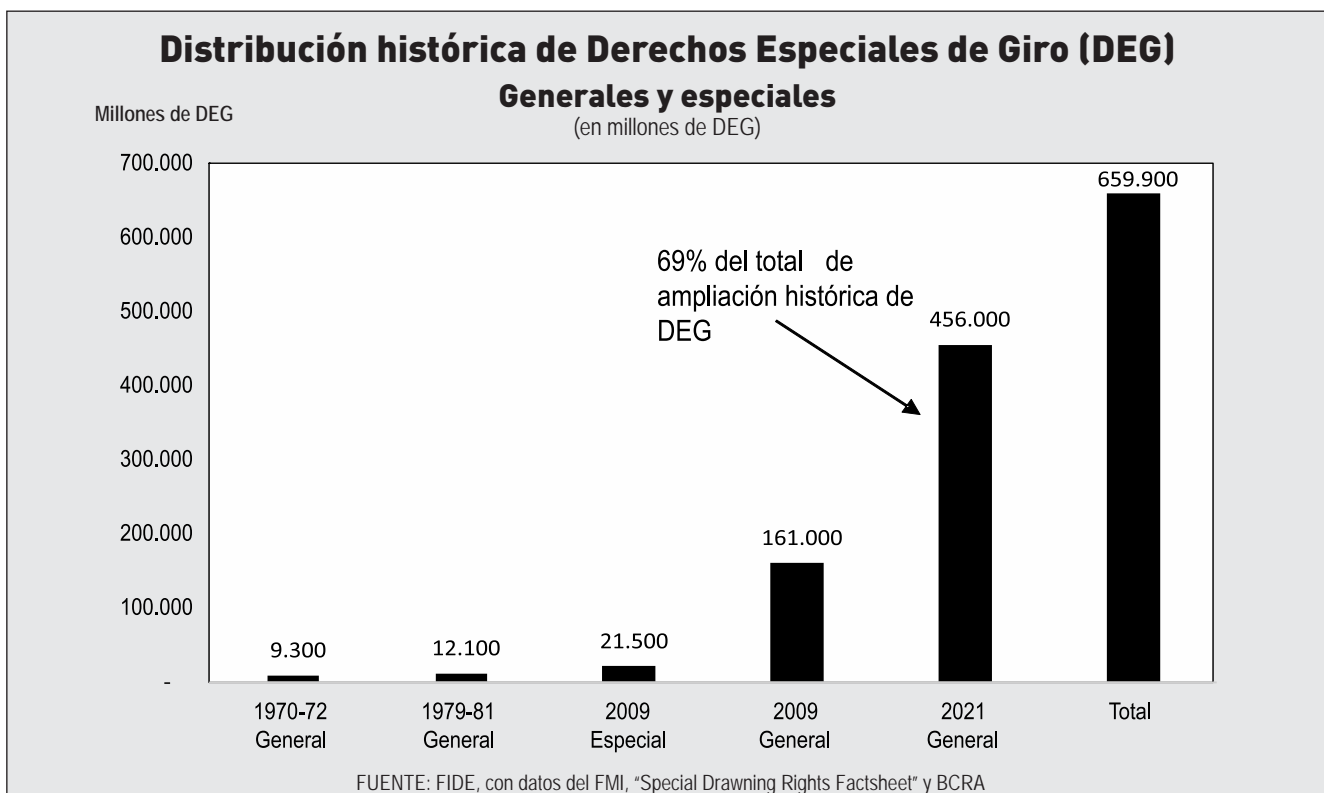
dinámicos, con un crecimiento del valor importado de solo el 18%.

Dentro de los movimientos financieros, la operatoria de compra-venta de bonos para administrar la brecha cambiaria es un canal que comienza a tener cada vez más peso. Y si bien tiene por objetivo administrar expectativas adversas sobre la estabilidad del tipo de cambio oficial y así evitar comportamientos especulativos de exportadores e importadores, ha mostrado tener un volumen significativo y ha crecido en relevancia durante los últimos meses. Es posible estimar que en el acumulado a agosto 2021 se vendieron alrededor de 2.100 millones de dólares para administrar la brecha cambiaria.

### La ventanilla de los DEG del FMI

Para hacer frente al impacto de la pandemia, el FMI distribuyó 650 mil millones de dólares en Derechos Especiales de Giro (DEG) entre los países miembros, buscando ayudar a apuntalar sus economías.

Esto es una buena noticia. Tal inyección de liquidez global permite a muchas naciones contar con una fuente de financiamiento en moneda dura que, de no existir, haría que la política de recuperación de la post-pandemia se viera muy condicionada.



Sin embargo, los fondos se asignaron a los 190 países miembros del FMI aproximadamente en proporción a su participación en la economía mundial. Esto indica que los Estados más ricos y con mayor participación dentro del FMI recibieron una porción creciente de los mismos. Es decir, la mayor parte de la inyección de esta liquidez será absorbida por países que no la necesitan.

La experiencia de 2009 en cuanto a la utilización de los DEG resulta ser muy elocuente respecto a ello. Según datos de operaciones de ventas voluntarias informadas por el FMI, casi el 70% de los recursos emitidos en la ampliación de capital luego de la crisis *subprime* permaneció inmovilizado en los países receptores. Solo el 30% fue utilizado en los años posteriores. Dentro de este 30%, el 73% en pagos al mismo FMI (cuotas parte y vencimientos). Luego, un 11% fue utilizado en la capitalización de fondos especiales para financiar a países pobres, como el Fondo de Reducción de la Pobreza y Crecimiento (PRGT, por sus siglas en inglés). Y solamente un 16% fue vendido en el mercado para financiar gastos presupuestarios. De los que vendieron los DEG, la mayoría lo hizo en el transcurso del año en que fueron cobrados. La Argentina se encuentra dentro de ese último grupo de países.

---

***Los próximos meses serán clave. La agenda post-pandemia no puede esperar; los temas estructurales ya forman parte de la agenda coyuntural.***

---

De ese modo, vemos que un punto relevante de la efectividad de la política de inyección de liquidez tras la pandemia está vinculado a seguir de cerca lo que pase con estos recursos ociosos. En particular, la Argentina, México y otros países emergentes están abogando por que se cree un fondo especial para financiamiento a bajo costo a países que lo necesitan.

En el caso argentino esto podría ser sumamente interesante, ya que la posibilidad de acceder a una ventanilla de financiamiento especial a los DEG inmovilizados luce promisorio en el marco de la negociación del nuevo acuerdo con el FMI.

El calendario argentino de compromisos financieros con esa institución es insostenible. Luego del pago de capital de 3.650 millones de dólares de 2021, que serán afrontados con los DEG ingresados hace poco, en 2022 la agenda se acelera radicalmente. En todo el año deberían

desembolsarse 17.800 millones de dólares. Después, en 2023, deberá abonarse un total de 18.100 millones de dólares, y en 2024 otros 4.600 millones de dólares. En particular, y solo de capital, en enero 2022 vencen 726 millones de dólares, en marzo 2.855 millones de dólares, en abril 726 millones de dólares y, a partir de junio, hay 5 vencimientos en torno a los 2.800 millones. Claro está que estos vencimientos no se pueden pagar y el acuerdo debe ser renegociado.

## **Planificar la economía en la post-pandemia**

Como decíamos al comienzo, el resultado electoral parece haber cambiado el telón de fondo de la coyuntura económica, desde los efectos de la pandemia hacia el devenir político. Y si bien la economía ha mostrado este año una recuperación a un ritmo acelerado, incluso mayor al previsto inicialmente, la percepción social sobre el contexto actual es que la recuperación viene demorada.

Los indicadores sociales y de ingresos se corresponden con esas perspectivas. Sin dudas, todavía falta un largo recorrido para recuperar los estándares de vida previos a la pandemia; más lejos aún quedan los niveles de vida previos a la crisis cambiaria producto del modelo económico fallido del último gobierno neoliberal. Sin embargo, tampoco está claro que la economía sea la única causa que construya esta percepción. La crisis de la pandemia ha trastocado la vida cotidiana a múltiples niveles.

Los próximos meses serán clave para ver lo que pueda pasar con la economía. Se observará si la variedad de visiones sobre el rumbo político manifestadas durante las semanas post-PASO podrán consolidarse. La agenda post-pandemia no puede esperar. Los temas estructurales como la administración de las tensiones en el sector externo, la dinámica de precios y, especialmente, la letra chica del acuerdo con el FMI, ya forman parte de la agenda coyuntural.

Resulta fundamental encontrar un punto de confluencia para poder avanzar por la hoja de ruta imaginada hace 2 años. Y, para ello, los grandes temas estructurales son organizadores de demandas particulares: el aumento de la capacidad exportadora, la modernización de la infraestructura, la reconversión de los planes en trabajo calificado, la vivienda, la canalización del ahorro hacia el sistema productivo, entre algunos de los temas pendientes, tienen esa finalidad.

# EFFECTOS DE LA PANDEMIA

## La dinámica de la IED en América Latina

### Una caída histórica

La pandemia afectó fuertemente la economía mundial. Entre las variables económicas y sociales más afectadas se destaca la dinámica internacional de los flujos productivos y las inversiones de empresas transnacionales en América Latina.

Recientemente, la CEPAL ha publicado un informe donde analiza lo sucedido con la Inversión Extranjera Directa (IED) en el mundo y la región. Según reporta

el documento, a nivel mundial, y para el año 2020, los flujos internacionales de IED disminuyeron un 35% respecto al año 2019, marcando una contracción histórica solo comparable con la crisis de 2009. Tal caída ha llevado a los flujos de inversión productiva globales a valores equivalentes a los de 2005, es decir, marcando un retroceso de casi 15 años.

Al desagregar por grupos de economías, el efecto ha sido heterogéneo entre distintos países y regiones. La IED se redujo más en las economías desarrolladas que en los países en desarrollo.

En el caso de los países avanzados, para 2020, y en comparación con 2019, los flujos de IED cayeron a menos de la mitad, registrando un retroceso del 58%. La caída fue más pronunciada en Europa (-80%), donde todos los grandes receptores registraron descensos anuales muy fuertes, como en Alemania (-34%), Francia (-47%)

### Entradas mundiales de Inversión Externa Directa Tasas de variación y distribución por regiones, 2008-2020

(en millones de dólares y porcentajes)

Regiones	Flujos de inversión (en millones de dolares)						Tasa de variación 2020	Porcentajes del total 2020
	2008-2015	2016	2017	2018	2019	2020		
Total mundial	1514	2065	1647	1437	1530	999	-35	100
Economías desarrolladas	811	1345	894	708	749	312	-58	31
Union Europea	363	362	301	347	380	103	-73	10
EEUU	243	459	295	223	261	156	-40	16
Economías en transición	70	67	50	37	58	24	-59	2
Economías en desarrollo	632	654	702	692	723	663	-8	66
América Latina y el Caribe	177	169	162	177	162	105	-35	11
África	54	46	40	45	47	40	-15	4
Asia en desarrollo	415	471	505	496	516	535	4	54

FUENTE: FIDE con datos de CEPAL

o Irlanda (-59%). En algunos países el valor de la IED no solo ha caído, sino que ha implicado un saldo neto negativo. Tal es el caso de Países Bajos e Italia, con una caída neta anual de -336% y -102%, respectivamente.

En cuanto a las economías en desarrollo, por su parte, la caída de flujos de IED, para el mismo período fue bastante menor. En 2020 la IED cayó solo el 8%. El carácter distintivo de este grupo de economías vino dado por los países asiáticos, cuyos saldos han sido favorables para la IED. Es decir, han recibido inversión externa a pesar de la crisis. Dentro de este grupo de economías, se destaca China, con ingresos de IED que se incrementaron en un 6% en 2020 respecto a 2019. Recordemos que la economía china fue una de las pocas economías del mundo que tuvo crecimiento de su PIB a pesar del impacto de la pandemia. En África y en América Latina, dos continentes golpeados particularmente fuertemente por la crisis, las caídas anuales de IED para 2020 han sido del 16% y el 41%, respectivamente.

---

***Al desagregar por grupos de economías, el efecto ha sido heterogéneo entre distintos países y regiones. La IED se redujo más en las economías desarrolladas que en los países en desarrollo.***

---

En el caso de nuestro continente, y según datos de CEPAL, en 2020 ingresaron 105.480 millones de dólares por IED, unos 56.000 millones de dólares menos que en 2019, lo que representó una caída anual del 35%. Medido en términos históricos, el 2020 alcanzó el valor más bajo de flujos de capitales productivos de la última década. Tal descenso interanual sólo es comparable con lo sucedido durante la crisis de 2009, cuando las entradas se redujeron un 37,1%. Medida en niveles, la IED de 2020 fue equivalente a la de 2005.

### **América Latina y la IED: del estancamiento a la financierización**

Esta dinámica tan adversa para los flujos de inversión internacionales se debió tanto a factores coyunturales como estructurales. Entre lo coyuntural, sin lugar a dudas, el punto principal de esta caída se debe al fuerte impacto de la pandemia: en un año en que las economías de la región se vieron muy golpeadas, con un derrumbe del PIB estimado en un 6,8% en 2020, el

cierre de actividades por la cuarentena (especialmente en el sector servicios) y el declive de las actividades de manufactura (especialmente en Brasil), deprimieron los flujos ingresantes de IED.

Desde lo estructural, por su parte, la pandemia fue una mala noticia al interior de una tendencia adversa, registrada desde 2012, en torno a la desaceleración de la IED en la región. Asimismo, y para peor, se verificó el peso creciente hacia la financierización de los flujos de capital en el saldo del balance de pagos.

Miremos algunos datos a nivel general. En cuanto a la IED, si comparamos con 2012 (el pico de ingresos netos en concepto de IED en América Latina y Caribe), el año 2020 registra una caída punta a punta de más de 110 mil millones de dólares, equivalente a un 50% en los flujos ingresantes de IED corriente de 2012, casi 1,5 puntos del PIB regional. Por el contrario, entre el año 2000 y 2018 los flujos de cartera crecieron en 40 mil millones de dólares, multiplicándose por 10, creciendo desde un peso casi insignificante en el año 2000, hasta representar casi 2 puntos del PIB en el año 2018. En el año 2019 y 2020 los flujos financieros registraron una fuerte retracción, producto de la pandemia.

Parece difícil que haya una reversión de estas relaciones en el corto plazo. Las proyecciones de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) esperan un incremento de la IED en América Latina del 5% para 2021 e indican que un mayor ritmo de recuperación dependerá de cómo evolucione la economía mundial.

---

***En África y en América Latina, dos continentes golpeados particularmente fuertemente por la crisis, las caídas anuales de IED para 2020 han sido del 16% y el 41%, respectivamente.***

---

Al desagregar por países, la caída de la IED fue generalizada para todas las economías de la región. En 25 de los 30 países seleccionados se observan descensos entre 2019 y 2020.

Entre los que percibieron un ingreso neto de IED se encuentran México, Paraguay, Barbados, Bahamas y Ecuador. Para estas economías se sostuvieron los aportes de capital y las reinversiones, a la vez que aumentaron los préstamos entre empresas,

resultando en un saldo neto positivo.

En el caso de México, como muestra de la relevancia de los flujos financieros como componente de la IED para 2020, a pesar de que los aportes de capital tuvieron una importante contracción, la reinversión de capitales y los préstamos entre empresas se incrementaron.

Es decir, mientras el capital productivo cayó, aumentaron los créditos intra firma. Para ello fue clave la ratificación del Tratado entre México, Estados Unidos y Canadá (T-MEC); y la política de flexibilización cuantitativa en EE.UU., que fomentó el fondeo de las empresas transnacionales para financiar sus subsidiarias en el exterior. Ambas dimensiones terminaron traccionando los aportes de capital al interior de la economía mexicana, a pesar de la pandemia. El saldo de IED para México en 2020 fue favorable en 31.365 millones de dólares, 1.980 millones de dólares más que en 2019.

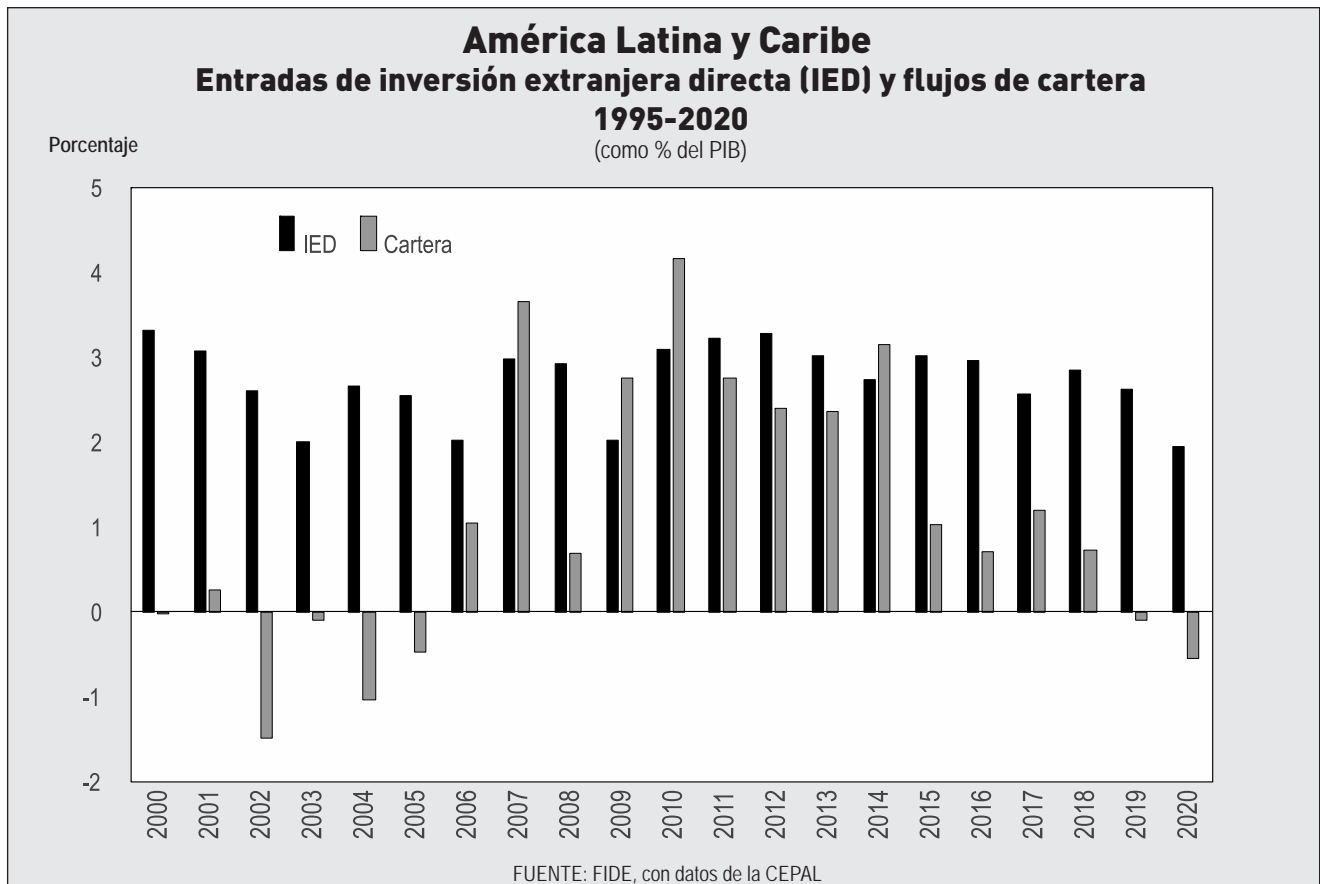
Para el resto del continente latinoamericano, en especial en los países del sur de la región, el saldo de IED fue negativo. Entre las economías en que más cayeron las inversiones del exterior para 2020 se destacan Bolivia (-406%), Panamá (-140%) y El Salvador (-68%).

Argentina y Brasil registraron una disminución del 39,7% y del 35,4%, respectivamente, ubicándose dentro del promedio regional.

**Detalle sectorial de la IED: recursos naturales, el más afectado**

Tradicionalmente, el destino de la IED en América Latina ha buscado la explotación de recursos naturales mineros, hidrocarburíferos y agrícolas con destino a la exportación. Como rasgo distintivo, durante los últimos 15 años México ha ganado peso como receptor de una porción de IED en manufacturas de ensamblaje proveniente de EE.UU., también llamada “maquila”.

Desde la perspectiva del desarrollo, el sector de recursos naturales e industria ensambladora son actividades de muy baja transferencia tecnológica, escaso desarrollo de proveedores calificados y una relación con la IED que, en el mediano plazo, resulta deficitaria en divisas. Es decir, una actividad orientada a la explotación de renta, muy dependiente del ciclo internacional de precios de materias primas y el marco regulatorio laboral.



Durante la pandemia los sectores de recursos naturales fueron los más afectados por la caída de la IED. En 2020 las inversiones para este destino se redujeron un 47,9% con respecto a 2019. En segundo lugar se encuentran las manufacturas, con una caída del 37,8%.

Al considerar los 12 países que disponen de datos con desagregación sectorial para la IED en 2020, el descenso de la inversión en recursos naturales tuvo una mayor incidencia en Brasil y Colombia, que recibieron menos inversiones en hidrocarburos. Por el lado de la manufactura, medido en valores absolutos con respecto a 2019, la mayor caída en la inversión en este rubro también se registró en Brasil, donde la IED manufacturera se redujo un 41%.

Como muestra de este mal momento, y según detalla CEPAL en su informe, en 2020 también se anunció que varias empresas industriales emblemáticas se retirarán de la región. Ford, que se había instalado en el Brasil hace 101 años, cerrará su planta al poner en marcha un proceso de reestructuración global, representando una pérdida de 5.000 puestos de trabajo. Daimler dejará de producir Mercedes Benz en el Brasil, cerrando una planta de 370 personas. La fabricante japonesa Sony cerró su planta en la Zona Franca de Manaus, Brasil. La

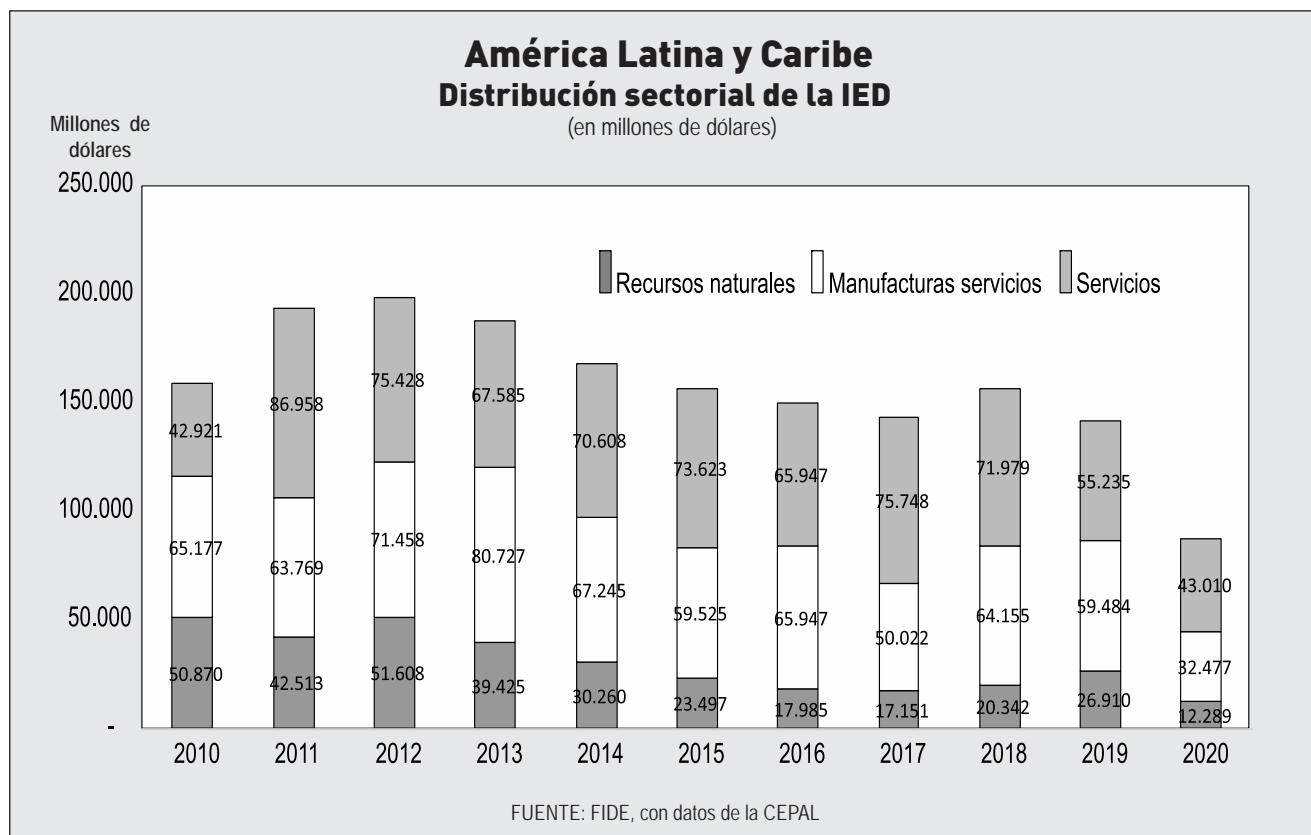
estadounidense Nike vendió sus distribuidoras en Argentina, Brasil, Chile y Uruguay. El supermercado Walmart se deshizo de sus operaciones en nuestro país.

### El rol de China

El rasgo más distintivo del funcionamiento de la economía global desde hace más de 20 años es el creciente peso de la economía china en las relaciones comerciales y financieras internacionales. Y en la región no es la excepción.

En el caso de la IED de América Latina, mientras que los flujos de inversión productiva se mantuvieron en una trayectoria descendente, los ingresos netos de la IED de origen chino no pararon de crecer.

Tal cosa torna a la dinámica de inversión china un punto de especial interés. Y aunque la potencia asiática está lejos de ser el primer inversor regional (la IED China/Hong Kong representa menos del 2% de la IED total), se registra un crecimiento relativo muy acelerado que hace que vaya ganando cada vez más peso relativo (en los primeros años de este siglo era menos del 0,5% de la IED total).



Para tener una idea de cada uno de nuestros inversores, observemos los flujos de capital durante la última década. Durante la década de 2010 las empresas europeas fueron los principales inversionistas, concentrando más de la mitad del ingreso de la IED. Luego seguía EEUU, con más de un tercio. En tercer lugar se encontraban las empresas de América Latina, las llamadas “traslatinas”, empresas de la región que tienen actividades en el interior del continente, con un 15%. A continuación, en cuarto y quinto lugar se encontraban Canadá y Japón, con un 5% cada una. Finalmente, en sexto lugar se hallaba China, con el 2%.

Consideremos el caso de la IED china, en particular. Al igual que sucede con el resto de las potencias del norte, las mayores inversiones chinas se destinaron a la minería y la energía. Sin embargo, también se observan algunos casos de inversión en empresas manufactureras, la construcción y la infraestructura de transporte.

---

***Aunque la potencia asiática está lejos de ser el primer inversor regional, se registra un crecimiento relativo muy acelerado que hace que vaya ganando cada vez más peso relativo.***

---

Para brindar detalle del aspecto cualitativo de las inversiones, conviene considerar dos dimensiones complementarias: el peso de las fusiones y adquisiciones de activos dentro de la IED, y los nuevos proyectos de inversión. En ello, hay dos aspectos a tener en cuenta.

Por un lado, y como comenta CEPAL en su informe, las fusiones y adquisiciones permiten determinar el volumen de negocios que se generó en virtud del interés en invertir en empresas que operaban en el mercado local (empresas tanto nacionales como extranjeras instaladas en la región) o del interés en adquirirlas en su totalidad. Esta información permite caracterizar las estrategias de internacionalización de las empresas chinas en lo que atañe a la magnitud de los acuerdos y a los sectores. Sin embargo, no necesariamente implica un ingreso efectivo de inversión o una mejora tecnológica. Es, más, un registro contable del pasamano de la propiedad de la institución.

Por otro lado, los anuncios permiten identificar la intención de las empresas de invertir en nuevos proyectos, lo que tendría un mayor potencial de producir transferencias tecnológicas y potencial de desarrollo en

la economía, ya que se refiere a una nueva actividad. Sin embargo, aquí también los montos de anuncios no son del todo exactos. Por ende, no se sabe con precisión su peso en el total de la IED.

Igualmente, es posible brindar una serie de determinaciones. En primer lugar, la IED china de la última década estuvo explicada principalmente por comportamiento de las fusiones y adquisiciones. Es decir, la compra o participación accionaria en empresas existentes y operativas.

Entre 2005 y 2020 las fusiones y adquisiciones equivalieron al 15% del total de la IED. Y si bien el peso relativo de la compra de empresas es igual para el resto de los mayores inversores de la región, el rasgo distintivo de la IED china es su distancia con el resto de las actividades, incluidos los “nuevos proyectos”.

Mientras que para EE.UU. y Europa los “nuevos proyectos” se encuentran en torno al 15%-20% del total de la IED, para el caso de China los nuevos proyectos se encuentran en torno al 5%-7%.

Tras el estallido de la pandemia, esta modalidad de inversión parece haberse profundizado. En 2020, el 22,9% del total de la IED china se destinó a la compra de empresas, el doble que en el período 2010-2014. Mientras tanto, los anuncios de proyectos se mantuvieron relativamente constantes, en alrededor del 6%.

---

***Durante la década de 2010 las empresas europeas fueron los principales inversionistas en la región, con más de la mitad del ingreso de la IED. Luego seguía EEUU, con más de un tercio. En tercer lugar se encontraban las empresas de América Latina. Finalmente, en sexto lugar se hallaba China, con el 2%.***

---

Asimismo, a nivel regional la inversión china en compra de empresas tuvo como destino principal Brasil (58%), luego Perú (18%), Chile (11%) y Argentina (4%). Al ver la composición por sectores de estas operaciones, el interés principal fue el sector energético. Inicialmente el foco estaba puesto en el petróleo (2005-2014) y luego la energía eléctrica (2014-2020). En el caso de proyectos nuevos, la distribución es más pareja. Como principal destino se encuentra Brasil (26%), luego México (23%), Perú (18%) y Argentina (7%).

En segundo lugar, como característica particular de la IED china se destaca el peso relativo de empresas estatales dentro de estas operaciones. Según reporta CEPAL al observar las fusiones y adquisiciones llevadas a cabo por empresas de China y Hong Kong en América Latina y el Caribe entre 2005-2020, se concretaron 150 fusiones y adquisiciones en la región, que representaron un total de 83.000 millones de dólares. El 75% de estas fueron realizadas con empresas estatales.

En tercer lugar, y como punto favorable, las inversiones chinas mostraron una mayor diversificación. Y si bien, al igual que el resto de las inversiones, el destino principal fue la inversión en recursos naturales, fundamentalmente mineros y de hidrocarburos, se observa cierta diversificación hacia otras actividades. Especialmente en fusiones y adquisiciones. Entre ellas se destacan las inversiones relacionadas con la electricidad, construcción de infraestructura de transporte (principalmente puertos) y, en menor medida, en manufactura, el sector financiero y las tecnologías de la información y las comunicaciones.

De tal modo, al considerar los flujos de inversiones de China versus otros países inversores en la región, se observa un mayor interés en la adquisición de empresas por sobre el desarrollo de nuevos proyectos, un fuerte peso de las empresas estatales, una importante partici-

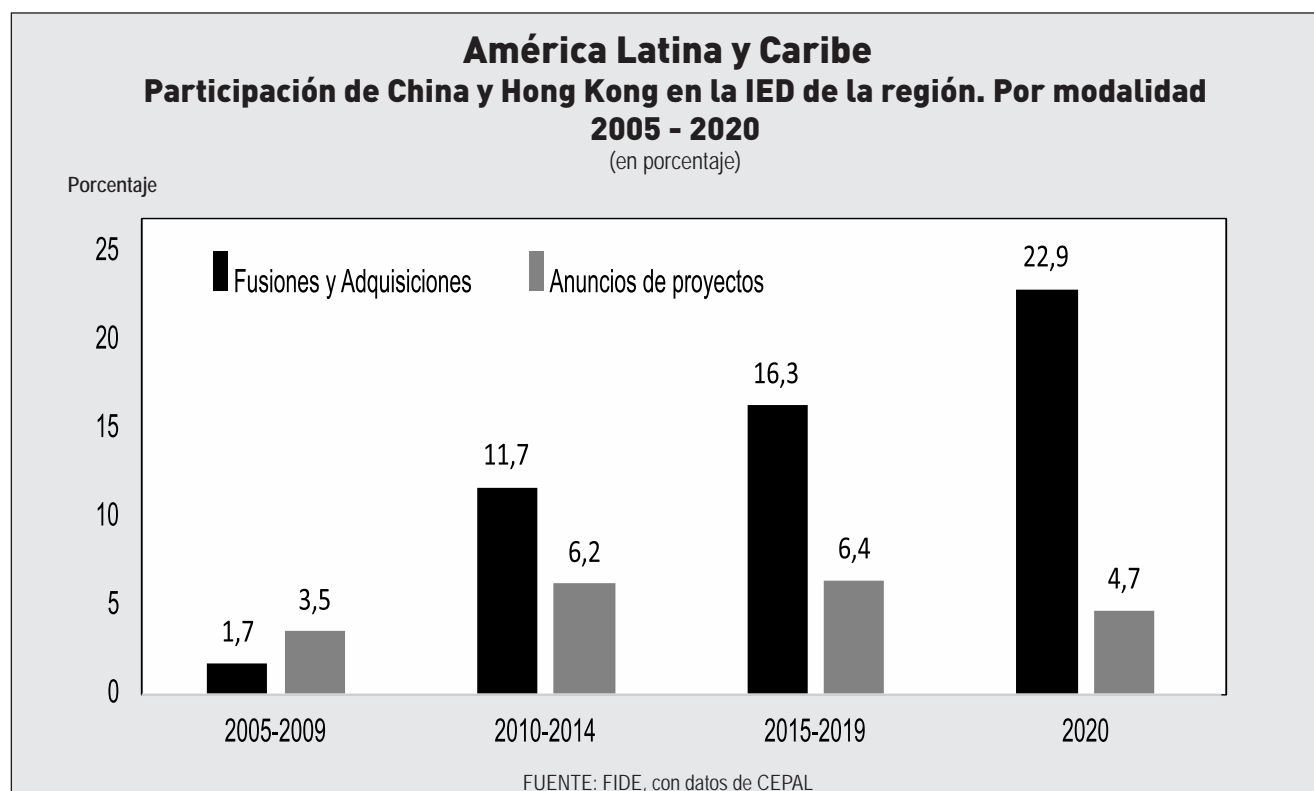
pación de operaciones con destino a Brasil y una relativa diversificación en actividades que no son las estrictamente relacionadas con recursos naturales, como son la infraestructura y los servicios públicos.

### Recuperación: mejoran las perspectivas, aunque se acentúa las diferencias entre países

Diversos organismos internacionales han presentado las proyecciones de crecimiento para lo que queda de 2021 y el año 2022. Como punto favorable, las perspectivas para la economía mundial han sido revisadas al alza.

De la mano del avance de los esquemas de vacunación y los paquetes fiscales de ayuda económica, el crecimiento de los países más avanzados se aceleró. La vacunación permitió la reapertura de cada vez más actividades de contacto intensivo entre personas.

Revisemos las proyecciones. Por un lado, el FMI proyecta un crecimiento del PIB mundial del 6,0% para 2021 y 4,9% para 2022. Tal cosa implica una revisión al alza en el crecimiento para ambos años. Para 2021, entre los países desarrollados, se revisó el crecimiento de EE.UU., estimándolo en un 7% (+0,6 pp.) y Reino Unido 7% (+1,7 pp.). Especialmente en EE.UU., fue clave



la ampliación de los paquetes fiscales y su efecto sobre la demanda para consolidar el crecimiento. A nivel de los emergentes, se redujo la perspectiva de crecimiento de India para 2021 de 9,5% (-2 pp.) debido al impacto de la segunda ola, subió la de Rusia a un 4,4% (+0,6 pp.), Sudáfrica al 4,0% (+0,9 pp.), México al 6,3% (+1,3 pp.) y Brasil al 5,3% (+1,3 pp.)

Ya para 2022, las proyecciones también fueron corregidas al alza. Sin embargo, se observa un letargo en el crecimiento de países emergentes, especialmente América Latina, mientras el crecimiento en los países desarrollados continuaría a buen ritmo. Entre estos últimos se estima para EE.UU. un crecimiento del 4,9% (+1,3 pp.) y Zona Euro un 4,3% (+0,5 pp.). A nivel de los emergentes, Asia continuará creciendo con fuerza con India un 8,5% (+2 pp.), China un 5,7% (+0,1pp), en tanto que Rusia lo hará al 3,1% (-0,2 pp.). Sudáfrica, con un 2,2% (sin cambios), y Brasil, con un 1,9% (-0,7 pp.), se desaceleran. La excepción de la región será México, con el 4,2% (+1,2 pp.), impulsado por el buen momento de la economía de los EE.UU.

En el caso de la OCDE, sucede algo similar. Dicho organismo también revisó sus proyecciones de julio de 2021 y las corrigió al alza en septiembre. En el caso actual, se prevé un crecimiento del PIB mundial del 5,7% para 2021, casi sin cambios de la anterior estimación, y del 4,5% para 2022, 0,1% más que lo proyectado en junio. Entre los países que motorizaran este mayor crecimiento aparece también EE.UU., donde se espera

una expansión del PIB en 2021 del 6,0% y del 3,9% en 2022 (+0,3 pp.). En el caso de la región, para 2022 se espera que Brasil crezca un 2,3% (-0,2 pp) y Argentina solo un 1,9% (sin cambios).

La CEPAL resulta optimista para el mundo en 2021 y cautelosa para la región en 2022. Al igual que el resto de los organismos internacionales, indica una desaceleración del crecimiento latinoamericano. Se espera que la región crezca en 2021 un 5,9% y en 2022 un 2,9%. Es decir, una desaceleración a casi la mitad del crecimiento de 2021. En el caso de Brasil, para 2022 se espera un crecimiento del 2,2% y para la Argentina, del 2,7%.

---

***Más allá de la fuente de información que se tome, se espera un crecimiento desigual, con algunos países muy retrasados en la capacidad que tendrán para recuperar el terreno perdido por la pandemia.***

---

En este sentido, y más allá de la fuente de información que se tome, se espera un crecimiento desigual, con algunos países muy retrasados en la capacidad que tendrán para recuperar el terreno perdido por la pandemia.

El debate de fondo es conceptual y gira en torno a la capacidad de los países periféricos de emprender un sendero más acelerado de recuperación, sin en-

## Economía global y de América Latina

### Estimaciones sobre crecimiento del PIB

(en tasas porcentuales de variación anual)

	FMI			CEPAL		
	2020	2021*	2022*	2020	2021*	2022*
<b>Mundo</b>	-3,5	6,0	4,9	-4,4	5,9	s/i
EEUU	-3,4	7,0	4,9	-4,1	6,9	s/i
Zona Euro	-7,2	4,6	4,3	-8,0	4,7	s/i
Japón	-5,1	2,8	3,0	-5,6	2,9	s/i
Reino Unido	-10	7,0	4,8	-10,0	7,0	s/i
China	2,3	8,1	5,7	1,9	8,4	s/i
Rusia	-3,6	4,4	3,1	s/i	s/i	s/i
India	-8	9,5	8,5	-10,3	9,2	s/i
Sudáfrica	-7,5	4,00	2,2	s/i	s/i	s/i
<b>América Latina</b>	<b>-7,4</b>	<b>5,8</b>	<b>3,2</b>	<b>-7,7</b>	<b>5,9</b>	<b>2,9</b>
México	-8,5	6,3	4,2	-9,0	6,2	3,2
Brasil	-4,5	5,3	1,9	-5,3	5,2	2,2
Argentina	-10,4	6,4	2,4	-10,5	7,5	2,7

(\*) Proyectado, s/i=sin información

FUENTE: FIDE con datos de WEO-FMI y CEPAL y privados

frentarse con limitantes estructurales y externos, que en muchas naciones podrían existir. Sin ir más lejos, en la medida en que la política fiscal se torne más expansiva en Brasil, las perspectivas de crecimiento para ese país probablemente mejoren.

En el caso de la Argentina la cuestión es más problemática. Producto de la herencia recibida del gobierno anterior, los limitantes externos son mucho más fuertes, ya que los grados de libertad para financiar el desequilibrio externo con deuda son nulos, persiste la incertidumbre respecto al detalle técnico que tendrá el acuerdo con el FMI y los años venideros se encuentran muy comprometidos por los pagos de deuda externa.

Lo que se observa para 2022 es que el sendero de recuperación será muy desigual. Y las consecuencias directas de ello será que, producto de un crecimiento más lento, se tardará más tiempo en revertir los efectos económicos de la pandemia.

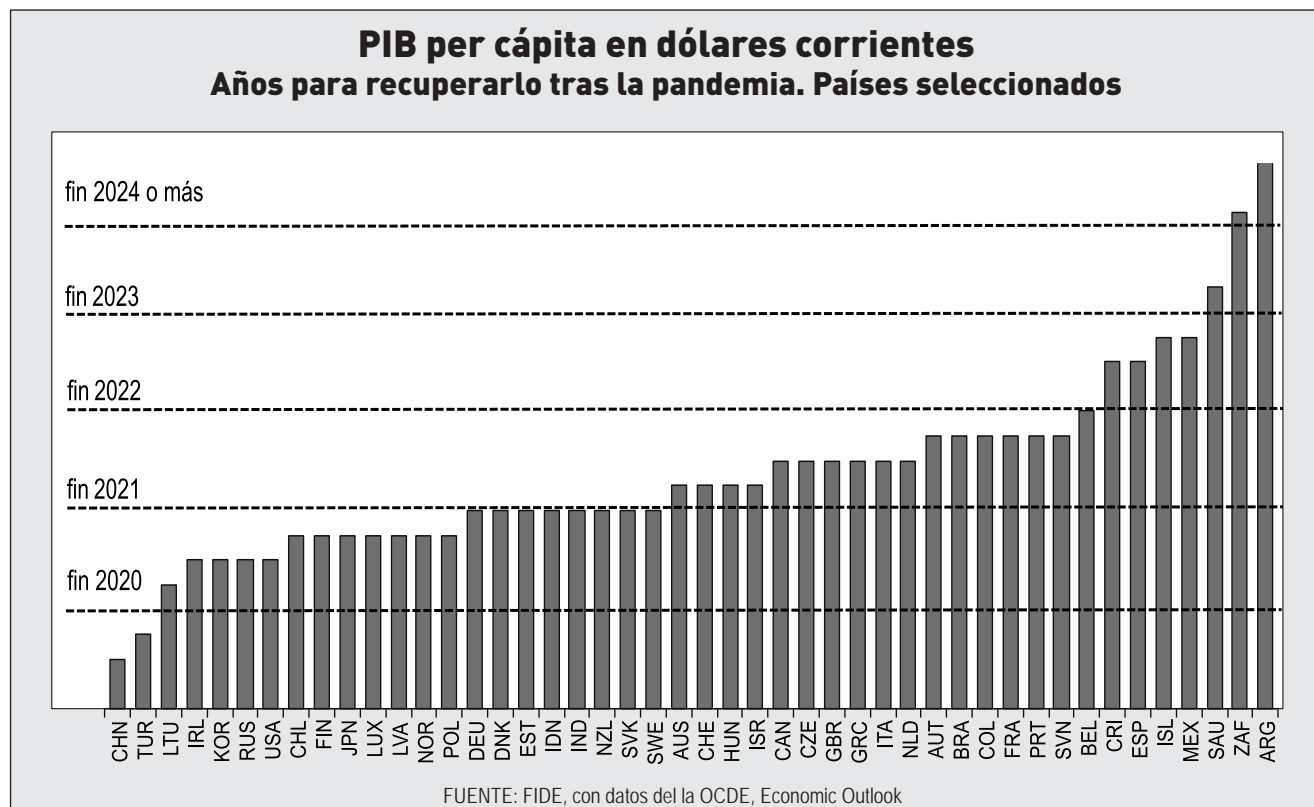
Si tomamos como referencia el PIB per cápita del cuarto trimestre de 2019 y proyectamos hacia adelante el tiempo que llevará recomponer el mismo del ingreso de la pre pandemia, veremos resultados bastante preocupantes. Este ejercicio es presentado por el informe de la OCDE sobre perspectivas de la economía mundial de julio de 2021.

Entre los que llevarían la delantera, China y Turquía habrían logrado volver a los niveles de PIB per capita pre pandemia antes que terminara el año 2020. En 2021 ya estarían creciendo respecto a la pandemia y habrían dejado atrás el impacto económico más fuerte de la crisis.

Luego se encuentra un grupo de países desarrollados que también registrarían una recuperación favorable en el corto plazo. Se estima que Corea, Rusia, EE.UU., Alemania, Japón e India lograrían recomponer el terreno económico perdido por el impacto del COVID19 antes de la finalización de 2021. Es decir que en esos países 2022 sería un año de crecimiento del PIB per capita, en comparación con el cuarto trimestre de 2019.

En nuestra región, en cambio, la cosa será aún más lenta. Según la misma proyección, Brasil registraría el nivel de PIB per capita pre pandemia recién para mediados de 2022 y México para mediados de 2023.

Finalmente, el peor de todos los registros sería para la Argentina. En nuestro país, y al ritmo de crecimiento proyectado por los organismos internacionales, se estima que los efectos económicos de la pandemia permanecerían por casi 7 años. Según ese informe, nuestro país registrará crecimiento neto más allá de 2025, cuando el PIB logre un nivel en dólares mayor que el del cuarto trimestre de 2019.



En las últimas semanas, y a raíz de los comentarios del ex presidente Macri, de algunos dirigentes opositores y de ex autoridades de la cartera económica del gobierno anterior sobre la dinámica de endeudamiento del último período, el tema de la deuda pública volvió al tope de la agenda de debate.

Y a pesar de que la experiencia reciente de default, insustentabilidad y reestructuración torna evidente el desmanejo ocurrido en torno a la emisión de deuda externa, reconocido hasta por el propio FMI, en sus declaraciones el ex mandatario afirmó que durante su gestión se emitió menos deuda que en los gobiernos de su antecesora y en el gobierno actual.

El ex presidente aseguró que, medido en miles de millones de dólares promedio anual, durante el gobierno de CFK se emitieron 17,6 mil millones, durante su mandato 12 mil millones y, en la actualidad, 30,4 mil millones.

Si bien los números corresponden a la estadística oficial, lo cierto es que los mismos incluyen un recorte arbitrario y analíticamente erróneo de la cuestión del financiamiento público. Allí se suman, de manera indistinta, emisiones en pesos, dólares, deuda externa e interna, obligaciones con organismos públicos y privados, y se hace caso omiso a la utilización de esa deuda en relación a la política fiscal y económica.

El beneficio de la duda podría hacernos pensar que en esas declaraciones existe un sesgo ideológico tan fuerte que impide comprender, a grandes rasgos, la naturaleza de los distintos instrumentos del financiamiento del Estado. Sin embargo, a la luz de la grave crisis de deuda desatada hace tan solo unos pocos años, la insistencia con el tema de diversos funcionarios y candidatos opositores da cuenta de causas más profundas.

La insistencia con el tema de la deuda parece tratarse de un caso de mala fe o, directamente, de esconder una intención política deliberada por confundir a la opinión pública, buscando obtener algún rédito electoral.

Al reconstruir la información mediante criterios razonables de análisis que incluyan una apertura de la deuda según tipo de acreedor y moneda, el resultado es bien distinto. El gobierno de Macri fue una de las administraciones que emitió mayor endeudamiento en moneda extranjera de nuestra historia y en la de los países de América Latina.

Según estadísticas del Ministerio de Economía, entre 2015 y 2019 el stock de deuda en moneda extranjera del Estado nacional creció en más de 92.200 millones de dólares, el ratio de la deuda externa respecto al PIB pasó del 52% en 2015 al 90% en 2019 y, medido en relación a las exportaciones, creció del 94% en 2015 al 195% en 2019.

Como producto de tal desbarajuste, resulta central insistir sobre algunos puntos técnicos con el fin de evitar confusiones en torno a este tema. Al final de cuentas, entender lo sucedido con la deuda es condición necesaria para comprender el proceso económico que culminó en la crisis financiera y de deuda de 2018/19 y cuyas consecuencias no han podido ser compensadas.

El primer lugar, está la moneda de emisión de la deuda. No todo el endeudamiento es igual. La deuda en dólares depende para su repago de la capacidad exportadora del país y su valor está atado a movimientos en el tipo de cambio. Por el contrario, la deuda en moneda local tiene como garantía la capacidad de emisión del BCRA, en la medida que la economía crece de manera real y nominal, el peso del pasivo se va reduciendo.

En segundo lugar, está el tipo de acreedor. No es lo mismo tener deuda contra el Estado, con residentes locales o contra el mercado internacional. Las condiciones para la refinanciación de esos compromisos son bien distintas. El mercado internacional suele ser severo al imponer condiciones para su refinanciación, en tanto que la deuda intra-sector público es una fuente virtuosa de financiamiento por su bajo costo y fácil accesibilidad.

En tercer lugar, podemos mencionar el destino de la deuda. La enorme deuda gestionada durante el macrismo no se utilizó para inversión pública en política de infraestructura y fomento del desarrollo, sino que, tras la desregulación cambiaria, tuvo como correlato el financiamiento de la fuga de capitales. De los casi 100.000 millones de dólares de deuda emitidos por el Estado nacional durante el gobierno anterior, se registró una dolarización privada neta por Formación de Activos Externos por casi 90.000 millones de dólares.

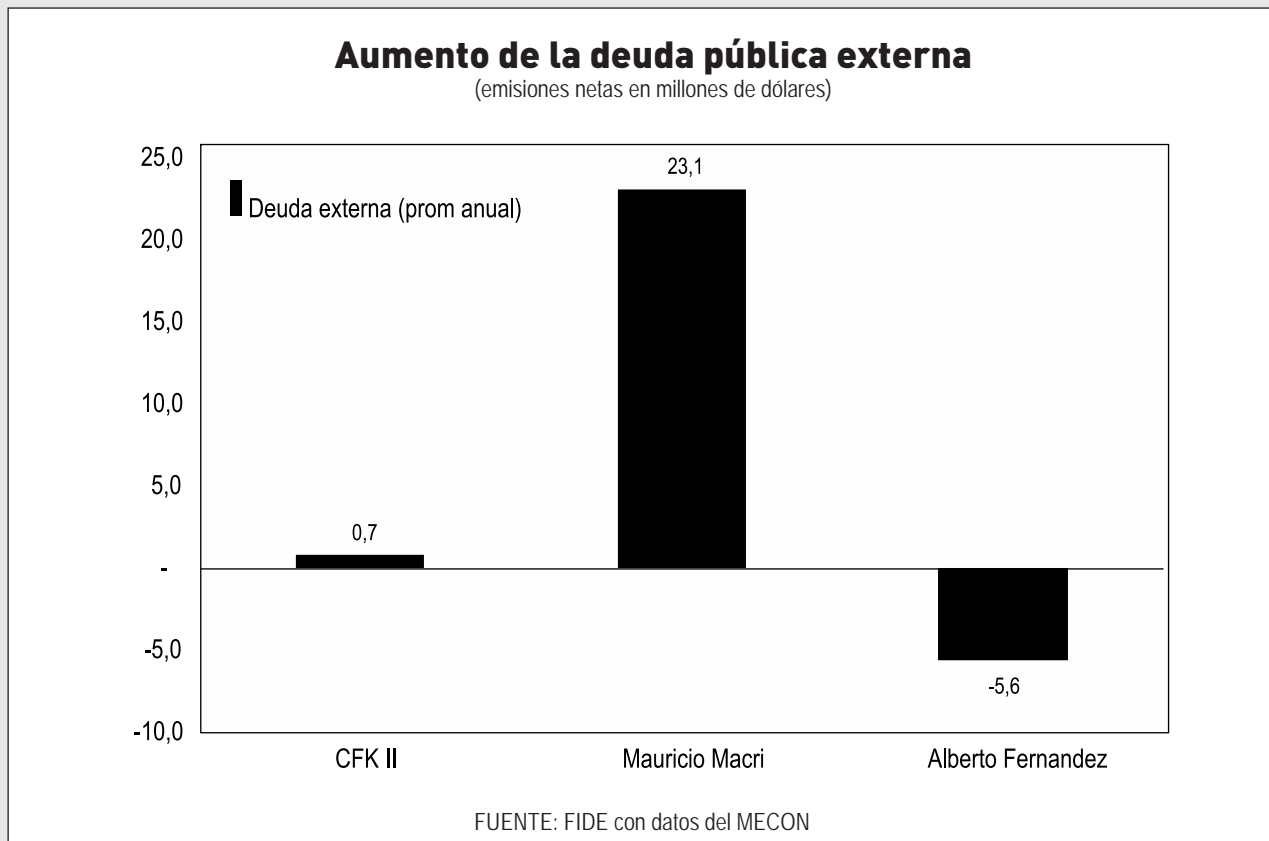
En cuarto lugar, tenemos el tema de la sustenta-

bilidad de la deuda. Aún con el stock total de deuda creciendo nominalmente, la misma podría continuar siendo sustentable en la medida que guarde algún tipo de relación con la posibilidad de repago. En el caso de la deuda en pesos, puede ser la relación deuda sobre PIB. En el caso de la deuda en dólares, que es mucho más sensible, el ratio de deuda en divisas sobre exportaciones.

En quinto lugar, a partir de 2018 se canjeó deuda con el mercado por deuda con el FMI. Y si bien la tasa de financiamiento que cobra el FMI es menor que la que se podía conseguir en una emisión voluntaria, resultó ser una muy mala decisión financiera.

Si pensamos que esa deuda luego debería reestructurarse, se canjearon compromisos con acreedores privados diseminados e inversores locales, por un único acreedor privilegiado, al cual no se le puede hacer quita y tiene condiciones para refinanciación que exceden lo estrictamente económico.

Sintetizando todo lo anterior, reconstruyamos las



estadísticas oficiales de deuda para entender con más claridad lo sucedido.

Por un lado, desagregando la deuda pública total por moneda y acreedor, se registra que durante el mandato kirchnerista de 2011 a 2015 el grueso de la deuda fue en pesos y contra el Sector Público, incluido el Banco Central. De los 15,4 mil millones de deuda, casi el 70% se correspondió al aumento de deuda frente al BCRA.

Lo mismo sucede en el período actual. De los 12,5 mil millones de dólares promedio anual de emisiones de 2020 a 2021, el 84% corresponde a deuda con el BCRA y el mercado local en pesos (42% BCRA y 42% mercado local) y se redujo el peso de dólares con el sector privado en un 11%.

En cambio, entre 2016 y 2019, de los 20,6 miles de millones el 47% fue en dólares contra el sector privado, el 54% contra organismos internacionales y se redujo la deuda contra el BCRA en 11%. El resto fue contra el sector privado en pesos.

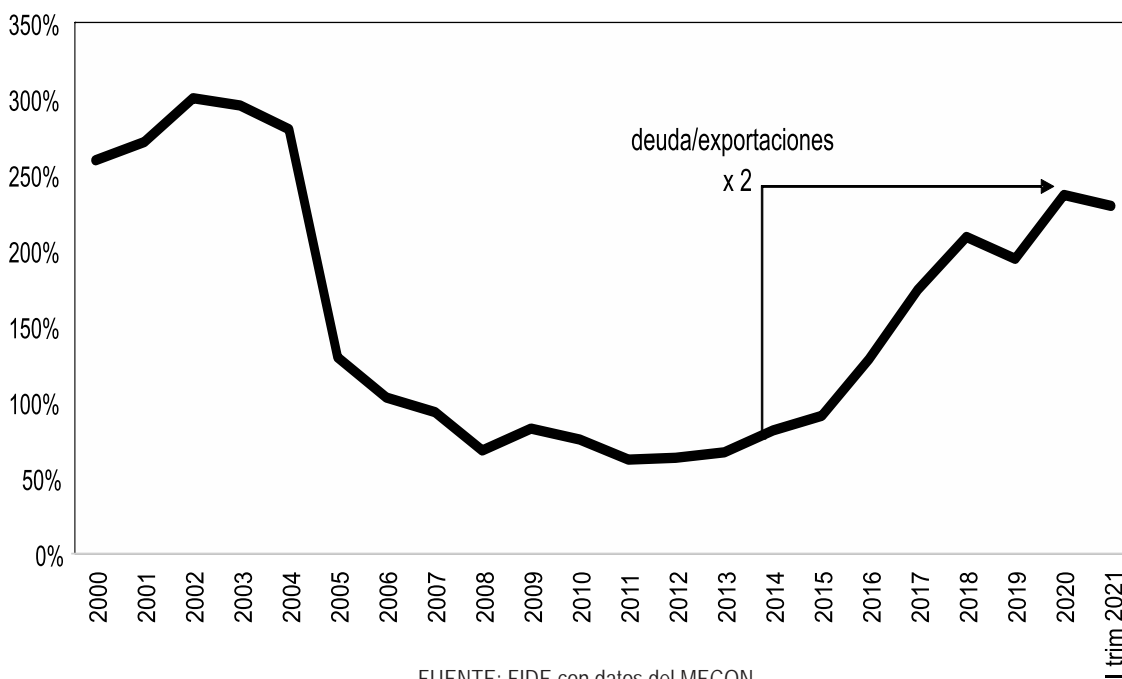
Asimismo, si consideramos solo la deuda externa, la situación es aún más clara. Siguiendo el mismo recorte temporal, el promedio anual de emisión de la deuda externa es de 700 millones de dólares entre 2011 y 2015, de 23,1 mil millones para el gobierno neoliberal, y de -5,6 mil millones entre 2019 y 2020 (es decir, no solo no se emitió más deuda, sino que la deuda externa cayó).

Visto desde esta perspectiva, estos elementos son muy elocuentes sobre lo sucedido durante los últimos años y cuyas consecuencias económicas y sociales aún no han podido ser compensadas.

Se debe tener un criterio técnico claro y homogéneo para estudiar la deuda. La forma vertiginosa en la que se tomó este endeudamiento en moneda extranjera durante el gobierno anterior impidió generar las condiciones económicas de solvencia de la misma. Por ello, resulta clave identificar la naturaleza del proceso que se inicia con un endeudamiento irresponsable, su relación con la fuga de capitales y la culminación de ello en la crisis financiera y cambiaria de 2018/19.

### Deuda externa de la Administración central Como porcentaje de las exportaciones

(en porcentaje)



FUENTE: FIDE con datos del MECON

**Jorge Taiana**

## **Gestión y control de nuestra soberanía fluvial-marítima y la cuestión del desarrollo**

***“Todos los pronósticos dicen que el Paraná, esa vía fluvial troncal, va a crecer en importancia y se va a transformar en una salida de nuestras exportaciones extraordinariamente valiosa para la producción de la Argentina, pero también de Paraguay, de Bolivia. Y al mismo tiempo decimos que el futuro de la Argentina en el siglo XXI es el Atlántico Sur, la llamada Pampa Azul, las islas, la Antártida, así como el carácter bioceánico de la Argentina.”***

*En los últimos meses el debate y discusión por el control de los puertos y los corredores fluviales ha cobrado un rol protagónico a raíz del vencimiento, tras 25 años, de la concesión de la ruta marítima Paraná-Paraguay en manos de la empresa Hidrovía S.A.*

*En este contexto, FIDE tuvo la oportunidad de dialogar con Jorge Taiana, uno de los principales referentes en el debate del control y gestión de nuestra soberanía fluvial-marítima. La charla ocurrió en el marco de una serie de actividades llevadas adelante durante el mes de julio de 2021, cerca del vencimiento de la concesión de la Hidrovía, cuando Taiana era senador nacional por la Provincia de Buenos Aires.*

*En esta entrevista Taiana nos explica dimensiones indispensables para la gestión del tráfico fluvial. Y si bien se trata de un debate marcado por tecnicismos, la claridad y los ejemplos presentados por el entrevistado permiten entender el trasfondo de una política pública que marcará el desarrollo productivo de las próximas décadas.*

*Entre los puntos más importantes se encuentra la relevancia del canal Magdalena para conectar el litoral fluvial con el océano Atlántico, el peso de los puertos locales, la elección de la vía troncal de tráfico marítimo como punto central de la nueva licitación, la gestión estatal del dragado, la importancia del control de las operaciones y cuál debería ser el rol industria nacional.*



**FIDE: A partir del vencimiento de la concesión de la empresa Hidrovía S.A. se ha abierto un debate público muy interesante en torno a la navegación, el control de puertos y las vías fluviales para los próximos años. ¿Qué importancia tiene la Hidrovía sobre la estructura económica argentina?**

**Jorge Taiana (JT):** Es central. Buenos Aires se fundó enfrente al Río de la Plata, que se llama así porque los conquistadores pensaron que era el camino hacia el Cerro de Plata del Potosí. Y, si bien no fue esa la vía final, tan errados no estaban, porque desde el principio se mostró que ese río y la cuenca del Paraná conforman un espacio de un valor estratégico extraordinario.

¿Y qué pasa ahora? Bueno, básicamente se vive una circunstancia muy especial que tiene que ver con el final de la concesión de la empresa Hidrovía S.A., encargada del dragado y el balizamiento de la cuenca del Paraná. Se trata de una concesión que se hizo en el año 1995, se prorrogó en el 2010 con distintas modificaciones y vencía el 30 abril del 2021. Hoy en día estamos en proceso de transición, la Hidrovía está bajo control del Estado y en el transcurso de un año se deberá elaborar un pliego licitatorio para poder adjudicar una nueva concesión.

**FIDE: Es importante decir que una cosa es la empresa y otra el río por el cual transitan los barcos...**

Claro, el hecho de que esta empresa se llame Hidrovía S.A. tiende a generar la confusión de que esta concesión comprende a los cinco países firmantes del Tratado de la Hidrovía que abarca el área que va desde Puerto Cáceres hasta el Puerto de Nueva Palmira. Este Tratado de la cuenca de los ríos Paraná-Paraguay comprende a Bolivia, Brasil, Paraguay, Argentina y Uruguay. Es un acuerdo que se firmó en 1994 en Santa Cruz de la Sierra, y que buscó facilitar la navegación fluvial entre los países miembros. Es en ese marco que la Argentina le da una concesión a una empresa, con el objetivo de gestionar la logística de tránsito de barcos por el río Paraná y parte del Río de la Plata.

**FIDE: Los que están a favor de la concesión afirman que fue una experiencia buena y que debería haberse prorrogado todo tal y como está. ¿Qué balance haces de los últimos 25 años?**

**JT:** Yo tengo una visión distinta. Los que están a favor de las condiciones en que se desarrolla la actual concesión argumentan que al comienzo del período exportábamos

20 millones de toneladas de granos y ahora se exportan 120 millones. Esta visión le atribuye buena parte del mérito a la administración de la red troncal que permite la navegación de 4.600 barcos por año, la entrada de barcos más grandes, una mayor profundidad, etc.

Si bien la organización del dragado ha permitido profundizar los puertos y ha ayudado al desarrollo de las exportaciones del complejo agroexportador, la variable clave para el crecimiento exportador ha sido el cambio tecnológico. También es cierto que las grandes empresas exportadoras han construido importantes puertos y que son las que más se han beneficiado de la mal llamada hidrovía.

Ahora bien, ¿cuál es mi conclusión y mi opinión? Al comienzo de la gestión de Alberto Fernández, varios advertimos la pronta finalización de la concesión y que el gobierno de Macri solo había dejado un borrador de licitación que básicamente prorrogaba la concesión bajo las mismas condiciones. El fin de la concesión se presentaba como una excelente oportunidad para desarrollar una estrategia de desarrollo regional y que contemplara una perspectiva de crecimiento de la producción y del comercio internacional para los próximos 20 o 30 años. Por lo tanto, el nuevo llamado a licitación debe contemplar el efecto del dragado sobre el río, los temas de impacto ambiental y la extensión

y mejoramiento de la red en el resto de las provincias que forman parte de la Hidrovía. En segundo lugar, descubrimos que durante la gestión de Macri se paralizó un tema muy importante, como es la puesta en marcha del canal Magdalena.

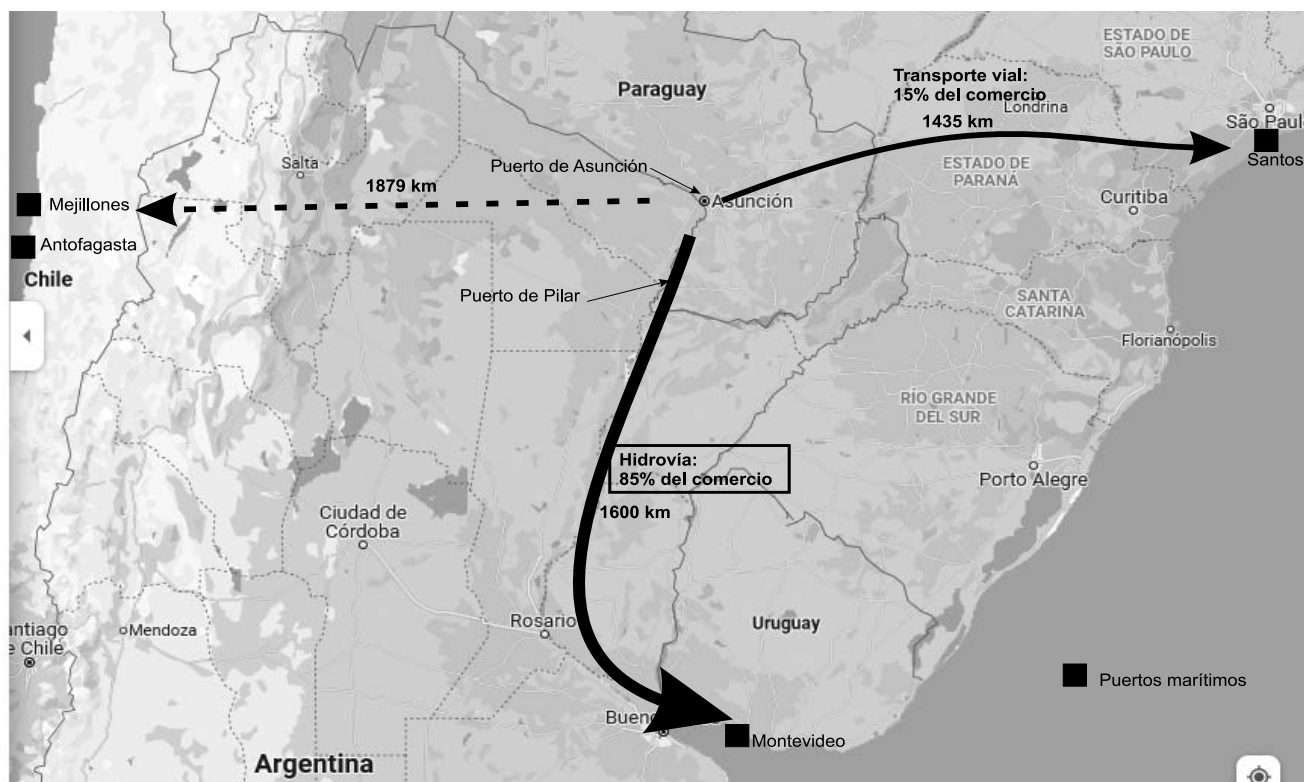
---

***El gobierno de Macri solo había dejado un borrador de licitación que básicamente prorrogaba la concesión bajo las mismas condiciones. El fin de la concesión se presentaba como una excelente oportunidad para desarrollar una estrategia de desarrollo regional y crecimiento de la producción y del comercio internacional para los próximos 20 o 30 años.***

---

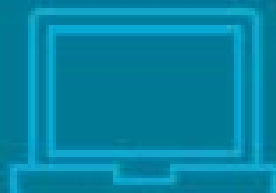
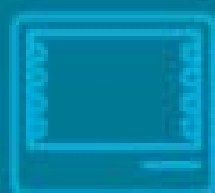
**FIDE: ¿Qué importancia tiene o tendría en la nueva organización del tráfico fluvial? ¿Qué es el canal Magdalena?**

**JT:** El Canal de Magdalena pone sobre la mesa algo de lo cual los argentinos no nos dábamos cuenta, y es que nuestro país tiene separado, desconectado, su tráfico fluvial de su tráfico marítimo. Es decir, la Argentina fluvial está desconectada de la Argentina marítima. Para



# Usá nuestros canales electrónicos

Operá por cajeros automáticos, Home Banking y la billetera BNA+.







**Mirá nuestros tutoriales paso a paso.**

Buscanos como Banco Nación en YouTube o escaneá el siguiente código QR con tu celular.



[bna.com.ar](http://bna.com.ar)

0810 666 4444

Seguinos en    



Reconstrucción  
argentina



**Banco Nación**

Cada argentin@ cuenta.

entender esto hay que conocer cómo es la organización del tráfico marítimo entre el Paraná y el océano.

En la actualidad los barcos que vienen desde el Atlántico deben ir a Montevideo para tomar el canal Punta Indio, que es un canal angosto de 100 metros de ancho. A partir de ahí pueden navegar del lado de la costa argentina por el Canal Emilio Mitre, el Paraná y luego entrar al litoral argentino; o, alternativamente, por el lado más cercano a Uruguay, el canal Martín García, el Paraná Guazú y ahí subir a nuestro litoral.

El canal Punta Indio durante los 25 años de funcionamiento de la concesión, debido al intenso tránsito fluvial, se transformó en un embudo que terminó favoreciendo una especie de “stop” en Montevideo. Por ejemplo, para ir de Bahía Blanca a Ramallo o a Campana se tiene que

ir a Montevideo. Es decir: hay que pasar por otro país para poder volver a la Argentina. Es como si, para pasar el río Colorado y salir de la Patagonia, uno tuviera que ir a Chile y volver por la Pampa o por el sur de Córdoba. Esto es inadmisibles, sobre todo porque todos los pronósticos dicen que el Paraná, esa vía fluvial troncal, va a crecer en importancia y se va a transformar en una salida de nuestras exportaciones extraordinariamente valiosa para la producción de la Argentina, pero también de Paraguay, de Bolivia. Y al mismo tiempo porque decimos que el futuro de la Argentina en el siglo XXI es el Atlántico Sur, la llamada Pampa Azul, las islas, la Antártida, así como el carácter bioceánico de la Argentina. Afirmamos todo eso y resulta que no podemos pasar de Bahía Blanca a Ramallo.

## La Hidrovía en números

La Hidrovía Paraná-Paraguay es central para la integración económica regional y provincial. El corredor fluvial se extiende a lo largo de 3.442 kilómetros desde Puerto Cáceres, en Brasil, hasta Nueva Palmira, en Uruguay. Abarca una superficie total de influencia directa de aproximadamente 1,75 millones de km<sup>2</sup>. En sus márgenes se estima que viven entre 20 y 40 millones de habitantes. Además, constituye una de las reservas hídricas más importantes del mundo, tanto por el caudal de los ríos que desaguan en ella como por la diversidad biológica del área.

Debido a su extensión, la Hidrovía Paraná-Paraguay es uno de los corredores fluviales más largos del mundo, justo detrás del Rhin-Danubio de Alemania con

3.500 km y la Hidrovía Missisipi en EE.UU., con 3.770 km.

En su trayecto atraviesa 5 países y 7 provincias argentinas. Pasa por Brasil, Bolivia, Paraguay, Argentina y Uruguay. Casi la mitad del recorrido de la Hidrovía transcurre en territorio argentino. Unos 1.615 kilómetros. En nuestro país comprende las provincias de Formosa, Chaco, Corrientes, Santa Fe, Misiones, Entre Ríos y Buenos Aires.

En cuanto a su traza, el transporte fluvial se encuentra centralizado en los ríos de la Plata, Paraná, Paraguay y Uruguay. El corredor hídrico cuenta con 23 puertos comerciales, más de la mitad de los cuales está

### La Hidrovía comparada con los principales ríos del mundo

Río	País	Longitud (km)	Caudal medio
Hidrovía	Argentina, Bolivia, Brasil, Paraguay y Uruguay	3.442	20.000
Volga	Rusia	3.600	14.000
Mississippi	Estados Unidos	3.778	8.000
Danubio	Alemania, Austria, Hungría y Rumania	2.860	6.300
Rhin	Suiza, Francia, Alemania, Países Bajos	652	1.800
Po	Italia	1.700	1.700
Rodano	Francia	812	1.200
Sena	Francia	776	500

FUENTE: FIDE con datos del Comité de la Hidrovía (CIH)

**FIDE: La actual concesión de la Hidrovía no solo no favoreció la interconectividad entre el Paraná y el Atlántico sur, sino que además concentró el tráfico en Montevideo.**

**JT:** Exacto. Se puede apreciar que durante los 25 años de concesión esa especie de embudo que habían hecho hacia Montevideo resultó perjudicial para los intereses argentinos, porque no permite una conexión entre nuestros puertos fluviales y marítimos, impide un tráfico más fluido, a la vez que nos obliga a ceder importantes ingresos al puerto de Montevideo, que además ya está saturado. En consecuencia, el canal Magdalena no solo es complementario, sino que es necesario para agilizar los tiempos de navegación y reducir los costos de la misma.

**FIDE: ¿Cuál es el estado del proyecto del canal Magdalena hoy día?**

**JT:** El canal Magdalena, como está situado en el Río de la Plata, requirió la aprobación en el marco del Tratado del Río de La Plata de los dos países, es decir de Argentina y Uruguay. Dicha aprobación se logró en 2014, después de la presentación de diferentes estudios de impacto. Sin embargo, el gobierno de Macri decidió abandonar el proyecto, afirmando que no tenía importancia y que debíamos seguir con el Punta Indio. Sin duda, uno más de los tantos errores cometidos durante su gestión.

Como ya dijimos, el Canal Magdalena tiene muchas ventajas: es la mitad de largo y casi el doble de ancho que el Punta Indio, implica menores costos, es una salida

en territorio argentino. Rosario es el nodo portuario exportador de granos y subproductos más importante del mundo

En cuanto a su tránsito, el 75% del total de la flota en tránsito lo constituyen embarcaciones de origen paraguayo, 14% argentino, 5% brasilero, 5% boliviano y 1% uruguayo.

Sin embargo, embarcaciones no significa volumen transportado. A partir de la ciudad de Santa Fe (kilómetro 590), se encuentra la mayor profundidad de la cuenca hídrica. Desde ese tramo y hasta el Río de la Plata, transitan los barcos más grandes, se encuentran los puertos de mayor tamaño y el mayor volumen transportado. Asimismo, según un informe del Consejo Intergubernamental de la Hidrovía de 2015, el 50,2%

del tonelaje comercial transportado correspondió a la Argentina, el 30,5% al Brasil, el 8,5% a Uruguay, el 7,3% a Paraguay y el 3,5% a Bolivia.

Para nuestro país, la Hidrovía es el punto nodal de todo el comercio interior y exterior. La misma representa el 12,9% del total del transporte de cargas. Por allí egresa el 80% del valor de las exportaciones y el 90% de las importaciones.

En detalle sectorial, por el lado de los volúmenes nacionales exportados, la soja y sus derivados son los productos de mayor peso en el comercio exterior de la Hidrovía, seguidos por el maíz y trigo, el hierro y los combustibles. Desde el lado de las importaciones, los principales volúmenes se centran en combustibles (aceites de petróleo) y fertilizantes.

Sobre la Hidrovía también se transporta la totalidad del flujo comercial automotor y de la carga contenerizada, el 75% de la producción de la agroindustria nacional y el 60% de los buques de Gas Natural Licuado.

En cuanto al costo, el transporte fluvial-marítimo es muy eficiente. Según un informe de la Confederación Argentina de Fomento de 2016, una barcaza equivale a 40 vagones de ferrocarril u 80 camiones. Medido en litros de diésel, para transportar 1 tonelada de carga por 1.000 km., una barcaza consume 3,74 litros de diésel, frente a 8,26 litros que consume el ferrocarril y 32,25 litros el camión.

### Recorrido de la Hidrovía Paraná-Paraguay por cada país

País	Longitud	% sobre total
Brasil	890km	26%
Bolivia-Brasil	48km	2%
Brasil-Paraguay	322km	9%
Paraguay	567km	16%
Argentina-Paraguay	375km	11%
Argentina	1240km	36%
<b>Total</b>	<b>3442km</b>	<b>100%</b>

FUENTE: FIDE con datos del Comité de la Hidrovía (CIH)

mucho más directa al mar, no tiene el problema de espera y además favorece la interconectividad nacional.

---

***Para ir de Bahía Blanca a Ramallo o a Campana se tiene que ir a Montevideo. Es decir: hay que pasar por otro país para poder volver a la Argentina. Es como si, para pasar el río Colorado y salir de la Patagonia, uno tuviera que ir a Chile y volver por la Pampa o por el sur de Córdoba.***

---

En el año 2020 se realizaron las audiencias públicas. Para todos los que veníamos impulsando el tema significó una victoria, debido a que veníamos señalando que el único requisito que hacía falta para poner en marcha el proceso licitatorio era llamar a la audiencia pública ambiental. En esa ocasión presenté un trabajo donde insistía en la importancia estratégica del Magdalena. También hay que destacar el apoyo importante de la provincia de Buenos Aires al proyecto, logrando que se incluya en el Presupuesto nacional. Ahora estamos esperando el llamado a licitación lo antes posible, dado

que se ha completado gran parte de los requerimientos.

**FIDE: Llevándote más al plano económico, en términos de la estructura productiva ¿creés que existe alguna conexión entre la actual concesión de la Hidrovía y la canasta exportadora?**

**JT:** Si, me parece que lo que primó es una lógica, yo diría, extractivista. En este sentido, el trazado y funcionamiento de la concesión fue funcional a un modelo exportador basado en la exportación de granos, aceite y harina de soja. Si pensamos en un modelo de desarrollo del país, sin duda tenemos que pensar en un modelo de producción que nos permita un mayor valor agregado de nuestras exportaciones, un crecimiento en la participación de las PyME y de las economías regionales, etc.

**FIDE: Y en este sentido, los puertos provinciales están desaprovechados...**

**JT:** Si, muchos de los puertos de las provincias que son parte de la Hidrovía no están siendo utilizados. Por eso, lo importante es tener una estrategia de desarrollo para el conjunto de los puertos.

Te pongo un ejemplo. Frente a los puertos de Rosario, que son puertos privados “exitosos”, tenemos el puerto



# Impulsando la industria nacional

Reúne a **63** cámaras, tanto sectoriales como regionales que hoy alcanzan a más de **24.000** empresas en todo el territorio argentino que generan unos **300.000** puestos de trabajo directos, cuya actividad incide notablemente en el PBI.



**ADIMRA**

ASOCIACIÓN DE INDUSTRIALES METALÚRGICOS  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

[www.adimra.org.ar](http://www.adimra.org.ar)

de Diamante, de Entre Ríos, que no tiene siquiera hecha la conexión con el canal principal. Si estás en Diamante tenés que ir en un bote a remo hasta el canal principal porque no tiene profundidad. Lo mismo ocurre con los puertos de Reconquista e Ibicuy, que debería ser el gran puerto de reubicación, el que reemplace o compita con lo que hoy es Nueva Palmira. Ibicuy es un gran puerto que hoy es solo conocido por los pescadores y que podría utilizarse para redistribuir la carga hacia el Río de la Plata.

Y esa perspectiva de desarrollo de los puertos tiene que verse reflejada en la licitación, así como las estrategias de desarrollo local, regional, de arraigo de la población, etc. Pero, sobre todo, planificar dónde deben hacerse los nudos polimodales para las conexiones y sobre todo para favorecer las conexiones bioceánicas.

---

***El nuevo llamado a licitación debe contemplar el efecto del dragado sobre el río, los temas de impacto ambiental y la extensión y mejoramiento de la red en el resto de las provincias que forman parte de la hidrovía.***

---

**FIDE: Y todo esto tiene que estar presente en la nueva licitación. Además de lo que mencionás, ¿qué temas pensas vos que son los más importantes de cara a la nueva concesión?**

**JT:** Muchos. Pero destacaría tres. El primero está relacionado con la traza. Es decir, ¿qué es lo que se tiene que dragar? ¿Qué es lo que se concede? ¿Cómo se conecta el territorio? ¿Cómo se valoriza la vía pasaje Talavera, Paraná Guazú, Río de la Plata?

Un segundo problema es el organismo de control. Si bien la licitación de 1995 contemplaba un organismo de control, éste nunca se puso en marcha. El organismo debería certificar que se está dragando, dónde se está dragando, si es necesario dragar determinado sector, dónde se tira el oficio de draga, etc. Además, existe una serie de decisiones técnicas que no deberían ser tomadas únicamente por la empresa. En consecuencia, es necesaria la existencia de un organismo de control y gestión con una participación amplia de las provincias que son parte de la Hidrovía.

El tercer punto, que me parece también importante, es el del cobro del peaje. En el mundo hay dos sistemas, en uno lo cobran las empresas y en el otro lo cobra el Estado y después paga por las tareas que se realizan. Nosotros

proponemos este último porque nos permite una mejor supervisión del movimiento de toda la actividad del río y de los costos, a la vez que nos ayuda a recuperar parte de las capacidades que hemos perdido.

Tenemos que proponernos recuperar algunas de esas capacidades perdidas. ¿En qué tiempo? ¿En qué forma? Va a depender de las posibilidades reales. Pero lo que es cierto es que el control del peaje dará primero un conocimiento de cuáles son los costos reales.

Para resumir, es absurdo definir las prioridades de dragado y de balizamiento sin tener en cuenta el crecimiento en el tráfico de los puertos, pero también es necesario analizarlo en el marco de un proyecto de desarrollo de la Argentina, que debe contemplar la creación de corredores bioceánicos. Todos estos aspectos y otros muchos más deben tenerse en cuenta en una futura licitación.

**FIDE: ¿Qué espacios hay para una gestión estatal integral de todas las tareas que hacía la Hidrovía?**

**JT:** Bueno, es una agenda abierta. Lo cierto es que, al momento de vencerse la licitación en abril de 2021, no estaba preparada una transición. En ese momento se prorrogó por tres meses la concesión. La concesión tenía que terminar y entonces, desaparecida Hidrovía S.A., el Estado tenía que ver con quién seguía los trabajos hasta llevar a cabo una nueva licitación. Bueno, se dio una prórroga de 90 días que venció en el mes de septiembre de 2021. Se decidió que quien va a administrar la concesión y cobrar peaje, a partir del 14 de septiembre, es la Administración General de Puertos (AGP). El Ministerio de Transporte y la AGP suscribieron el nuevo contrato de concesión para que esta última mantenga la vía troncal hasta que se adjudique la licitación de largo plazo por el dragado, balizamiento y cobro del peaje de la vía fluvial. La concesión de AGP tendrá una duración inicial de 12 meses, que se podrá prorrogar hasta la toma de posesión del nuevo operador privado que surgirá de la licitación internacional que debe llevar adelante el próximo año el flamante Ente Nacional de Control y Gestión de la Vía Navegable creado el 25 de agosto pasado bajo el ámbito del Ministerio de Transporte.

El ente contará con la participación de las siete provincias ribereñas, un hecho que no ocurrió en los últimos 26 años y tiene como principal finalidad llevar adelante la licitación, el cuidado ambiental, proteger a todos los usuarios y usuarias, resguardar los bienes de dominio público y privado del Estado Nacional, y fiscalizar el

cumplimiento de las leyes, reglamentos, cuestiones ambientales y económico-financieras de la concesión de obra pública para el desarrollo de las tareas de modernización, ampliación, operación y mantenimiento de la vía navegable troncal.

La licitación tiene que tomar todos los elementos que ya mencionamos, como cuál debe ser la traza de la vía troncal definitiva, qué estrategia de desarrollo nos damos para todos los puertos que la integran, cómo incorporaremos en unos años el canal Magdalena, qué rol puede empezar a jugar la industria nacional, el impacto ambiental, etc.

**FIDE: Y en tu opinión, ¿existen las capacidades tecnológicas para realizar las tareas de dragado y balizamiento desde el Estado?**

**JT:** Ese es un tema que en parte es controversial. Es decir, tenemos algunos que consideran que tenemos todas las habilidades y capacidades. El Estado argentino tiene alrededor de dieciséis dragas en distintos estados. El problema es que buena parte de esas dragas no han tenido mantenimiento. Algunas aún están en dragado en el río Uruguay, pero también es cierto que muchas de las dragas requieren una reparación y se necesita de inversiones importantes para poder hacerlo. Por ejemplo, hay una draga en Corrientes a la que se le debe reparar el motor y que calculan que costaría dos millones de dólares.

Si uno le pregunta al sindicato de balizamiento sobre la posibilidad de que el Estado se haga cargo del dragado, nos dicen que *«hoy no estamos en condiciones de hacerlo porque hemos perdido parte de las habilidades»*. Pero lo cierto es que esas habilidades se pueden recuperar. Entonces la pregunta es ¿por qué no pensamos, en la licitación, una estrategia para que haya una creciente participación del componente nacional? Ya sea en la capacitación de las personas como también en la maquinaria.

Sin duda, en la próxima licitación debe estar contemplada una estrategia de fortalecimiento de las capacidades argentinas con una creciente participación de material y de empresas locales en las tareas.

Una primera manera de abordar el tema podría ser separando parte del corredor norte, que es una parte más

sencilla de dragar porque es menos profunda, ya que solo requiere mantener los diez pies para las barcazas y para las entradas a los puertos, permitiendo la participación de medianas empresas nacionales que puedan perfectamente ir recuperando las habilidades y capacidades.

---

***Acá los temas son la traza, el mecanismo de control y el cobro. Esos son los tres puntos claves además de la visión estratégica, de la interconexión entre la Argentina fluvial y la marítima y del tema ambiental.***

---

**FIDE: Y ya para ir terminando, a modo de balance, ¿cuáles serían los pasos a seguir? ¿A qué pensás que debe prestársele más atención?**

**JT:** Yo insisto, acá los temas son la traza, el mecanismo de control y el cobro. Esos son los tres puntos claves además de todo lo que hablamos de la visión estratégica, de la interconexión entre la Argentina fluvial y la marítima y del tema ambiental. Y creo que uno de los temas más importantes es el cobro del peaje por parte del Estado. Algunos actores del sector se oponen por distintas razones. Primero, se oponen porque en general tienden a ver a priori cualquier acción del Estado y supervisión de la actividad privada como un hecho negativo o restrictivo de la actividad productiva.

Segundo, tienden a pensar que el Estado tiene una serie de problemas administrativos que dificultarían el cobro de los servicios prestados. Por eso, tiene que haber garantías de que la retribución sea en tiempo y forma.

Tercero, también pueden existir algunas razones para no querer ningún control estatal, relacionadas con prácticas ilegales de sobre y subfacturación de las importaciones y exportaciones que el funcionamiento actual de la hidrovía facilita.

Esa es la situación. Creo que las decisiones que se tomen en estos aspectos son muy importantes porque van a marcar los próximos 20 o 30 años de desarrollo de nuestras posibilidades de producción, comercio e integración de la Argentina.

**FIDE**

La reproducción total o parcial del contenido de esta revista está permitida únicamente indicando a FIDE como fuente.

Las notas de opinión reflejan la posición de sus autores, y no necesariamente la de la Fundación.

Fotomecánica e Impresión: Altuna Impresores - Doblas 1968. CABA

# La tecnología y la innovación tienen crédito y asesoramiento.

Con tasas y condiciones preferenciales

Programas de Apoyo a la Transferencia del Conocimiento a Pymes y Entidades de la Economía Social



**Banco CREDICOOP** continúa desarrollando alianzas estratégicas con el fin de **apoyar técnica y financieramente proyectos innovativos y emprendimientos tecnológicos, acompañados por el asesoramiento de Fundación Banco CREDICOOP.**

**FUNDACION**  
**BANCO CREDICOOP**



**CONICET**  
Consejo Nacional de Investigaciones Científicas y Técnicas



**INTI**  
Instituto Nacional de Tecnología Industrial



**AGENCIA I+D+i**  
Agencia Nacional de Promoción de la Investigación, el Desarrollo Tecnológico y la Innovación

Más información en [www.bancocredicoop.coop](http://www.bancocredicoop.coop)  
o en [www.fundacioncredicoop.com.ar](http://www.fundacioncredicoop.com.ar)

Carta comercial. Válido únicamente para personas humanas y/o jurídicas que presenten proyectos aprobados por el CONICET, INTI y la AGENCIA I+D+i, y visados o validados por la Fundación Banco Credicoop. Sujeto a condiciones de contratación y evaluación crediticia y al cumplimiento de los requisitos exigidos por el Banco Credicoop. Los gastos de sellos dependerán de la jurisdicción en que sea instrumentado el crédito. Más información en su Filial Credicoop.



**BANCO**  
**CREDICOOP**  
COOPERATIVO LIMITADO  
**La Banca Solidaria**