

# FIDE Coyuntura y Desarrollo

**La economía en modo electoral. La expansión fiscal y las tensiones cambiarias. Devaluación e inflación, un desenlace previsible. Ingreso a los BRICS: ¿pasaporte al protagonismo emergente? Análisis del Presupuesto 2024. La transición energética y el desarrollo industrial. Chile y el litio: ¿un espejo incómodo?**

**Escribe: Martín Schapiro**

FUNDACION DE  
INVESTIGACIONES  
PARA EL DESARROLLO

**#413**

Análisis de la  
situación  
económica al **29/09/2023**

# Estamos listos para frenar el bullying

Argentina Presidencia



Ministerio de Educación

Ministerio del Interior



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**

Silvia Traverso  
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**

Pedro Gaite

**Analista económico**

Rodrigo Contreras

**Base de datos**

Adriana Solano

**Edición y diseño**

Alfredo Llana

**Contabilidad y gestión**

Patricia Giménez

**Administración**

Vanesa Gigena  
César Corti

FIDE, Reconquista 962 - 2º Piso,  
C1003ABT - Buenos Aires.  
Tel. 4313-9494 / 5137  
email: [info@fide.com.ar](mailto:info@fide.com.ar)  
<http://www.fide.com.ar>

**Argentina: caminos que se bifurcan**

*En un escenario económico muy complejo, atravesado por fuertes presiones inflacionarias, recesivas y con un claro deterioro en las condiciones sociales producto de un sector externo en tensión, las y los argentinas/os concurrirán en pocos días a elegir al nuevo/a Presidente/a. Hasta hace no tanto tiempo era difícil imaginar que en nuestro país predominara un estado de ánimo social que pudiera legitimar en las urnas una opción de ultraderecha con signos explícitos de autoritarismo y de desprecio por gran parte de los consensos democráticos contruidos a lo largo de estos últimos cuarenta años. Sin embargo, se trata de una posibilidad cierta.*

*Del arcón de los recuerdos resurgen propuestas de libre mercado, dolarización, apertura comercial, reducción del rol del Estado (y mercantilización de los servicios básicos más importantes, como educación y salud) y alineamiento internacional unilateral con los Estados Unidos. Nada novedoso para la historia argentina; no lo son las recetas ni tampoco los voceros de gran parte de esas recomendaciones. Se trata de una agenda que ha acentuado los problemas estructurales de la economía argentina. Las crisis recurrentes del sector externo que se encuentran en la base de nuestra inestabilidad macroeconómica son fruto de la primarización, del endeudamiento sin contrapartida y del bimonetarismo, todos fenómenos que se agravaron bajo los regímenes neoliberales y que en los interregnos de gobiernos de raíz popular fueron abordados de forma insuficiente.*

*Se trata de recetas que no resisten el test de nuestra propia historia, pero que tampoco resultan coherentes con las principales tendencias que en el presente caracterizan al funcionamiento de la economía mundial. Desandando la globalización neoliberal, las principales potencias económicas promueven un renovado impulso a la inversión industrial y a la generación de empleo dentro de sus propios territorios, como receta para no perder el tren de la innovación. A nivel geopolítico, la hegemonía ya compartida entre Estados Unidos y China consolida un tránsito hacia un mundo multipolar. En torno a la crisis climática, por su parte, se ha desatado una enorme transformación tecnoproductiva que genera nuevas oportunidades, pero también riesgos, a los países en desarrollo. En casi todos los frentes se advierte una realidad que contradice el viejo ideario neoliberal.*

*En circunstancias muy adversas, la coalición oficialista convoca a no tirar todo por la borda y construir un proyecto de desarrollo nacional. Ancla este proyecto en un plan de estabilización que supone viable en un contexto de sector externo que, para 2024, luce más holgado. Además de una buena cosecha, se espera que vayan madurando importantes inversiones que generarán elevados saldos exportables en los sectores de la energía y la minería. Si se impulsan las políticas adecuadas, el fenómeno de la transición energética que se desenvuelve a nivel global abre a nuestro país una enorme oportunidad para la industrialización de sus recursos naturales, el desarrollo tecnológico y la creación de empleo de calidad.*

*Son muchas las deudas pendientes de nuestra democracia: transformación de la matriz productiva, mejora sustantiva de la distribución del ingreso, progresividad de la estructura impositiva y mejora en la calidad de los servicios de salud y educación pública, entre otras. Se trata de una agenda de desarrollo que requiere de consensos políticos amplios como condición de borde para poder avanzar. El gran desafío del oficialismo en el corto trecho que resta hasta las elecciones es recuperar, en un entorno presente muy difícil, un horizonte de esperanza acerca de un futuro posible de progreso.*

## Datos básicos de la economía argentina

	2022	2023			
		I trim.	II trim.	Julio	Agosto
P.I.B Total(% igual período del año anterior)	5,0	1,4	-4,9	s/i	s/i
P.I.B Agropecuario(% igual período del año anterior)	-4,8	-11,3	-40,2	s/i	s/i
P.I.B Industria(% igual período del año anterior)	4,6	3,1	-1,0	s/i	s/i
Formación bruta de capital fijo(% igual período del año anterior)	11,1	-0,3	-1,1	s/i	s/i
P.I.B Total(en millones de pesos corrientes)	82.436.434	118.253.779	159.189.734	s/i	s/i
Tipo de cambio nominal (peso/dólar)	135,16	199,70	241,86	279,59	337,29
Exportaciones(millones de dólares)	98.600	15.899	17.575	6.060	5.854
Importaciones(millones de dólares)	91.938	17.243	20.725	6.761	6.865
Saldo comercial(millones de dólares)	6.662	-1.344	-3.150	-701	-1.011
Balance de la cuenta corriente(en millones de dólares)	-4.290	-5.641	s/i	s/i	s/i
Deuda externa(millones de dólares)	371.884	373.650	s/i	s/i	s/i
Términos de intercambio(2004=100)	146,5	145,2	141,8	s/i	s/i
Total reservas internacionales(millones de dólares)	44.598	39.060	30.785	24.092	27.818
Base monetaria(en millones de pesos)	4.781.929	5.161.255	5.603.843	6.128.916	6.422.707
M1(en millones de pesos)	7.685.778	8.393.033	9.451.585	10.202.330	11.204.019
M2(en millones de pesos)	11.866.228	13.175.225	15.746.559	16.991.433	18.583.456
M3(en millones de pesos)	21.607.855	24.734.873	30.490.601	32.768.922	35.647.902
Tasa de interés activa(nominal anual %)	55,6	74,8	85,6	91,7	102,6
Tasa de interés pasiva para ahorristas(nominal anual %)	52,4	69,3	84,6	91,8	102,2
Recaudación tributaria (en millones de pesos)	19.982.482	6.729.242	9.247.223	3.571.198	4.062.432
Resultado primario(en millones de pesos)	-1.659.748	-689.928	-1.190.766	-334.366	-36.964
Intereses de la deuda(en millones de pesos)	1.493.010	721.639	556.297	419.877	347.540
Resultado financiero(en millones de pesos)	-3.152.757	-1.411.567	-1.747.063	-754.243	-384.504
Precios al consumidor (en tasa de variación)	94,8	21,7	23,8	6,3	12,4
Precios al por mayor (en tasa de variación)	94,8	19,7	23,1	7,0	18,7
Precios costo de la construcción (en tasa de variación)	92,4	18,4	22,4	7,9	14,7
Tasa de actividad (% de la población total)	47,4	48,3	47,6	-	-
Tasa de empleo (% de la población total)	44,2	45,0	44,6	-	-
Tasa de desocupación (% de la PEA)	6,8	6,9	6,2	-	-
Tasa de subocupación (% de la PEA)	10,8	9,4	10,6	-	-

s/i: Sin información.

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

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**

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: Coop. Gráfica del Pueblo - Tinogasta 3870, Ciudad de Bs. As.

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 2023

**FIDE** Coyuntura y Desarrollo

# ANALISIS DE LA COYUNTURA

## La economía en modo electoral

El resultado de las elecciones PASO dejó un escenario abierto de cara a las generales del 22 de octubre, en un marco de empate técnico entre tres fuerzas. Los resultados tuvieron un impacto inmediato negativo en el mercado: el riesgo país aumentó un 14% y el dólar informal pegó un salto cercano al 30%, pero el mismo se revirtió parcialmente en las semanas siguientes.

El desembolso del FMI, junto al saldo positivo de compras de dólares por parte del BCRA, mejoró los espacios de gobernabilidad del mercado de cambios. Se advierte, asimismo, que el sector privado no internalizó un eventual escenario de triunfo de “La Libertad Avanza” (LLA).

Hay consenso entre tirios y troyanos en que la dolarización que propone LLA es impracticable, ya que la Argentina no tiene los dólares necesarios para llevarla adelante y tampoco dispone de fuentes de financiamiento en la magnitud necesaria. La propuesta en sus diferentes versiones también está floja de papeles en términos jurídicos, dada su naturaleza inconstitucional.

Como mencionamos, en base a los resultados electorales se abren escenarios diferentes que afectarán irremediablemente la dinámica de otras variables que hasta el momento se mantienen con relativa estabilidad. Es el caso de los depósitos en dólares, que entre el 11 de

agosto y el 18 de septiembre cayeron solo un 1,4%, y se mantienen en niveles históricamente altos.

Tras las elecciones, el Gobierno dispuso una devaluación del orden del 22%, llevando el tipo de cambio a 350 pesos por dólar, y anunció que ese valor se mantendría hasta las elecciones de octubre. Tal decisión fue la prenda a pagar para que el FMI accediera a desembolsar los fondos correspondientes a la quinta y sexta revisión, por unos 7.400 millones de dólares.

Como veníamos advirtiendo desde **FIDE**, el riesgo de la devaluación era que la inflación se acelerara y licuara rápidamente la ganancia de competitividad, generando una rápida apreciación real y un retorno de la brecha cambiaria a los valores previos a la devaluación (o incluso mayores), pero con un nivel de actividad menor y mayor inflación. Es lo que ocurrió: el traspaso a precios de la devaluación fue mayor y más rápido que en todas las devaluaciones de la postconvertibilidad, algo esperable en el actual contexto de alta inflación y fuerte inercia.

La inflación de agosto ascendió al 12,4%, registrando los dos dígitos mensuales por primera vez desde 1991. Alimentos y bebidas no alcohólicas fue el rubro de mayores aumentos, alcanzando el 15,6%, impulsado por las subas en carnes (25,6%) y verduras, tubérculos y legumbres (19,3%) en el GBA. El rubro de la salud fue el segundo de mayor aumento (15,3%), inducido por el aumento de productos medicinales, que alcanzaron el 20,3% en el GBA.

Además, en agosto hubo aumentos pautados en medicina prepaga (8,72%), combustibles (12,5% / 25%), comunicaciones (4,5%), colegios privados de PBA (18%), transporte público del AMBA (5,8%), alquileres (6,9%) y electricidad (4%). De todas formas, la inflación de bienes y servicios regulados fue del 8,3%, muy por debajo del índice general. Por su parte, los bienes y servicios



estacionales registraron aumentos del 10,7%.

La inflación mayorista de agosto fue incluso superior, ya que alcanzó el 18,7%. En las ramas de mayor orientación exportadora –como productos agropecuarios (22,4%), automotores (19,1%) y sustancias y productos químicos (20,1%)– la inflación estuvo en línea con la devaluación y en productos importados la superó (30,2%), lo cual refleja una remarcación mayor al aumento de los costos por parte de ciertas empresas.

**El traspaso a precios de la devaluación fue mayor y más rápido que en todas las devaluaciones de la postconvertibilidad, algo esperable en el actual contexto de alta inflación y fuerte inercia.**

Dado que la devaluación ocurrió a mediados de mes y que la inflación mide precios promedio y no punta a punta, gran parte del *passthrough* de la devaluación se verá reflejado en la inflación de septiembre. Para morigerar el impacto inflacionario, el Gobierno congeló las tarifas de transporte, prepagas y combustibles hasta las elecciones y amplió el programa *Precios Justos* con aumentos mensuales del 5% para unos 52 mil productos. Según el Ministerio de Economía, la inflación ha entrado

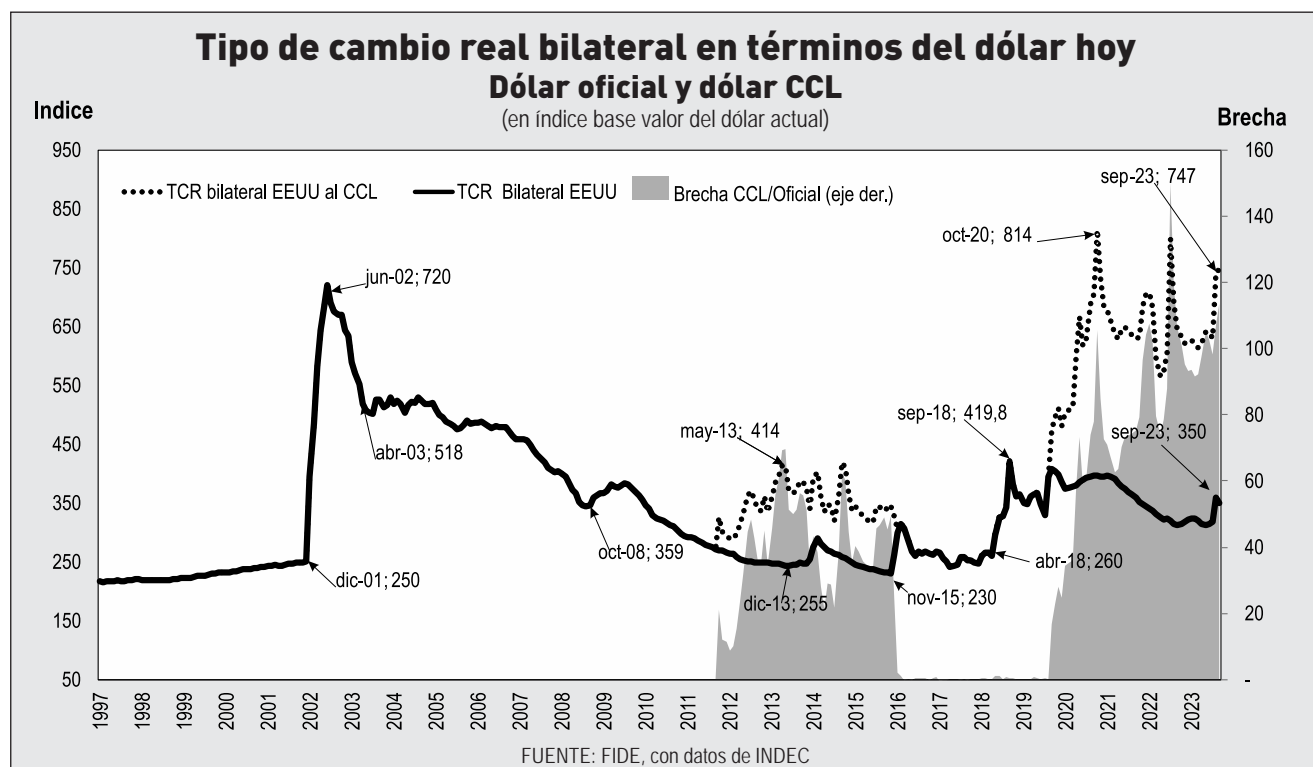
en un sendero decreciente.

Según el Ministerio de Economía, la inflación ha entrado en un sendero decreciente. Tras un pico semanal del 4,8% en la tercera semana de agosto causado por la devaluación, la misma registró una desaceleración por cinco semanas consecutivas, registrando un 1,7% en la semana que va del 17 al 24 de septiembre. Sin embargo, los valores siguen siendo elevados y el arrastre estadístico es considerable. Aun si la suba de precios en las próximas semanas se sostuviera en estos niveles, la inflación de septiembre cerraría en torno al 12% y recién podría retornar a un dígito en octubre.

Por su parte, la brecha entre el tipo de cambio oficial y el contado con liquidación se encuentra en torno al 110%, unos 10 puntos porcentuales por encima de los niveles previos a las elecciones y la devaluación, a pesar de la constante intervención del Gobierno para mantener en línea las cotizaciones financieras, que rondó los 400 millones de dólares en las primeras tres semanas de septiembre.

### La situación de las reservas tras los desembolsos del FMI

Finalmente, el 23 de agosto llegaron los desembolsos del FMI por casi 7.400 millones de dólares correspondientes



a la quinta y la sexta revisión. De ese monto, una parte fue a devolver los préstamos de la CAF (1.000 millones de dólares) y Qatar (800 millones). Además, una parte de los desembolsos llegó en yuanes (el equivalente a 1.700 millones de dólares), con lo cual el monto activado del *swap* se redujo a los 3.900 millones de dólares, quedando disponibles unos 1.100 millones del primer tramo. En relación con el segundo tramo del *swap*, por otros 5 mil millones de dólares, el FMI afirmó en el *staff report* que su habilitación aún estaba en discusión, lo que explicaría por qué una porción de los desembolsos se realizó en la moneda china.

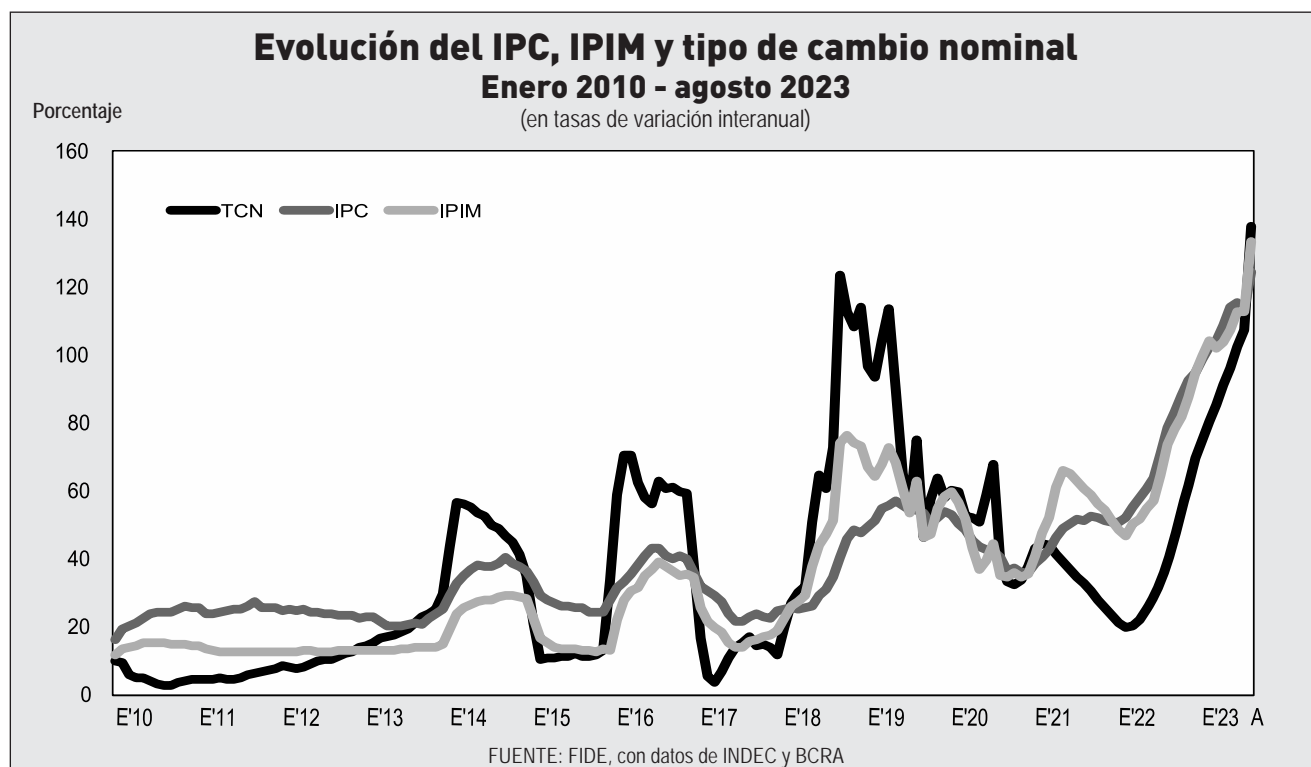
Los vencimientos con el FMI que restan hasta fines de 2023 suman unos 4.300 millones de dólares. Los más abultados corresponden a octubre (alrededor de 2.600 millones de dólares), pero se pueden agrupar y pagar a fin de mes, como la Argentina ya lo hizo en ocasiones previas, con lo cual esos vencimientos caerían tras las elecciones generales. Nuestro país, entonces, estaría en condiciones de cumplir con los pagos de los próximos meses. De todas formas, la habilitación del segundo tramo del *swap* con China es fundamental para hacer frente a las próximas necesidades comerciales y financieras.

La séptima revisión del programa con el FMI está pautada para noviembre y habilitaría un desembolso adicional de 3.300 millones de dólares. Todo parece

indicar que la autorización de esos desembolsos se realizará de manera discrecional, pues la Argentina no está en condiciones de cumplir con las metas pautadas por el Fondo en el *staff report* publicado el 25 de agosto.

**Los valores siguen siendo elevados y el arrastre estadístico es considerable. Aun si la inflación en las próximas semanas se sostuviera en el 2% semanal, la inflación de septiembre cerraría por encima del 12%.**

Para cumplir con la meta de reservas del tercer trimestre, el BCRA debería comprar unos 3.700 millones de dólares en la última semana de septiembre. Para cumplir con la meta fiscal del mismo período, el déficit primario en septiembre debería ser de solo 83.000 millones de pesos. A modo de comparación, el déficit promedio mensual en los primeros ocho meses de 2023 fue superior a los 280.000 millones de pesos y el paquete de medidas para compensar el impacto regresivo de la devaluación generará un aumento significativo del gasto en septiembre. La meta de asistencia monetaria es la única que luce cumplible. Tras la devolución de 500.000 millones de pesos que realizó el Tesoro el día 23 de agosto, si no recibe nuevos adelantos transitorios cumpliría con la meta del tercer trimestre (debería cancelar otros 400.000 millones en el cuarto trimestre para cumplir con la meta anual).



## El envío del Proyecto de Presupuesto 2024

Tal y como establece la Ley 24.156 de Administración Financiera, el viernes 15 de septiembre el Gobierno envió al Congreso el Proyecto de Presupuesto 2024. Las proyecciones realizadas para las principales variables económicas lucen excesivamente optimistas, no solo para el año 2024 sino también para lo que resta de 2023.

Para este año el Presupuesto estima una caída interanual del PIB del 2,5%, lo cual es posible dado que, si bien la devaluación tendrá un impacto contractivo, la caída de la actividad acumulada hasta julio es del 1,8% y los datos adelantados por las cámaras para agosto muestran señales de resistencia a la baja.

Ahora bien, las mayores inconsistencias aparecen en las estimaciones de inflación y tipo de cambio, y del comercio exterior. La variación del IPC estimada para diciembre de 2023 es del 135,7%, para lo cual la inflación acumulada entre septiembre y diciembre debería ser de apenas el 31% (inflación mensual inferior al 7%).

Por otro lado, el Presupuesto proyecta un tipo de cambio oficial de 366 pesos por dólar en diciembre, el cual surge del mantenimiento del valor actual hasta el 15 de noviembre y subas diarias posteriores (*crawling peg*) a una tasa mensualizada del 3%. Se trata de una

hipótesis poco consistente con las serias dificultades que enfrenta la política económica para sostener el tipo de cambio en el actual contexto de escasez de divisas y dolarización creciente de carteras. Supondría además una apreciación de nuestra moneda que podría azuzar aun más las expectativas devaluatorias.

Respecto del resultado primario del Sector Público Nacional para 2023, el Presupuesto lo estima en el 2,4%, aunque marca que es compatible con un resultado base caja del -1,9%, no casualmente coincidente con la meta fiscal del FMI.

El déficit fiscal acumulado en los primeros ocho meses del año equivale al 1,3% del PIB, el último trimestre es el más exigente en materia fiscal y las distintas medidas que el Gobierno viene tomando desde las PASO tienen un costo fiscal para el Tesoro que estimamos será superior al 0,7% del PIB entre septiembre y diciembre (superior al 1,1%, si incluimos el impacto en las provincias).

En este sentido la estimación del déficit primario parece optimista, aunque cumplible. La reedición del anticipo de ganancias para determinados sectores, así como la ampliación de la deuda flotante, aparecen como dos mecanismos que deberían expresarse al máximo para alcanzar un resultado base caja de -1,9% del PBI.

### Proyecciones del PIB y sus componentes

(en tasas de variación interanual)

Variable	Unidad	2022	2023	2024	2025	2026
PIB	var.% i.a.	5,0	-2,5	2,7	2,0	2,0
Consumo privado	var.% i.a.	9,7	0,9	0,8	2,0	1,8
Consumo público	var.% i.a.	1,9	0,9	1,2	1,9	1,9
Inversión	var.% i.a.	11,1	-4,3	1,6	3,3	3,2
Exportaciones	var.% i.a.	5,8	-8,7	17,4	7,7	1,8
Importaciones	var.% i.a.	17,9	-2,5	2,8	5,8	4,5

FUENTE: FIDE, con datos de la Ley de Presupuesto General de la Administración Nacional para el ejercicio fiscal del año 2024, Ministerio de Economía.



De cara a 2024, el Presupuesto proyecta un crecimiento del PIB del 2,75%, impulsado por la recuperación del sector agropecuario, especialmente de la mano de la cosecha de soja y maíz. Por el lado de la demanda, prevé la recuperación de todos los componentes, con las exportaciones a la cabeza (17,4%), lo que permitiría acumular un superávit comercial de 9.372 millones de dólares.

El crecimiento para 2024 parece demasiado optimista, considerando el arrastre negativo de este año y los desequilibrios económicos acumulados, especialmente en materia de divisas, lo cual implica que buena parte del superávit comercial se destine a cubrir la deuda comercial acumulada a lo largo de este año.

Pero las mayores inconsistencias en las proyecciones del año 2024 también aparecen en relación con la inflación y el tipo de cambio.

El proyecto proyecta una inflación del 69,5% para 2024, lo que implica un recorrido de fuerte desaceleración en el ritmo de crecimiento de los precios (ese dato anual resulta de una inflación mensual del 4,5% a lo largo de todo 2024), algo que luce poco probable considerando la inercia inflacionaria actual y la persistencia de desequilibrios macroeconómicos.

Asimismo, la hipótesis de tipo de cambio a diciembre de 2024 es de 607 pesos por dólar, lo que implica una depreciación del 65,9% respecto al tipo de cambio

proyectado por el Gobierno para diciembre de 2023.

Curándose en salud, el mensaje que acompaña al Proyecto de Presupuesto plantea que dichos pronósticos deben tomarse con cautela, dada la incertidumbre acerca del rumbo de la política económica a partir del 10 de diciembre del corriente año.

A lo largo del tiempo, la subestimación de la inflación ha sido un recurso habitual en la elaboración del Presupuesto Nacional, ya que le otorga a la conducción económica mayores grados de libertad para manejar discrecionalmente los recursos adicionales (siempre que no surjan shocks internos o externos inesperados).

Cuanto más alta es la inflación efectiva en relación a la prevista en el Presupuesto, antes se alcanza el valor nominal asignado a cada partida. En este sentido, las proyecciones fiscales que realiza el Presupuesto adquieren un rol orientativo de las prioridades en materia de asignación del gasto.

Para 2024 el Gobierno proyecta un déficit primario del 0,9% del PIB, en línea con la meta fiscal del FMI. Llama la atención que el Presupuesto no hace referencia a la reducción de impuestos que el Gobierno viene impulsando en estos meses y que, ya anunció, pretende realizarlos de manera definitiva, en particular Ganancias e IVA.

Tampoco se anticipan definiciones más precisas acerca de los cambios impositivos que el Gobierno

## Proyecciones de comercio exterior de bienes y servicios

(en millones de dólares y en tasas de variación interanual)

Variable	Unidad	2022	2023	2024	2025	2026
Exportaciones	mill.de dólares	102.947	84.663	101.248	108.813	107.050
	var.% i.a.	17,8	-17,8	19,6	7,5	-1,6
Importaciones	mill.de dólares	97.558	90.624	91.876	97.600	102.268
	var.% i.a.	34,8	-7,1	1,4	6,2	4,8
Saldo comercial	mill.de dólares	5.389	-5.961	9.372	11.213	4.782

FUENTE: FIDE, con datos de la Ley de Presupuesto General de la Administración Nacional para el ejercicio fiscal del año 2024, Ministerio de Economía.

está evaluando para reemplazar los menores ingresos previstos por ganancias e IVA por otras cargas de naturaleza más progresiva.

La recaudación de impuestos nacionales y de aportes y contribuciones a la seguridad social se estima que se incremente en 0,31 p.p. del PIB respecto al año anterior.

En términos del PIB, el IVA neto de reintegros se reducirá en 1,15 p.p. en relación a 2023, pero esto se debe a los créditos fiscales originados por las mayores percepciones aduaneras recaudadas este año. Esta es la principal variable explicativa de la menor presión tributaria del IVA total. El Presupuesto no hace referencia a la devolución del IVA para productos de la canasta básica que actualmente rige hasta el 31 de diciembre, pero el Gobierno pretende fijarla de manera permanente por ley, y de hecho reduce el costo tributario de la medida desde el 0,36% del PIB en 2023 al 0,31% en 2024.

En relación al impuesto a las Ganancias, el proyecto enviado estima un aumento de 0,23 p.p. del PIB en relación a 2023, lo cual luce contradictorio con el aumento del mínimo imponible para la cuarta categoría propuesto por el Gobierno, cuyo costo fiscal para el Tesoro fue estimado por la Oficina de Presupuesto del Congreso en 0,3% del PIB para 2024, utilizando las mismas proyecciones macroeconómicas del Presupuesto (0,83% del PIB al incluir el impacto en las provincias).

El principal aumento en la recaudación proyectada proviene de los Derechos de Exportación, que se incrementarían un 356,2% anual, pasando de representar el 0,63% del PIB en 2023 a 1,43% del PIB en 2024. Para financiar el déficit primario se recurriría a la emisión de deuda pública en pesos en el mercado local, con aportes del sector público y privado, evitando el financiamiento monetario del Banco Central, en línea con las metas pactadas con el FMI.

Un punto relevante del Proyecto de Presupuesto es la mención que hace de los “gastos tributarios”, es decir ingresos que el fisco deja de percibir al otorgar un tratamiento impositivo diferencial a ciertas actividades, zonas, contribuyentes o consumos. Es decir, una transferencia de recursos públicos implementada a través de una reducción de las obligaciones tributarias con relación a un impuesto de referencia, en lugar de un gasto directo.

El costo estimado de estas medidas en el año 2023 alcanza el 2,55% del PIB (un 1,87% corresponde a normas específicas de los impuestos y otro 0,68% a regímenes de promoción económica).

Los principales gastos tributarios se explican por la exención o reducción de la alícuota del IVA (1,24% del PIB) y de ganancias (0,29% del PIB de los cuales 0,16 p.p. corresponden a la exención a funcionarios del Poder Judicial) y por el régimen de promoción económica de Tierra del Fuego (0,3% del PIB).

## Sector Público Nacional Cuenta Ahorro-Inversión-Financiamiento

(como porcentaje del PIB)

Concepto	2023 (1)	2024 (2)	Variación (2)-(1)
Ingresos corrientes	17,1	17,6	0,5
Gastos corrientes(*)	19,9	18,8	-1,1
Gastos de capital	1,6	1,6	0,0
Total de recursos	17,1	17,6	0,5
Total gastos primarios	19,5	18,6	-0,9
Resultado primario	-2,4	-0,9	1,5
Resultado financiero	-4,4	-2,7	1,7

(\*) Incluye intereses y otras rentas de la propiedad.

FUENTE: FIDE, con datos de la Ley de Presupuesto General de la Administración Nacional para el ejercicio fiscal del año 2024, Ministerio de Economía.

Por eso, la aprobación de los desembolsos parece estar más condicionada por los resultados de las elecciones (un eventual ballottage se realizaría el 19 de noviembre) que por la situación macroeconómica e incluso que por las políticas económicas que realice el Gobierno en estos meses.

Ultimamente las ampliaciones del Programa de Incentivo Exportador (PIE), la devaluación y el endurecimiento del cepo le permitieron al BCRA revertir la posición vendedora en el mercado de cambios. El BCRA tuvo una compra neta de casi 1.300 millones de dólares entre el 24 de julio y el 7 de agosto, y en las 13 ruedas posteriores a la devaluación tuvo compras netas por 1.125 millones de dólares. La oferta no provino del agro sino de los bancos, para colocar pesos en instrumentos públicos ante el aumento de tasas y el anuncio de fijación del tipo de cambio oficial.

El 5 de septiembre, cuando el efecto de la devaluación y el aumento de la tasa de interés como incentivo para que el sector privado vendiera sus dólares parecía agotarse, entró en vigencia la medida para que los exportadores dispongan del 25% de las divisas generadas por la exportación para la compra de poroto de soja, que en los hechos equivale a una mejora cercana al 25% en el

tipo de cambio que perciben los exportadores, pues esas divisas pueden ser vendidas al valor de las cotizaciones financieras. Esta medida le permitió al BCRA comprar más de 500 millones de dólares ente el 5 y el 19 de septiembre.

***La aprobación de los desembolsos parece estar más condicionada por los resultados de las elecciones que por la situación macroeconómica e incluso que por las políticas económicas que realice el Gobierno en estos meses.***

Pese a la compra de divisas por parte del BCRA en el mercado cambiario, las reservas netas no logran aumentar y se ubican en torno a los -4.500 millones de dólares. Esto se explica en buena medida por la intervención del BCRA en el mercado de bonos para contener la brecha cambiaria y los pagos a organismos internacionales, que fueron de unos 300 millones de dólares en el mes.

De cara a octubre, el Gobierno anunció la aplicación

El Proyecto de Presupuesto menciona otros beneficios impositivos que no considera gasto tributario, pero que tienen un impacto negativo estimado en la recaudación del año 2024 por un 2,38% del PIB. Entre ellos se destacan la exención de inmuebles rurales en el Impuesto sobre los Bienes Personales (0,48% del PIB) y de los honorarios de los Directores de Sociedades en el Impuesto al Valor Agregado (0,29% del PIB).

Si bien el proyecto no plantea la eliminación de ningún régimen especial, insta al Congreso a analizar y evaluar un conjunto de exenciones y dispensas impositivas para reducir la pérdida de recaudación. El candidato a presidente del oficialismo marcó en distintas ocasiones la intención de alcanzar un superávit primario del 1% para 2024, para lo cual sería necesaria una reducción sustancial de los gastos tributarios.

### Proyecciones de precios y tipo de cambio Diciembre de cada año

(en tasas porcentuales de variación interanual y en pesos por dólar)

Variable	Unidad	2022	2023	2024	2025	2026
IPC	var.% i.a.	94,8	135,7	69,5	35,0	28,0
TCN	Pesos por dólar	172,9	365,9	607,0	803,4	1008,2
	var.% i.a.	-	111,6	65,9	32,4	25,5

FUENTE: FIDE, con datos de la Ley de Presupuesto General de la Administración Nacional para el ejercicio fiscal del año 2024, Ministerio de Economía.

del beneficio que implica la posibilidad de liquidar el 25% de las divisas provenientes de la exportación de hidrocarburos al tipo de cambio contado con liquidación. Según las estimaciones del Gobierno, esta medida generará liquidaciones por unos 1.200 millones de dólares. Si bien la medida regiría hasta el 25 de octubre, fuentes oficiales afirmaron que podría extenderse hasta noviembre e incluso ampliarse a otros sectores, como el minero.

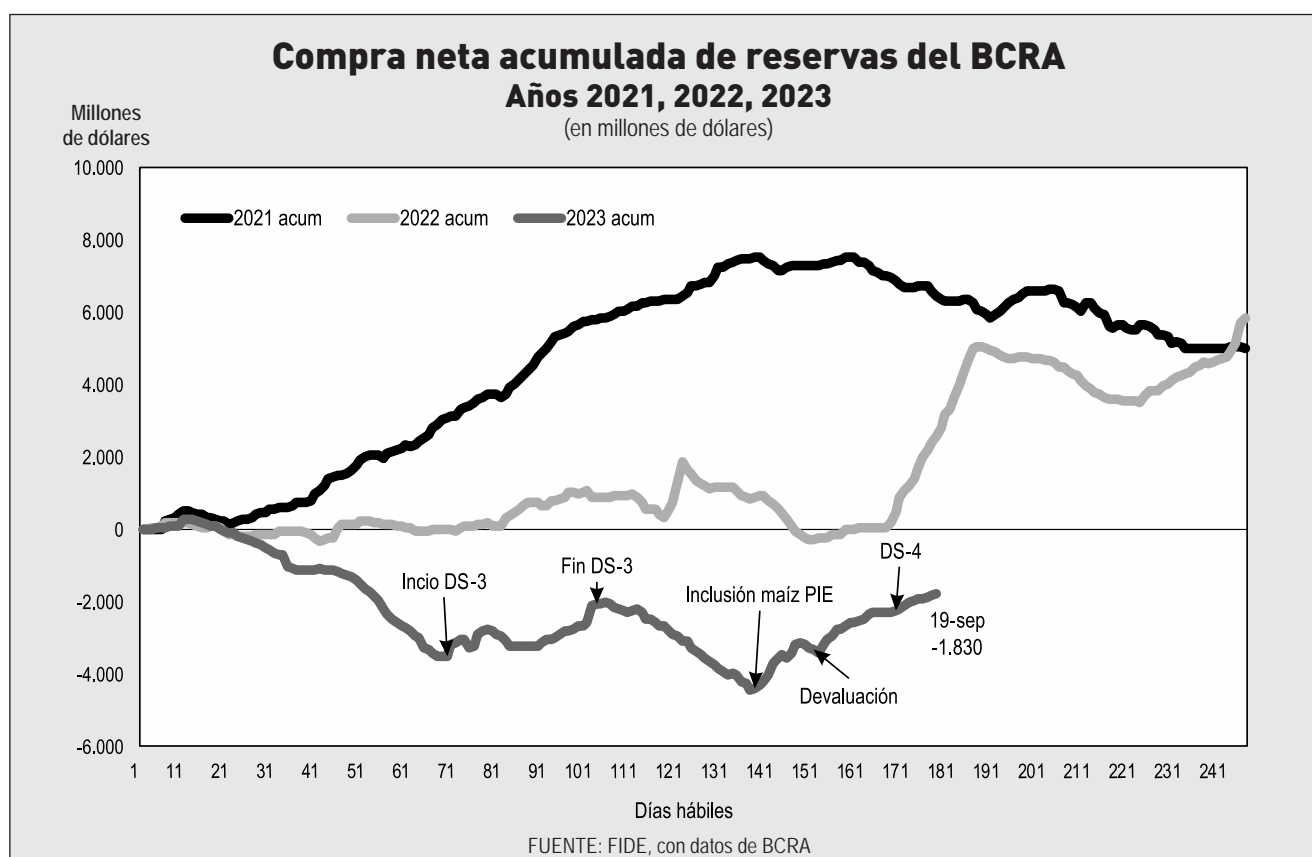
**Las ventas externas siguen muy golpeadas por la sequía. En agosto las exportaciones de productos primarios cayeron un 26,1% y las de manufacturas de origen agropecuario, un 28%. Los incentivos cambiarios para alentar las exportaciones de productos primarios solo sirven para amortiguar la caída de las ventas externas, pero no son suficientes para generar un aumento de las mismas que traiga alivio en el corto plazo.**

Desde el plano comercial, tras el alarmante dato de junio, en el cual el déficit comercial fue el más

abultado de la historia argentina (1.727 millones de dólares), las importaciones cedieron parcialmente en julio y agosto. Sin embargo, esta reducción se explica casi exclusivamente por los menores montos de importaciones de combustibles y lubricantes, debido a la caída en el precio internacional. El resto de las importaciones por usos económicos se mantiene relativamente alto. Es esperable que el impacto que la devaluación tendrá en la actividad económica contribuya a reducir las importaciones en lo que resta de 2023, más allá de la habilitación de permisos de importación que tuvo lugar los primeros días de septiembre, por unos 700 millones de dólares, y que alcanza a más de 7.000 PyME.

Asimismo, el Gobierno continúa explotando la utilización de la deuda comercial. La diferencia entre las importaciones registradas por la Aduana y el pago efectivo por parte del BCRA fue de 2.130 millones de dólares en julio, la más alta desde octubre de 2018. Así, la deuda comercial aumentó en unos 16 mil millones de dólares desde enero de 2022.

Por su parte, las ventas externas siguen muy golpeadas por la sequía. En agosto las exportaciones de productos primarios cayeron un 26,1% y las de manufacturas de origen agropecuario, un 28%. Los incentivos cambiarios





# Adherite a los Servicios de Cobranza Nación

Administrá y centralizá el cobro de las prestaciones de tu empresa con los servicios más convenientes y comisiones diferenciales por 180 días.

- > Publicación de deuda.
- > Recaudación con boleta.
- > Débitos en cajas de ahorro/cuentas corrientes.
- > Recaudación por canales electrónicos.

> CONOCÉ MÁS



[bna.com.ar](http://bna.com.ar)  
0810 666 4444  
Seguinos en



**Banco Nación**





**BENEFICIOS  
CREDICOOP**

**Ahorrá con  
los mejores  
beneficios**



Supermercados



Gastronomía



Indumentaria



Deportes



Entretenimiento



Tecnología



Conocé todos nuestros  
beneficios escaneando el QR



Aplicable a la cartera de consumo. Más información en [www.beneficios.bancocredicoop.coop](http://www.beneficios.bancocredicoop.coop) o a través de Credicoop Responde al 0800-888-4500



para alentar las exportaciones de productos primarios solo sirven para amortiguar la caída de las ventas externas, pero no son suficientes para generar un aumento de las mismas que traiga alivio en el corto plazo. Los stocks son limitados y la incertidumbre alta. Las declaraciones de los principales candidatos de la oposición en torno a la unificación cambiaria y eliminación de retenciones generan incentivos a esperar.

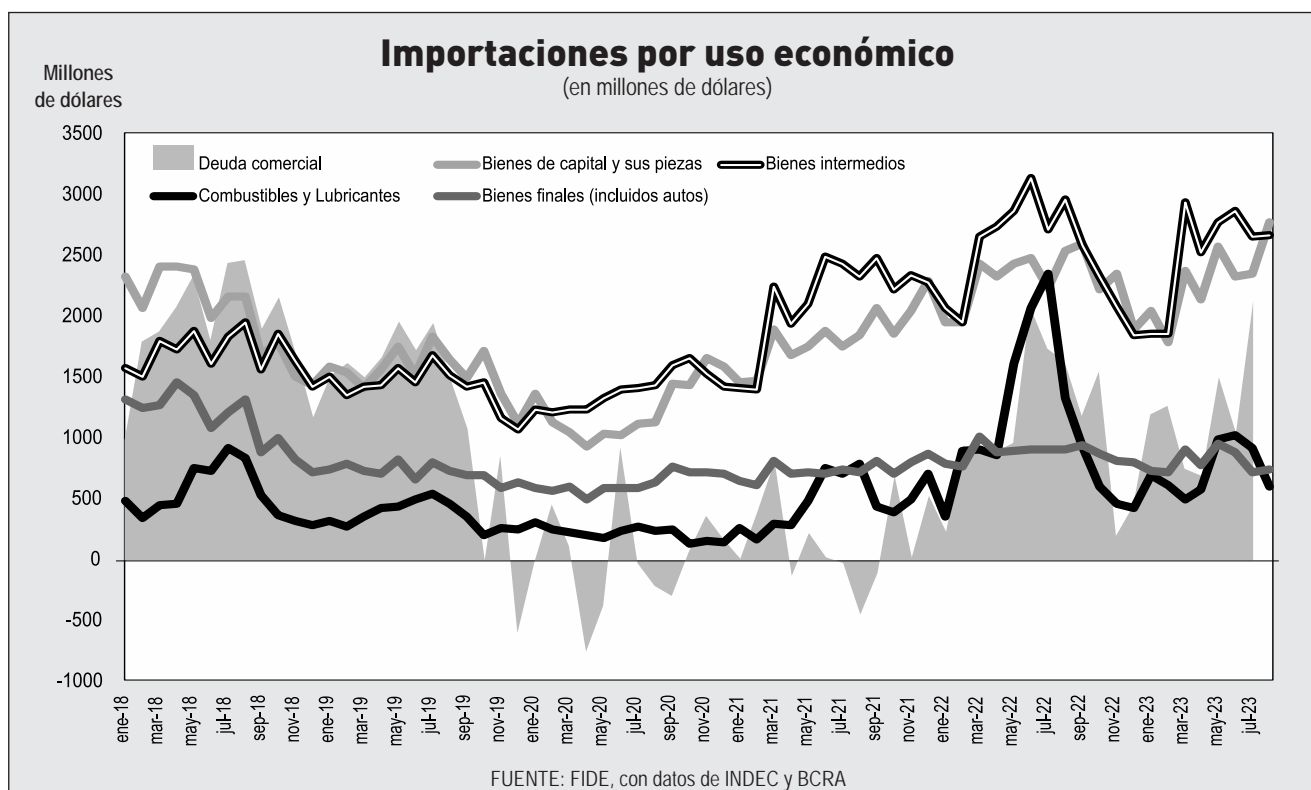
Por otro lado, el Gobierno anunció fondos del BM y el BID por unos 1.300 millones que llegarían en los próximos meses, destinados a políticas alimenticias, créditos para PyME y obras de infraestructura, y un acuerdo con la CAF para financiar importaciones desde Brasil por 600 millones de dólares en el sector automotor y de alimentos.

Si nos guiamos por las tasas *forward* de los contratos de dólar futuro, el mercado descrea en la promesa de congelar el tipo de cambio hasta los comicios y prevé una devaluación aún mayor para después de las elecciones. El salto cambiario esperado para el mes de octubre orilla el 12%, para noviembre supera el 22% y salta al 32% para diciembre, aun cuando el BCRA aumentó su posición vendida en futuros de dólar de 202 millones a 811 millones de dólares en agosto, registrando la primera suba mensual desde abril. Sin esta intervención, la devaluación esperada sería aún mayor.

De conjunto, la llegada de los desembolsos del FMI, la devaluación, las nuevas líneas de crédito de organismos internacionales, la disminución del déficit comercial y las distintas medidas para incentivar la liquidación de exportaciones permitirían llegar a las elecciones de octubre con reservas en valores superiores a los mínimos previos a las PASO y con poder de fuego para contener el tipo de cambio oficial y los financieros.

**La llegada de los desembolsos del FMI, la devaluación, las nuevas líneas de crédito de organismos internacionales, la disminución del déficit comercial y las distintas medidas para incentivar la liquidación de exportaciones permitirían llegar a las elecciones de octubre con reservas en valores superiores a los mínimos previos a las PASO y con poder de fuego para contener el tipo de cambio oficial y los financieros.**

Ahora bien, a medida que se acerquen las elecciones, la dolarización de carteras se verá exacerbada. El grado de intensidad que asuma ese fenómeno condiciona los espacios de la estrategia oficial de sostener el tipo



de cambio fijo en 350 pesos por dólar hasta fines de octubre y al mismo tiempo evitar nuevos aumentos en la brecha cambiaria.

***Si nos guiamos por las tasas forward de los contratos de dólar futuro, el mercado descrea en la promesa de congelar el tipo de cambio hasta los comicios y prevé una devaluación aún mayor para después de las elecciones.***

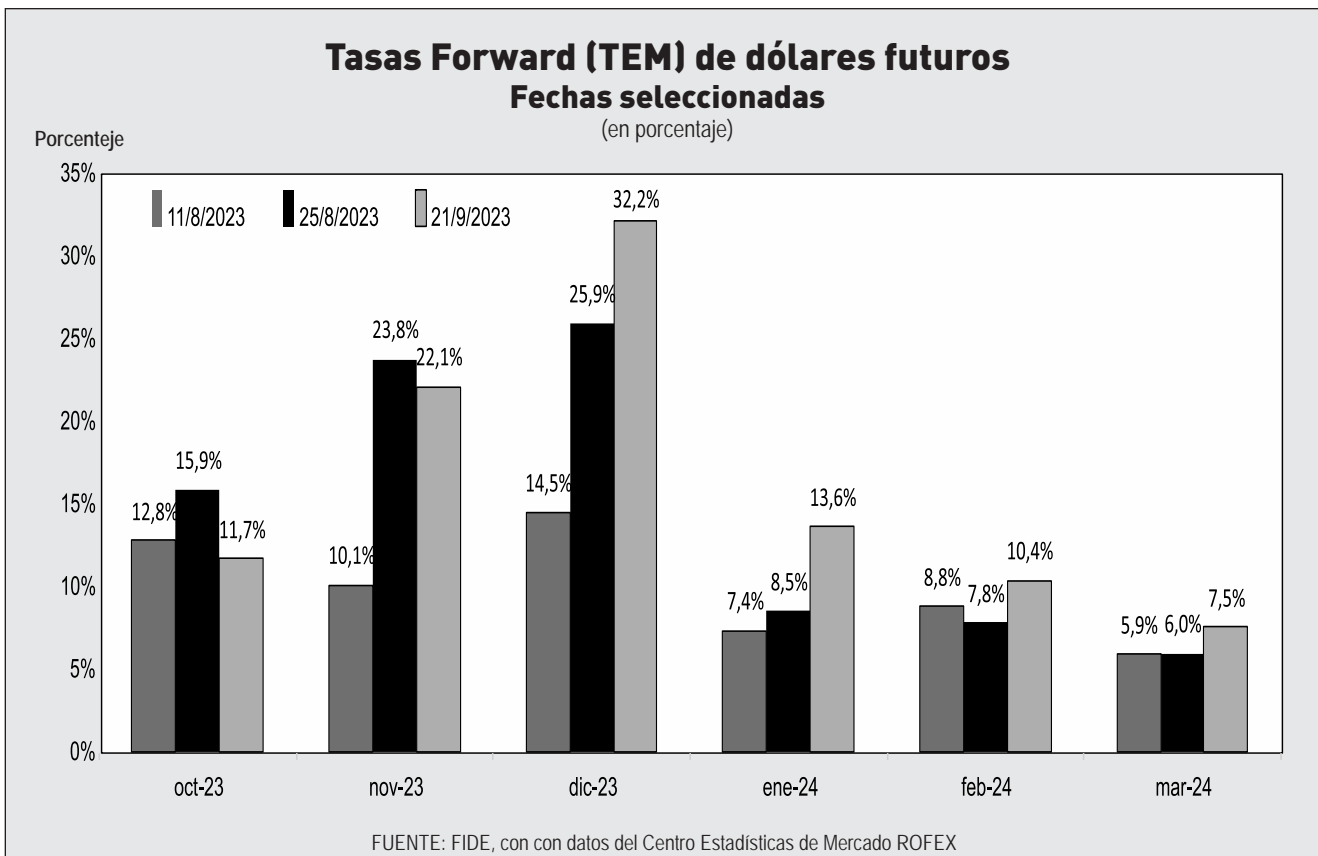
Aun así, el aumento de la tasa de interés y el anuncio de congelamiento del tipo de cambio postdevaluación fueron efectivos para contener los depósitos a plazo en pesos. Si bien los mismos cayeron un 3,1% el lunes posterior a las PASO, luego se recuperaron y el 19 de septiembre tenían un nivel un 9,4% superior al previo a las elecciones.

Asimismo, el resultado de las licitaciones de títulos públicos posteriores a las elecciones fue aceptable, en línea con lo que venía ocurriendo previo a los comicios. El mayor desafío para el Gobierno estará en las licitaciones de octubre y noviembre, en las vísperas de las elecciones generales y un eventual ballotage, pues los montos son mayores (1,6 y 1,1 billones de pesos, respectivamente) y el sector privado concentra cerca del 80% de los títulos.

### El frente de los pesos y la expansión fiscal

De manera conjunta a la devaluación, el Gobierno aumentó la tasa de interés en 21 p.p hasta el 118% anual (TEA del 209%), con lo cual la tasa mensual quedó en 9,8%. Producto de la aceleración inflacionaria, dicha tasa resultó negativa en términos reales en agosto y lo será en septiembre, pero el Gobierno afirmó que no estaba en los planes un nuevo aumento de la misma, confiando en la desaceleración de la inflación.

En el plano fiscal, el déficit primario de agosto fue de 36.964 millones de pesos, considerablemente menor a los registros previos. El gasto cayó un 8,5% i.a en términos reales, principalmente por la baja en subsidios (-23 i.a. real) y gastos de capital (-34% i.a.). Los ingresos tributarios, en cambio, aumentaron un 7,3% i.a real, el primer incremento en lo que va del año, impulsados por el impuesto PAIS que se registra en "resto tributarios",



los cuales crecieron un 55% i.a. real.

Si bien el resultado fiscal de agosto deja una puerta abierta al cumplimiento de la meta fiscal del FMI del tercer trimestre, como se mencionó previamente, dicho escenario luce poco probable teniendo en cuenta la política fiscal expansiva que el Gobierno comenzó a realizar tras las PASO, y especialmente en septiembre.

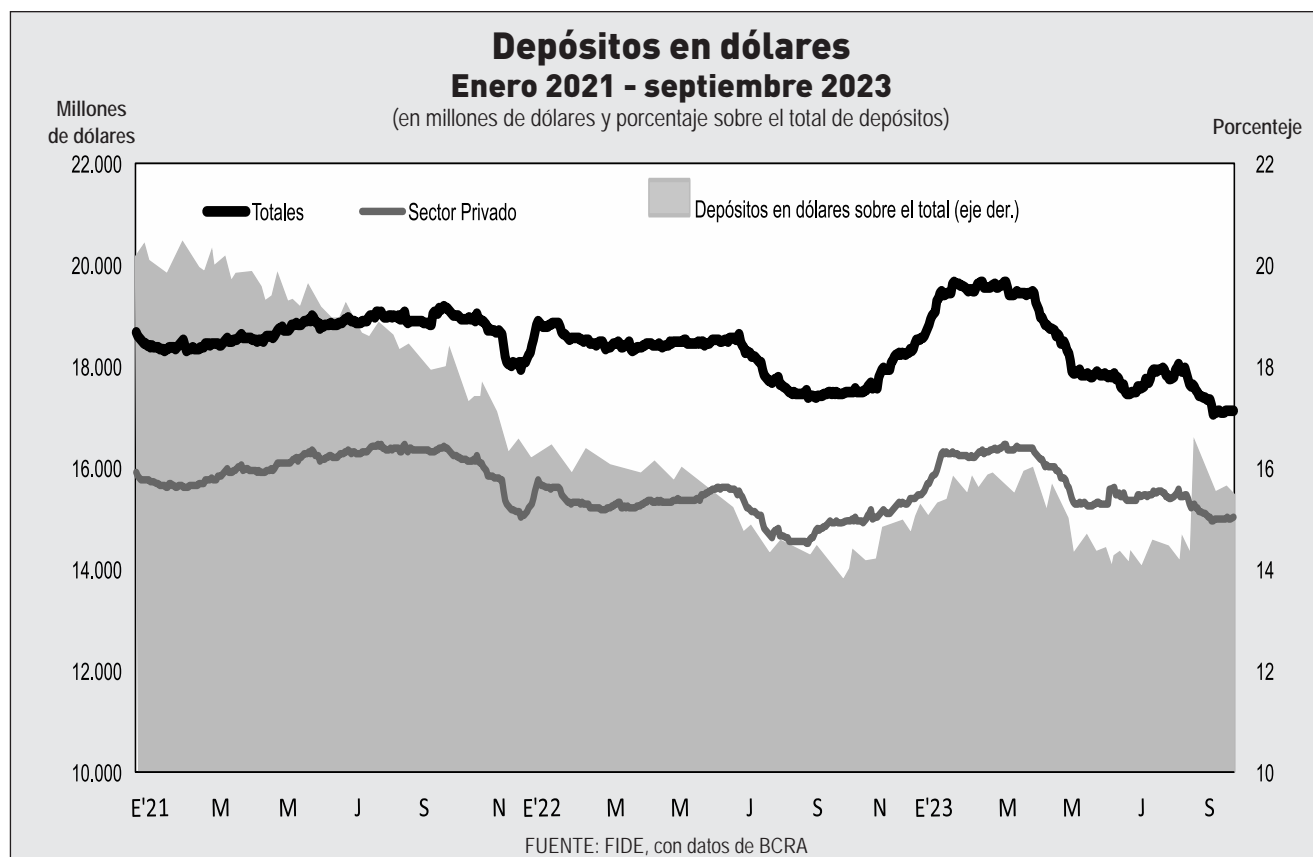
El conjunto de medidas tendrá un impacto cercano al 0,6% del PIB para el Tesoro entre septiembre y diciembre, el cual aumenta al 1% al incluir el impacto en las provincias, dado que los impuestos afectados por las medidas son coparticipables.

Entre las principales medidas que anunció el Gobierno en el Programa de Fortalecimiento de la Actividad Económica y del Ingreso tras las PASO, se encuentran:

- Suma Fija no Remunerativa de 60 mil pesos, a cuenta de futuras paritarias, pagaderos en dos cuotas para empleados del sector privado y sector público nacional que cobren menos de 400 mil pesos netos mensuales. Se estima que alcance a 5,5 millones de trabajadores del sector privado y 390 mil del sector público. Para las PyME el Gobierno devolvería el 50% del gasto a través de las contribuciones patronales

y para las microempresas esta devolución sería del 100% con el mismo mecanismo.

- En el caso de las trabajadoras de casas particulares, se estipula un bono de 25 mil pesos pagaderos en dos cuotas y proporcional a las horas trabajadas dentro del hogar. Se estima que más de 400 mil trabajadoras de casas particulares serán alcanzadas por la medida.
- A su vez, se suma un bono de 20 mil pesos para beneficiarios del Potenciar Trabajo, también pagadero en dos cuotas. Se estima que esto alcance a 1,3 millones de personas.
- Refuerzos para jubilados y pensionados de 37 mil pesos por 3 meses en las jubilaciones y pensiones, dejando la mínima a cobrar en 124.460 pesos. Este punto es el que más pesa en términos de gasto público, dado que son 7,8 millones de personas quienes cobran entre la mínima y dos mínimas.
- Créditos subsidiados para trabajadores registrados, monotributistas y jubilados con tasa de interés equivalente al 50% de la tasa actual de financiamiento bancario, con fondos hasta 400 mil pesos, con 3 meses de gracia y hasta 48 meses de plazo. El capital sería adjudicado a través de una tarjeta de crédito para que funcione como incentivo al consumo y no se vaya a la brecha cambiaria. En el caso de los monotributistas, habrá un acceso a crédito por hasta



4 millones de pesos, dependiendo de la categoría, a pagar en 24 cuotas a la mitad de la tasa bancaria con garantía 100% del Estado.

- Incremento adicional en la tarjeta Alimentar por dos meses en función de la cantidad de hijos de la familia, y aumento del 30% culminando el refuerzo adicional. Se estima que son 2,4 millones de personas las alcanzadas por esta medida.
- Beneficio para exportadores a partir de la eliminación de los derechos de exportación para una serie de productos de las economías regionales con valor agregado industrial, como el vino, el arroz, el tabaco, etc. y la disponibilidad del 25% de las divisas para los exportadores de soja y sus derivados.

- Devolución del IVA para de los productos de la Canasta Básica por hasta \$18.800 por mes. Los beneficiarios son: jubilados y pensionados, beneficiarios de AUH y AUE, monotributistas de todas las categorías y empleados en relación de dependencia con ingresos de hasta 6 salarios mínimos, hoy estipulados en 708.000 pesos, además de las trabajadoras del Régimen del Personal de Casas Particulares.
- Refuerzo de ingresos para trabajadores informales por 94.000 pesos, pagadero en octubre y noviembre con dos bonos de 47.000 pesos. Para financiar esta medida, el Gobierno anunció el anticipo extraordinario del Impuesto de las Ganancias a bancos y compañías financieras.

En septiembre el Gobierno continuó con el anuncio de medidas, entre las que se destacan:

- Aumento del mínimo no imponible de Ganancias para la cuarta categoría, es decir, aquél que pagan trabajadores y jubilados, que pasó a 15 salarios mínimos vitales y móviles mensuales. Hoy sería para sueldos por encima de los \$1.770.000, exceptuando el caso de directivos y gerentes. Se estima que con esta medida solo pagarán el Tributo de Mayores Ingresos 90 mil contribuyentes, que representan el 0,88% del total de los empleos registrados del país.

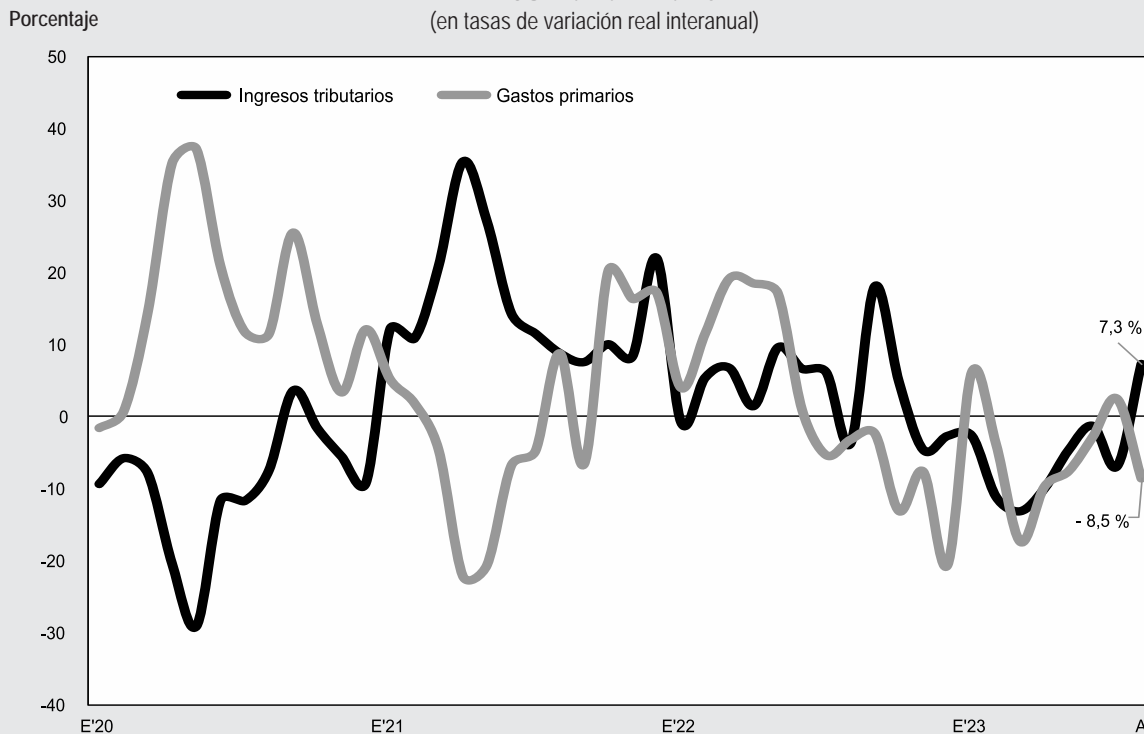
### ¿Hasta dónde aguanta la economía real?

En el segundo trimestre de 2023 el PIB descendió un 4,9% en comparación con el segundo trimestre de 2022 y tuvo una caída del 2,8% en términos desestacionalizados respecto al primer trimestre del año. Entre los componentes de la demanda, el mayor incremento se observó en el consumo público, con 2,6% i.a., mientras que el consumo privado creció marginalmente, un 0,8%. En relación con la exportación, se verifica una caída del

## Evolución de los ingresos tributarios y gastos primarios (AIF)

Años 2020 - 2023

(en tasas de variación real interanual)



FUENTE: FIDE, con datos del Ministerio de Economía



10,9% i.a., mientras que las importaciones aumentaron el 4,3%, a tono con el déficit de la balanza comercial. La inversión, por su parte, cayó un 1,1% i.a.

A nivel sectorial la actividad de Agricultura, ganadería, caza y silvicultura fue la principal fuente del achicamiento del PIB, ya que registró una fuerte caída del 40,2% i.a., seguida de Pesca (-30,5% i.a.) y Electricidad, gas y agua (-6,3% i.a.). En contraste, Hoteles y restaurantes (6,4% i.a.) y Explotación de minas y canteras (6,3% i.a.) fueron los sectores de mayor crecimiento. La industria registró una caída del 1% i.a.

En julio el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) registró una caída interanual del 1,3%, pero creció un 2,4% respecto a junio en la serie desestacionalizada, cortando con una racha de cuatro meses con variaciones negativas. La mayor parte de la disminución interanual sigue explicándose por el sector agropecuario (14% i.a.), aunque la caída de este sector se moderó frente a la de los meses previos. La industria, por su parte, cayó un 3,7%, profundizando la baja de la actividad que se registró en junio. Estos dos sectores explican casi la totalidad de la caída interanual del sector. De hecho, al excluirlos, la variación interanual resulta positiva.

---

***En la última mitad del año las señales son mixtas, ya que, si bien se profundiza la contracción en sectores como la industria manufacturera, hay actividades como la construcción y el comercio que parecen resistir en los meses de julio y agosto. Sin embargo, es esperable que la devaluación y el aumento de la tasa de interés tengan un efecto contractivo difícil de compensar.***

---

Entre los sectores de mayor incidencia positiva sobre la actividad en función de su crecimiento y el tamaño del sector, se encuentran la actividad minera (+7,1% i.a.), la pesca (+20,5%) y las actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler (+1% i.a.).

Por su parte, el comercio y la construcción tuvieron un crecimiento nulo según el EMAE, aunque ese dato contrasta con el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC), que registró una reducción del 2,5% i.a. en julio. Sin embargo, en la comparación mensual desestacionalizada la construcción registró un

crecimiento del 1,1% según el ISAC.

Las heterogeneidades del mercado de trabajo y la diferencia entre los hogares de ingreso medio y alto para sostener su poder adquisitivo repercuten en un comportamiento dispar del consumo. Las ventas a precios constantes en supermercados cayeron un 2,5% i.a. en julio, pero las ventas en shoppings treparon el 10,2% i.a. en el mismo mes. Esto demuestra una heterogeneidad en el consumo interno que se corresponde con grupos que mantienen su poder adquisitivo (ventas en shoppings), mientras otros lo reducen (supermercados).

---

***Las heterogeneidades del mercado de trabajo y la diferencia entre los hogares de ingreso medio y alto para sostener su poder adquisitivo repercuten en un comportamiento dispar del consumo. Las ventas a precios constantes en supermercados cayeron un 2,5% i.a. en julio, pero las ventas en shoppings treparon el 10,2% i.a. en el mismo mes. Esto demuestra una heterogeneidad en el consumo interno que se corresponde con grupos que mantienen su poder adquisitivo (ventas en shoppings), mientras otros lo reducen (supermercados).***

---

Los datos adelantados de las cámaras empresariales para agosto muestran que la actividad económica resiste, pues si bien los distintos sectores en general exhiben variaciones interanuales negativas, crecen en la comparación mensual desestacionalizada, lo que toma mayor relevancia al considerar que agosto se vio afectado por la devaluación del peso tras las PASO.

El Índice de Producción Industrial (FIEL) cayó un 0,7% i.a. en agosto, encadenando cuatro meses de retroceso, aunque creció un 2,4% respecto a julio en la serie desestacionalizada. Los despachos internos de cemento (AFCP) cayeron un 1,4% en la comparación interanual, pero aumentaron el 14,9% con respecto a julio.

Asimismo, la producción de acero crudo cayó un 7,5% i.a. según la Cámara Argentina del Acero (CAA), pero creció un 22% con respecto a julio, ante la normalización de la actividad, que estaba afectada por un reclamo sindical. Por otro lado, la producción de automóviles (ADEFA) volvió a crecer en agosto, registrando una suba del 17,4% i.a, marcando su nivel máximo en 8 años y

alcanzando un incremento del 19,5% en su producción cuando comparamos enero-agosto de 2023 con los mismos meses del año anterior.

En cuanto al mercado de trabajo, se cumplieron 35 meses de crecimiento consecutivo del empleo registrado según el SIPA, algo que no sucedía desde hace 14 años. En el mismo sentido, vemos que en el segundo trimestre de 2023 la tasa de desocupación descendió al 6,2%, en relación al 6,9% registrado en idéntico trimestre del año anterior. Este dato se mantiene dentro de los niveles más bajos de la serie, que se inició en 2004. Este proceso se dio como resultado de un leve crecimiento del empleo (115 mil casos i.a.) y un menor crecimiento de la PEA durante el mismo período (30 mil casos), reduciéndose la cantidad de desocupados absolutos en términos interanuales (-85 mil casos).

Por lo tanto, esta vez la caída del desempleo no estuvo

sustentada por un incremento en la tasa de empleo (que se mantuvo estable), sino por una baja en la cantidad de personas buscando trabajo. Con todo, tanto la tasa de actividad como la de empleo se encuentran en máximos históricos.

En definitiva, la sequía tuvo un impacto sustancial en el segundo trimestre, pero en la última mitad del año las señales son mixtas, ya que, si bien se profundiza la contracción en sectores como la industria manufacturera, hay actividades como la construcción y el comercio que parecen resistir en los meses de julio y agosto. Sin embargo, es esperable que la devaluación y el aumento de la tasa de interés postPASO tengan un efecto contractivo difícil de compensar, especialmente en los sectores más dependientes del mercado interno. La minería, el sector de gas y petróleo y la industria automotriz continuarán siendo algunos de los sostenes de la actividad.

## Monitor de la actividad económica

(variación porcentual anual)

Indicador	Mes	Mismo mes		Desestacionalizado	
		var % año anterior	var % 2019	var % mes anterior	var % Dic.'19 anterior
Ventas en supermercados (\$ constantes)	jul'23	-2,5	7,9	0,1	7,4
Ventas en centros de compras (\$ constantes)	jul'23	10,2	6,1	-	-
EMAE (INDEC)	jul'23	-1,3	1,7	2,5	6,2
IPI (INDEC)	jul'23	-3,9	6,3	-1,2	10,5
ISAC (INDEC)	jul'23	-5,8	1,7	1,1	25,7
IPI minero (INDEC)	jul'23	10,3	12,6	0,6	21,0
Empleo registrado sector privado (Minist.Trabajo)	jul'23	2,2	1,5	-	-
Indice de actividad industrial (CEPXXI)	jul'23	-2,1	s.i.	-	-
Indice de producción industrial (FIEL)	ago'23	-0,7	14,1	2,4	14,2
Indice de act.de empresas de la construcción (CONSTRUYA)	ago'23	-7,5	12,8	-1,1	37,4
Produccion hierro primario (CAA)	ago'23	-6,2	47,7	-	-
Acero crudo (CAA)	ago'23	-7,5	-3,1	-	-
Ventas minoristas (CAME)	ago'23	-4,1	s.i.	-	-
Despacho nacional de cemento (AFCP)	ago'23	-1,4	15,4	-	-
Producción de automóviles (ADEFA)	ago'23	17,4	105,9	-	-
Consumo de energ.industrial (excl. ALUAR) (CAMMESA)	ago'23	-11,9	6,7	-	-
Consumo de energía construcción (CAMMESA)	ago'23	-13,6	2,8	-	-
Tributario (real) (AFIP)	ago'23	5,9	5,2	-	-
IVA DGI neto devoluciones (real) (AFIP)	ago'23	21,8	7,2	-	-
Débitos y créditos bancarios (AFIP)	ago'23	7,6	3,4	-	-
Créditos adelantos real	ago'23	-12,9	-11,5	-	-
Créditos documentos real	ago'23	0,7	78,8	-	-
Créditos tarjetas real	ago'23	2,0	7,7	-	-

FUENTE: FIDE, con datos de estadísticas oficiales y sectoriales

# CONVERSATORIO

## La transición energética y el desarrollo industrial

La **Fundación de Investigaciones para el Desarrollo Económico (FIDE)** organizó, junto con la Escuela Interdisciplinaria de Altos Estudios Sociales de la Universidad de San Martín (IDAES-UNSAM), el conversatorio *“La transición energética y el desarrollo industrial. Desafíos y oportunidades para América del Sur”*.

El encuentro, que tuvo lugar en el auditorio porteño de la Federación Nacional de Docentes Universitarios (CONADU), contó con la participación de la secretaria de Asuntos Estratégicos de la Presidencia de la Nación, Mercedes Marcó del Pont; el secretario de Industria y Desarrollo Productivo del Ministerio de Economía, José Ignacio de Mendiguren; la secretaria de Relaciones Económicas Internacionales de la Cancillería, Cecilia Todesca y el investigador del Instituto de Estudios Internacionales de la Universidad de Chile y ex subsecretario de Relaciones Económicas Internacionales chileno, José Miguel Ahumada.

El conversatorio estuvo moderado por la subsecretaria de Estrategia para el Desarrollo de la SAE, Verónica Robert. **Coyuntura y desarrollo** reproduce en esta edición algunos de los pasajes más relevantes del encuentro, que permitió abordar algunos de los principales desafíos para el desarrollo que enfrenta la región.

**Verónica Robert:** El punto de partida que propongo para esta charla son los desafíos globales que plantea la transición energética a la política industrial y, en particular, qué roles pueden asumir los países de América del Sur en las disputas abiertas entre las principales potencias globales. La pregunta que nos hacemos gira alrededor de las oportunidades y posibilidades para repensar una inserción internacional que, en el caso de Argentina, esté fundada en la articulación entre sus recursos naturales y las capacidades industriales y competencias tecnológicas. El escenario es claro: existe una avidez por los recursos naturales de nuestra región y, al mismo tiempo, observamos el fortalecimiento y la legitimación de la política industrial como instrumento para el desarrollo. Volvimos a habitar un mundo donde la política industrial no es mala palabra. Nuestra obligación es ampliar los márgenes de maniobra y, para eso, nos preguntamos: ¿Qué espacio tienen los países de América del Sur para desplegar políticas industriales? ¿Cómo va a diseñar la región sus herramientas e instrumentos? ¿Cuáles son los caminos para fortalecer el entramado productivo industrial en este contexto global?

**Mercedes Marcó del Pont:** Experimentamos la transformación más relevante desde la segunda revolución



industrial, donde emergen nuevas cadenas de valor y nuevas actividades basadas en recursos naturales críticos, que se encuentran en muchos países de América del Sur. Por eso, los países de la región tienen la posibilidad de participar en esos nuevos encadenamientos, no como simples proveedores de materias primas, sino a través de la transformación local de sus recursos naturales críticos.

---

**Marcó del Pont:**

***“Los desafíos que plantea la transición energética no los resuelve el mercado. Tenemos que generar las reglas de juego que, entre otros aspectos, garanticen la disponibilidad de una cuota de litio para su industrialización en el país”***

---

La mala noticia es que las reglas de juego están planteadas para que nuestras naciones se inserten pasivamente en esta división internacional de trabajo como proveedores de materias primas. Lamentablemente, ese es el perfil productivo que se va a cristalizar si no existe la decisión política por parte de nuestros países, y de sus gobiernos, para impulsar nuevos marcos regulatorios y normas para garantizar que la industrialización de los recursos naturales se realice en la Argentina, Brasil y Chile. Nuestro país puede participar en todos los eslabones.

Disponemos de capacidades industriales; trabajadoras y trabajadores capacitados y un sistema científico y tecnológico robusto, en condiciones de abordar ese desafío. Entendemos que en el caso del litio debemos garantizar el abastecimiento local del recurso. Tenemos que impulsar las herramientas para que, sin afectar las exportaciones, una parte de la materia prima esté disponible en Argentina para lograr el desarrollo de toda la cadena hasta la producción de baterías.

La experiencia de Y-TEC con su planta de producción de baterías rompió el mito de que la Argentina no puede hacer baterías. Se trata de un primer paso importante, pero si queremos evitar que se transforme en un caso aislado, es necesario impulsar un marco normativo que regule, genere las condiciones y los incentivos para desplegar dentro de nuestro país la cadena de industrialización en torno al litio.

Desde la Argentina miramos y estudiamos la experiencia chilena y las políticas desplegadas para garantizar que la incorporación de valor agregado al litio se verifique en su país, generando capacidades que hoy no tiene pero que aspiran a desarrollar. El riesgo de mantener el actual statu quo no es sólo el de cristalizar una inserción primarizada de la Argentina en el comercio mundial, sino también el de sufrir un proceso de desindustrialización y pérdida de capacidades en sectores relevantes como es el sector automotor. El camino hacia la electromovilidad ya está en marcha aceleradamente y nosotros necesitamos garantizar las políticas y las reglas de juego para vincular



la posibilidad de disponer de la materia prima y avanzar en la cadena de industrialización de recursos, pero también avanzar en la producción de autos eléctricos en nuestro país.

**José Ignacio de Mendiguren:** Estamos frente a un debate de fondo donde existen profundos intereses que yo denomino *El Club del Subdesarrollo*, un sector que está comprometido con que la Argentina siga cumpliendo un rol de proveedor de materias primas y recursos naturales. En lugar de dar la disputa por agregar valor, una lucha tan vieja como la humanidad, operan para convencernos de ser pobres en la abundancia. Pero el escenario global nos vuelve a ofrecer una oportunidad y tenemos que dar el debate en todos los ámbitos para lograr las transformaciones que queremos. Hoy la Argentina es un activo público global; podemos aprovecharlo para avanzar hacia el desarrollo, para que nuestro país deje de ser inquilino y pase a ser propietario de sus recursos y agregue valor. Tenemos que dar el debate en todos los ámbitos. Sería imperdonable que no diéramos esta batalla.

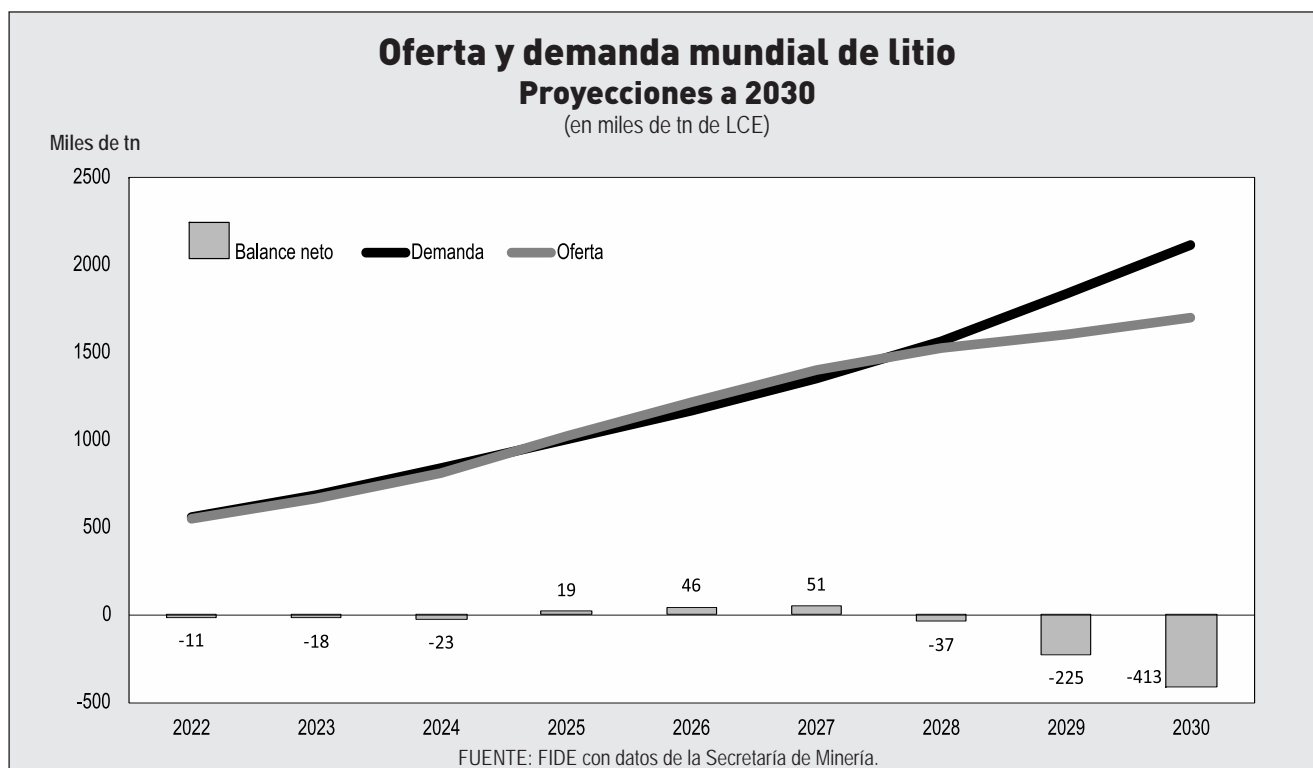
No tenemos mucho tiempo; es una discusión para dar en el corto plazo en forma articulada para dar el salto definitivo al desarrollo. El desafío es hoy. Tenemos que poder articular los intereses de todos los actores, provincias y Nación, para fortalecer nuestra capacidad de negociación frente a los actores poderosos que están del otro lado.

**Cecilia Todesca:** La transición energética y la digitalización, entendida en términos muy amplios, son ejes transversales que están modificando el mapa productivo. Y en ese proceso, existe una competencia tecnológica entre las potencias principales para lograr la localización de las industrias, ya que ahí está el trabajo donde se ubica la innovación. La Argentina no solo tiene los recursos naturales, sino también capacidades industriales, capacidades científico-tecnológicas y tiene también un extendido sector proveedor de servicios basados en conocimiento.

**De Mendiguren:**

***“El mundo nos dio una oportunidad para no quedarnos atrás en esta agenda. Argentina es un activo público global, dispone de todos los recursos que la industria necesita y tenemos que aprovechar este momento para dar el salto definitivo al desarrollo”***

Nuestro país tiene una oportunidad, pero no va a recibir una “lluvia de inversiones”. Las inversiones necesarias, aquéllas que generan los empleos mejor remunerados, requieren de un entorno de política industrial y científico-tecnológica que las derive hacia ese lugar. ¿Puede hacerse? Sí, claro. Pero, en línea con lo que plantearon Marcó del Pont y Mendiguren, tenemos que construir





el *Club del Desarrollo*. Esto implica instalar la temática, entenderla y, en lo que a mí respecta, definir cómo nos vamos a relacionar con el resto del mundo.

**Todesca:**  
**“Estamos frente a una transformación del mapa productivo global y la transición energética ofrece una oportunidad para el desarrollo. Argentina no va a recibir una lluvia de inversiones que generen empleo e innovación, lograrlo requiere poner en valor nuestro entorno de política industrial, científica y tecnológica”**

No es verdad que uno se abre al mundo y las cosas naturalmente suceden. Lo que pasa en forma natural es que van a tomar los recursos naturales y los van a industrializar en otro lado. No porque son malos, perversos, sino porque buscan retener el empleo a través de las nuevas formas de producción. Además, producto del abordaje a los desafíos que plantea el cambio climático, nuestras exportaciones van a enfrentar nuevas regulaciones ambientales. Entonces, también debemos generar capacidades. Hay que producir mejor, hay que producir con menos, hay que poder certificarlo y

geolocalizarlo, dar las discusiones científico-tecnológicas de lo que ya exportamos.

En términos de integración con el resto del mundo vamos a tener que dar estas discusiones. Y es interesante porque otra vez no es *blanco-negro*, es con tratados de libre comercio o sin ningún tratado de libre comercio. Es con algunos tratados que tienen que tener determinadas condiciones. Si no las tienen, no vamos a obtener los resultados que necesitamos. Estamos pulseando por el empleo. Pulseando para poder mostrar y poner en práctica todo lo que podemos y sabemos hacer. No hay nada de malo, eso es lo que hacen otros países. Tenemos que negociar en la mesa de igual a igual. Por eso es muy interesante la experiencia de Chile. La región es nuestro lugar en el mundo. El Mercosur, Chile, Bolivia, América Latina toda. Esta es nuestra vecindad. Y acá es donde compartimos problemas y también desafíos y también oportunidades. Entonces no hay que inventar la pólvora. Hay que poder hablar con los amigos y ver qué cosas funcionaron y cuáles no.

**José Miguel Ahumada:** Las políticas industriales recuperaron espacio en el plano internacional. En términos políticos se levantó la “prohibición” que existía y ahora existe la posibilidad de hacer políticas industriales a nivel nacional y regional. Existe una ventana geopolítica muy interesante para nuestros países, pero que al mismo tiempo es desafiante. La guerra en Ucrania hizo



explícita la necesidad de la Unión Europea de encontrar nuevas fuentes energéticas. La crisis medioambiental hace explícita la necesidad de encontrar de nuevo otras fuentes energéticas. La disputa entre China, Estados Unidos y Europa sobre la electromovilidad, sobre quién tiene el control de los procesos productivos vinculados a los microchips o los semiconductores, también pone un eje sobre el abastecimiento de distintos recursos. Uno de los protagonistas de este proceso es el litio.

Por primera vez en mucho tiempo, la región tiene harto poder de mercado para intentar mejorar los términos de la negociación con otros países que legítimamente pueden acceder a nuestros recursos naturales. Hay tres puntos que me gustaría señalar que son importantes. El primero es que en las negociaciones que se establecen, como por ejemplo con la Unión Europea, es muy importante resguardar los espacios para las políticas productivas. En el caso chileno, en la negociación con la Unión Europea se logró avanzar en espacios para asegurar que nuestro país pueda mantener el uso de precios preferenciales para el litio. También impedir que se pusieran nuevas restricciones al uso de políticas industriales como, por ejemplo, ciertos condicionamientos para la entrada de inversión extranjera sujeto a políticas productivas.

El segundo punto es tratar de encontrar la posibilidad de hacer acuerdos regionales en el plano productivo. Entiendo que es difícil, entiendo que la situación de Argentina con sus provincias es diferente en términos jurídicos al caso de Chile o Bolivia. Pero tenemos que intentarlo.

Y un tercer esfuerzo es que no puede haber política industrial descoordinada. Para que una política industrial pueda tener un efecto sostenible en el largo plazo, tiene que estar coordinada con otros tipos de política y tiene que ser parte de un plan general de desarrollo. Entonces, uno de los problemas que también sucede en los países de América Latina es que hay muchas políticas diversas que no logran encontrar esta coordinación general, tanto a nivel del Estado como a nivel subnacional.

**Verónica Robert: Un punto relevante que compartieron las intervenciones es la cuestión referida a la capacidad de negociación de la región frente al capital extranjero y las potenciales inversiones. El escenario geopolítico abrió la posibilidad para mejorar la posición relativa de los países con abundancia en recursos naturales críticos, pero el interrogante que aparece entonces es: ¿Qué debemos pedir en esas nuevas negociaciones? Entiendo que existen dos cursos posibles que no son excluyentes. Por un lado, sabemos que aquí hay renta diferencial en el sentido más clásico del término y, frente a eso, la política pública debe reconocer su exis-**

**tencia y tomar una posición frente a eso dentro del margen de acción que se tiene.**

**Por otro lado, el litio no solamente es un recurso natural, sino que está en el corazón de la transformación productiva a futuro. El litio está transformando al sector automotor, que es un engranaje central dentro de los aparatos productivos de todas las economías industrializadas. Y si no se avanza en políticas públicas que garanticen el agregado de valor local para la producción de baterías, se corre el riesgo de perder esa actividad. Y, si uno pierde un sector como ese, se puede generar un proceso de cascada que termine en un proceso de fuerte desindustrialización. Las alternativas no excluyentes requieren, por un lado, abordar el desafío de la renta y, por el otro, aprovechar los espacios disponibles para avanzar en la industrialización del litio. Me interesa escuchar sus reflexiones sobre estos dos caminos y cómo compatibilizarlos, cómo integrarlos y dónde piensan que tenemos que centrar nuestros esfuerzos como responsables del diseño de políticas públicas.**

---

**Ahumada:**

***“Estamos en una coyuntura donde hacer políticas productivas e industriales es una posibilidad real. Tenemos una ventana de oportunidad en el marco de la transición energética y las disputas globales por el control de las tecnologías”.***

---

**José Ignacio de Mendiguren:** Un punto que no tenemos que ignorar es cómo la crisis que atraviesa la Argentina puede limitar la fortaleza para encarar esta negociación. Pero también es relevante saber que tenemos las capacidades industriales y tecnológicas para afrontar el desafío. Con esto quiero decir que debemos evitar que la necesidad nos lleve a tomar decisiones estratégicas que comprometan estos nuevos planteamientos para el futuro. Acá tenemos que tener en claro que la discusión que encaramos no es sobre la etapa minera, sobre la extracción del recurso. Eso es algo que podemos discutir, pero lo que hoy nos convoca es la industrialización. En ese sentido, es importante tener claro que apuntamos a la movilidad eléctrica y qué rol queremos asumir frente a un proceso que ya está sucediendo. Nosotros tenemos que promover que las terminales produzcan autos eléctricos en la Argentina. Aprovechar las ventajas comparativas y convertirnos en la plataforma para el mercado regional. La región tiene una base de casi

4 millones de autos por año. Con un buen plan y una buena negociación podemos lograr que nuestro país avance en la producción local de autos eléctricos. Si no lo hacemos, vamos a ser importadores, vamos a destruir las capacidades que tenemos.

**De Mendiguren:**

**“La transición energética tiene que ir de la mano de la política industrial y ser palanca para el desarrollo, tenemos la decisión política de acompañar a este sector y a toda su cadena de valor para insertarnos en las nuevas tendencias productivas. No queremos ser inquilinos de nuestras materias primas, queremos participar en el desarrollo de tecnologías propias al más alto nivel”**

Primero, debemos tener un proyecto industrial en términos regulatorios y, segundo, no dejarnos arrastrar por las necesidades coyunturales. Tercero, hace falta consenso político. Cuarto, el debate público. O sea, la gente tiene que saber qué significa la Argentina satisfaciendo las necesidades del mundo desarrollado y aceptando pasivamente el rol que ese mundo tiene asignado para nosotros y las diferencias respecto a lo que nosotros proponemos. Tenemos que instalar los conceptos. Si tenemos éxito,

tendría que darles vergüenza no acompañar una iniciativa parlamentaria en este sentido. Tiene que ser costoso ir en contra de estas ideas.

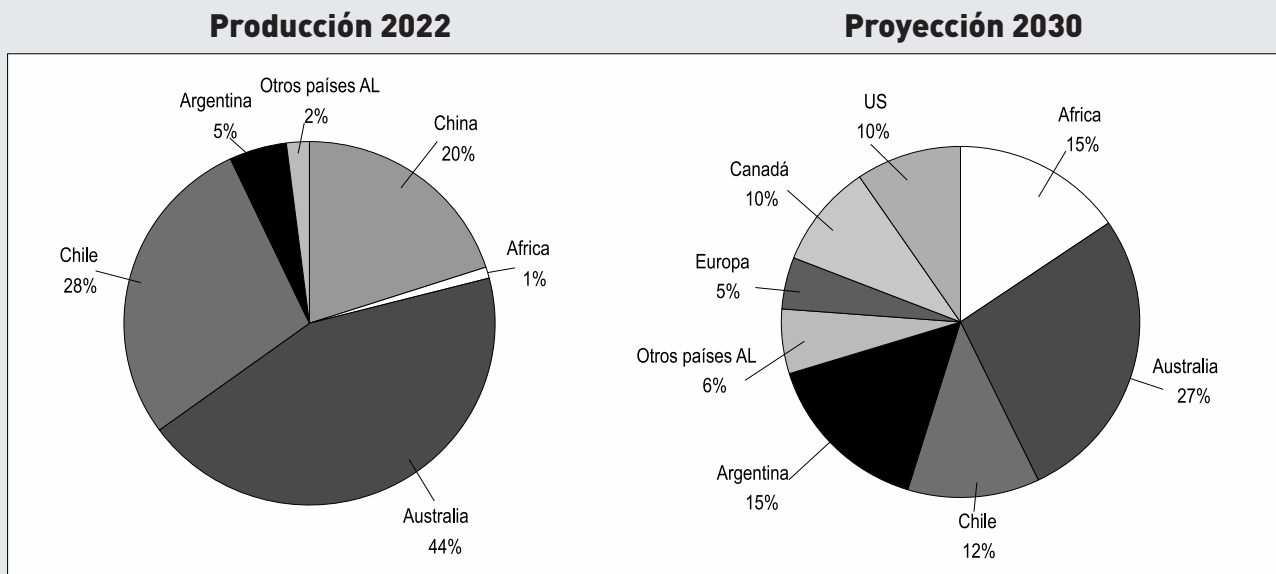
**Mercedes Marcó del Pont:** Hay que ponerse al hombro esta discusión política. Hoy los países desarrollados precisan de recursos naturales que son críticos para ellos, pero estratégicos para nosotros; recursos como el litio y el hidrógeno son los que realmente pueden garantizar el ingreso de la Argentina y la región en las nuevas cadenas y nuevas actividades que todavía no están maduras.

Nosotros exportamos carbonato de litio, que dentro de la cadena de producción de baterías es apenas el 10% del valor agregado. Pasar al eslabón siguiente, que son los polvos catódicos, es pasar a participar del 40% del agregado de valor. Pero del otro lado muchas veces dicen: “Necesitamos los dólares del litio, hay que exportarlo”. Esas afirmaciones son, en el mejor de los casos, resultado del desconocimiento. Con una tonelada de carbonato de litio se pueden exportar tres veces más en valor en polvos catódicos. Es una decisión política que hay que consensuar con todos los actores y en especial con las provincias litíferas.

Los desafíos son muy grandes, porque del otro lado tienen muchas herramientas para presionar. Amenazan con que se van a ir las inversiones, se oponen y cuestionan cualquier tipo de regulación. Pero no es así en todos lados. Chile tiene regulaciones que no espantaron a las inversiones en litio que lograron negociarse con los

**JP Morgan proyecta a la Argentina como tercer productor de litio en 2030**  
**Principales productores mundiales de litio 2022 - 2030**

(en porcentaje del total)



FUENTE: FIDE, con datos de JP Morgan





El Banco del Hogar



Descubrí **la red de comercios más grande con descuentos y beneficios** para el hogar en todo el país.



Somos el #BancoDelHogar



# MANDATE



**Mandate seguro  
con **PAQ.AR**  
y potenciá tu  
e-commerce.**



**Correo  
Argentino**

Todo lo que das *llega.*



grandes jugadores. Nosotros vemos en Chile un espejo incómodo, o que pone a mucha gente incómoda, porque Chile duplica sus exportaciones de carbonato de litio entre 2020 y 2022 con un marco regulatorio mucho más exigente que en la Argentina, tanto en términos de regalías como de disponibilidad de cuota a precio diferencial para transformar internamente.

Querría dar otro ejemplo relevante que describe los mayores espacios de que disponemos para sentarnos a negociar con el sector privado las condiciones de la inversión. En este caso, en relación a las discusiones en torno al marco regulatorio para impulsar la economía del hidrógeno. El trabajo articulado entre las distintas áreas del Gobierno con el sector privado permitió elaborar una estrategia que impulsa la producción de hidrógeno en todas sus tonalidades, esto es, a partir de energías renovables, nuclear o del gas con captura de las emisiones de carbono. Pero como ocurre con el litio, en el caso del hidrógeno también surge una enorme oportunidad para desarrollar nuestras capacidades industriales y tecnológicas en torno a este vector estratégico. Por ello en la elaboración del proyecto de ley para impulsar esta actividad se puso como condicionalidad para acceder a los beneficios fiscales y cambiarios determinados compromisos de integración nacional (desarrollo de proveedores) y transferencia tecnológica. En la discusión con las empresas, si algo me sorprendió, es que no hubo resistencia. Esas condiciones se asumen como requisito para acceder a la enorme capacidad energética que garantizan los vientos de la Patagonia o la energía fotovoltaica del norte argentino, factores críticos para la transición energética. Hay espacios disponibles para participar de las cadenas de agregado de valor en torno

al hidrógeno, ya sea en la producción de electrolizadores, generadores u otros bienes de capital, insumos o servicios en condiciones de generar nuevos empleos de calidad. Existe espacio para plantearnos una estrategia de complementación con Chile y Brasil. En esta pulseada, tenemos músculo para sentarnos a discutir otras condiciones.

Tenemos que tener en cuenta que el mercado no va a resolver nada de esto. Pero que no nos pase, como dijo De Mendiguren, que las urgencias coyunturales por el acceso a dólares nublen las oportunidades para apalancarse sobre los recursos naturales para impulsar el desarrollo. Es cierto que urge diversificar nuestra canasta de exportaciones. En 2022 el 56% de nuestras exportaciones fueron agrícolas y por eso nuestra economía está siendo sacudida este año por la sequía. Con la expansión del gas natural, el desarrollo del GNL y el litio nuestro perfil de exportaciones se va a diversificar. Ahora bien, ¿qué significa ello en términos de desarrollo? ¿qué significa en términos de empleo de calidad? ¿qué significa en términos de desarrollo territorial? Se requieren políticas deliberadas para forzar esas transformaciones.

En el tema del litio entiendo que el principal aliciente para impulsar la inversión en la cadena de industrialización es garantizar la disponibilidad del recurso natural para su transformación dentro de nuestras fronteras. Todas las proyecciones indican que en un futuro no tan lejano va a aparecer un cuello de botella en el abastecimiento de este recurso natural. Entonces, ese es el apuro que advertimos en términos de definiciones de política. Los desafíos que plantea la transición energética no los resuelve el mercado. Es prioritario generar las regulaciones necesarias para que, entre otros

## Producción, reservas y recursos de litio

### Países seleccionados. Año 2020

(en toneladas LCE y en porcentaje)

País	Producción	Reservas	Recursos	Reservas/ recursos
Australia	212.766	25.000.000	34.042.553	73
Chile	95.745	48.936.170	51.063.830	96
China	74.468	7.978.723	27.127.660	29
Argentina	32.979	10.106.383	102.659.574	10
Estados Unidos	-	3.989.362	42.021.277	9
Canadá	-	2.819.149	15.425.532	18
Bolivia	-	-	111.702.128	-
Resto	20.213	12.872.340	73.404.255	18
<b>Total</b>	<b>436.171</b>	<b>111.702.127</b>	<b>457.446.809</b>	<b>24</b>

FUENTE: FIDE, con datos de Jaskula (US Geological Survey, 2021)

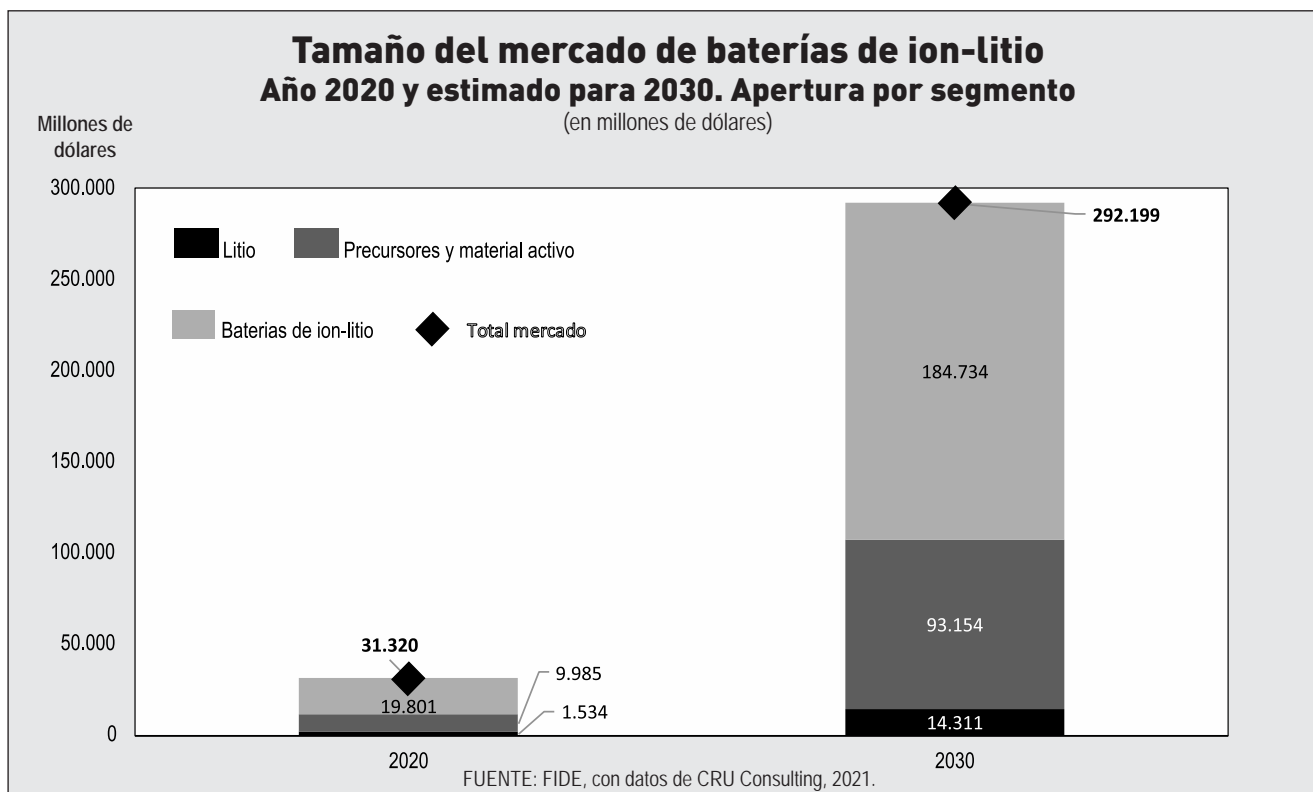
aspectos, se garantice la disponibilidad de una cuota de litio para su industrialización en el país.

**Veronica Robert:** Sería muy interesante conocer acerca de la experiencia chilena. Nuestros vecinos son un espejo incómodo, como decía Mercedes. Chile duplica sus exportaciones de carbonato de litio en dos años con un marco regulatorio muy interesante que evidencia, desde nuestra perspectiva, la existencia de la ampliación en el margen de negociación que puede tenerse en un terreno como éste.

**José Miguel de Ahumada:** La gestión estatal del litio en Chile durante todo este tiempo fue bastante rentista. Y yo creo que una de las decisiones más importantes que se ha tomado en las últimas décadas respecto al tema del litio fue poder establecer precios preferenciales de cara a la industrialización de este mineral. Eso fue una negociación de largo tiempo, pero tuvo como efecto el asegurar una política industrial que le cuesta cero al Estado, no un subsidio, es una política industrial dentro de un marco regulatorio que permite que parte del litio pueda ser utilizado para la producción de bienes con mayor valor agregado. Pero eso fue solamente una pequeña parte de una reacción estratégica más general en términos de la gestión del litio. Yo creo que, si pudiéramos sistematizar diferentes etapas de esta estrategia, la primera sería lo que fue la negociación con los precios preferenciales, con

la empresa más importante que está hoy en día en torno al litio. La segunda fue la reciente estrategia nacional del litio. Y la tercera, fue cómo se puso un freno en relación con la gestión del recurso en el marco de la negociación con la Unión Europea.

En lo que es la *Estrategia Nacional del Litio*, yo creo que una de las noticias más importantes que aparece es que se va a constituir una empresa nacional del litio. Eso es algo bastante novedoso para Chile, dada la tradición económica de Chile, de ser una economía bastante abierta y liberal en ese sentido. También un punto muy importante es que hoy en día la Constitución lo reconoce como un recurso estratégico. Esto permite que en las negociaciones que se establecen con el capital privado se puede exigir un conjunto de elementos. Un segundo punto es que en el caso de las inversiones estratégicas en los salares el Estado va a participar en el 50%. Y un elemento adicional es que, en estas negociaciones bilaterales entre el Estado y las empresas, existe un conjunto de herramientas bastante amplio: transferencia tecnológica, contenido local y articulación con fuerza laboral en el territorio, entre otras. Es particularmente importante que la política industrial esté coordinada a nivel nacional. Tiene que haber una brújula. Y ahí, en términos de la estrategia nacional del litio, se coordina con otro elemento que yo creo que es clave, que es el Instituto del Litio, para intentar formar un complejo industrial tecnológico.



De acuerdo a las últimas proyecciones elaboradas por el FMI y la OCDE, en 2023 la economía mundial exhibirá una desaceleración en su crecimiento, luego de la fuerte recuperación que se verificó con posterioridad a la irrupción de la pandemia del coronavirus. Así, mientras que en 2021 y 2022 las tasas de crecimiento del PIB mundial ascendieron al 5,8% y al 3,4% respectivamente, en el corriente año el ritmo se desaceleraría hasta el 3%.

Si bien representa una ralentización en relación a los últimos años, se observa que los organismos internacionales revisaron al alza las estimaciones realizadas en los reportes anteriores. Son varios los factores que explican la ligera corrección alcista de las últimas proyecciones.

Por un lado, el precio de las materias primas se ha estabilizado en torno a los valores históricos luego que la guerra entre Rusia y Ucrania los impulsara a niveles récord, en especial el precio de la energía. Esto reduce los costos y mejora el suministro de un insumo clave para la producción. La normalización de la cadena de suministros también se evidencia en la reducción de los tiempos de embarques comerciales. Además, la reapertura de China desde diciembre del año pasado dio al comercio internacional un impulso mayor al esperado.

En contraste, persisten otros factores que sofocan el crecimiento, entre los cuales el más importante es la incesante suba de las tasas de interés como política de los distintos países para contener la inflación. Las mayores restricciones en las condiciones del crédito mundial tienen como consecuencia el freno de la demanda agregada, un mayor costo de financiamiento y la acumulación de deuda en moneda dura, especialmente para los países en desarrollo.

La suba de tasas también ha provocado la aparición

imprevista de vulnerabilidades en el sistema bancario, que dieron lugar a una sucesión de quiebras de entidades, tal el caso del *Silicon Valley Bank* y del *Signature Bank* en Estados Unidos o la adquisición del banco suizo *Credit Suisse* por parte del banco de inversión *UBS*.

Para el grupo de Países Avanzados, el FMI mejoró su proyección de crecimiento desde el 1,3% al 1,5% para 2023 según el *World Economic Outlook* de julio, y lo propio hizo la OCDE en su reporte de septiembre (del 1,4% al 1,5%).

Entre las nuevas expectativas de este grupo de países se descarta la contracción del producto del Reino Unido, que era prevista en los pronósticos anteriores y pasaría a crecer levemente (0,4% según el FMI y 0,3% según la OCDE), mientras que para Alemania se amplía la cifra negativa (-0,3% según el FMI y -0,2% según la OCDE). Para los países mediterráneos más grandes se incrementan las perspectivas de crecimiento del PIB: el FMI estima una expansión de 2,3% para España (0,8% la OCDE) y 1,1% para Italia (0,8% la OCDE).

En lo que respecta a Mercados Emergentes y en Desarrollo, el FMI elevó ligeramente las expectativas de crecimiento para 2023, de un 3,9% en abril a un 4% en su última actualización. Entre estos países, China mantiene sus proyecciones para 2023 en 5,2% (5,1% según la OCDE) luego de los impulsos económicos desde la política fiscal y monetaria y la contención de la delicada situación del mercado inmobiliario local. En cuanto a Rusia, la discrepancia en las estimaciones de los organismos es algo mayor: mientras el Fondo proyecta un crecimiento del 1,5%, la OCDE lo estima en 0,8% (aunque la proyección previa de este organismo era de una contracción del 1,5%). Estas discrepancias se explican por la incertidumbre que implica el desarrollo de la guerra.

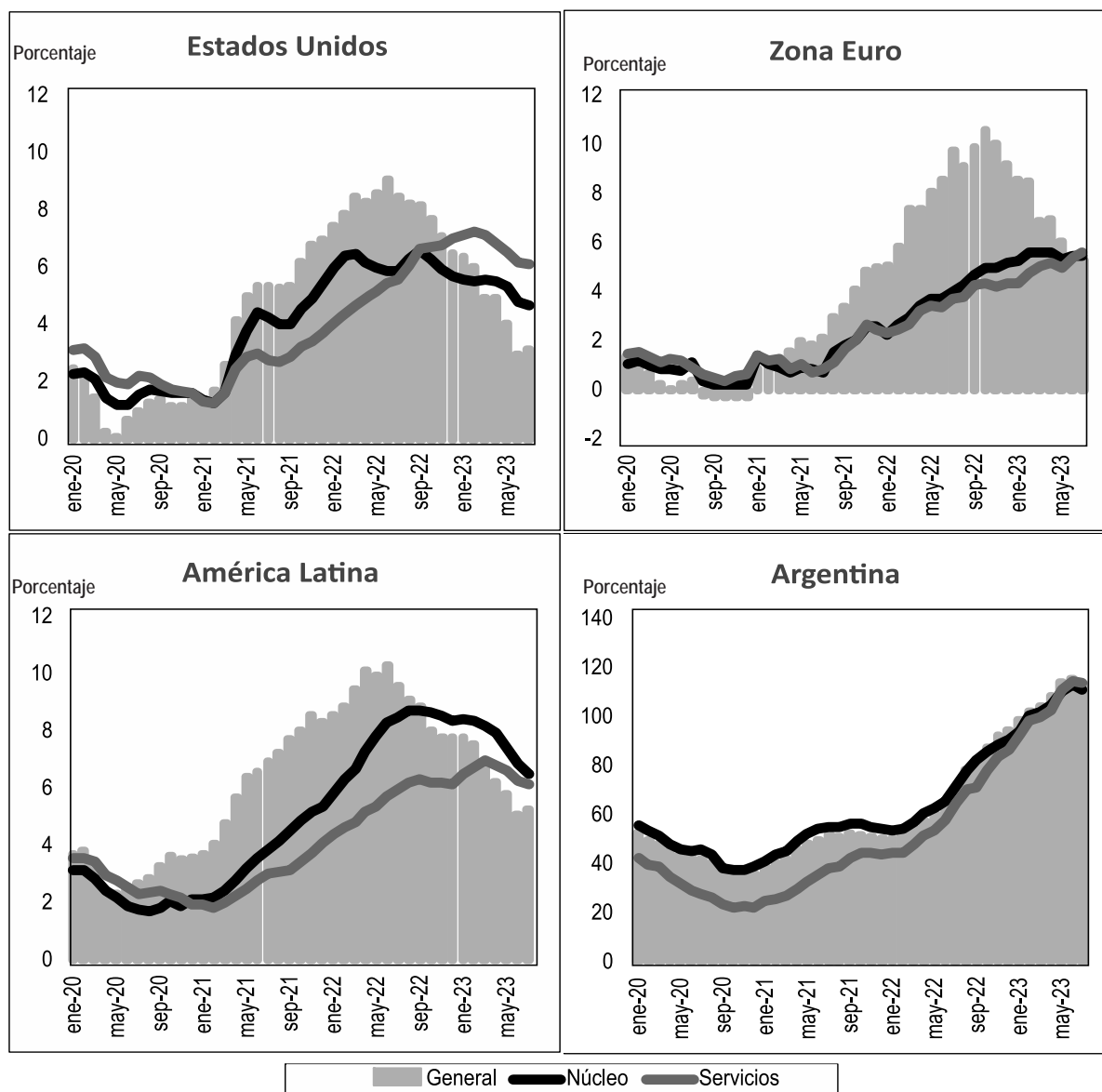
Con respecto a los países latinoamericanos, ambos organismos internacionales proyectan una contracción para la Argentina que rondará entre el -2% (OCDE) y el -2,5% (FMI) en 2023, mientras que para Brasil estiman un crecimiento del 2,1% (FMI) y 3,2% (OCDE) y para México la cifra ronda entre 2,6% (FMI) y 3,3% (OCDE).

Para 2024, tanto la OCDE como el FMI prevén un

panorama similar. Indican que el PIB mundial se incrementaría entre el 2,7% y el 3% en un contexto caracterizado por menor inflación y la moderación de los impactos de la guerra en Europa del Este. Desde el FMI se espera una baja de la inflación promedio en países desarrollados, desde un 4,7% en 2023 hasta posicionarse en un 2,8% en 2024, mientras que para países de mercados emergentes pasará del 8,3% en 2023 a un 6,8% en 2024 gracias a la baja

## Evolución de los precios al consumidor por categorías Países y regiones seleccionados

(en variación interanual)



FUENTE: FIDE con datos del INDEC, CEPAL, OCDE, EUROSTATS, FED

Nota: América Latina es el promedio ponderado por PIB de Brasil, Chile, Colombia y México. No se incluye Brasil en la inflación de servicios

de los precios internacionales en los commodities y una desaceleración de la inflación núcleo de las economías.

Ambos organismos hacen hincapié en dos problemas que devienen del shock inflacionario de 2022: la persistencia de la inflación núcleo y la caída de los salarios. La inflación de 2021 y 2022 tiene un componente importante de puja distributiva, pues si bien aumentaron los costos laborales, la tasa de ganancia tuvo un aumento mayor, especialmente en el sector energético, agrícola y en la industria manufacturera.

La reducción de la inflación en el último año se explica por la caída en el precio de los commodities

y en la política monetaria contractiva, pero la inflación de la canasta núcleo (excluyendo alimentos y energía) y de los servicios aún muestra cierta resistencia a la baja, especialmente en economías avanzadas. En este marco cabe esperar que el aumento de las tasas de interés se prolongue un tiempo más.

Aunque se mantienen tasas de empleo elevadas en términos históricos entre los países de la OCDE, la inflación comprimió los salarios reales, que habrían caído un 2,5%, al tiempo que el ingreso disponible descendería este año un 1,5%. En este escenario se han venido desplegando políticas de transferencias estatales para compensar el deterioro en los ingresos, particularmente en Europa.

## El crecimiento del PIB mundial Estimaciones del PIB del FMI y la OCDE

(en tasa de variación anual)

	2022	FMI		OCDE	
		2023	2024	2023	2024
Mundo	3,4	3,0	3,0	3,0	2,7
Economías Avanzadas	2,7	1,5	1,4	1,5	1,2
Estados Unidos	2,1	1,8	1,0	2,2	1,3
Canadá	3,4	1,7	1,4	1,2	1,4
Zona Euro	3,5	0,9	1,5	0,6	1,1
Alemania	1,8	-0,3	1,3	-0,2	0,9
Francia	2,6	0,8	1,3	1,0	1,2
Italia	3,7	1,1	0,9	0,8	0,8
España	5,5	2,5	2,0	2,3	1,9
Japón	4,0	1,4	1,0	1,8	1,0
Reino Unido	1,1	0,4	1,0	0,3	0,8
Australia	3,7	1,6	1,5	1,8	1,3
Mercados emergentes y Economías en desarrollo	4,0	4,0	4,1	s/d	s/d
América Latina y El Caribe	4,0	1,9	2,2	s/d	s/d
Argentina	5,2	-2,5	2,8	-2,0	-1,2
Brasil	2,9	2,1	1,2	3,2	1,7
México	3,1	2,6	1,5	3,3	2,5
China	3,0	5,2	4,5	5,1	4,6
Rusia	-2,1	1,5	1,3	0,8	0,9
India	6,8	6,1	6,3	6,3	6,0
Turquía	5,6	3,0	2,8	4,3	2,6
Sudáfrica	2,0	0,3	1,7	0,6	1,1
Nigeria	3,3	3,2	3,0	s/d	s/d
Arabia Saudí	8,7	1,9	2,8	1,9	3,1

NOTA: s/d: Sin Datos. WEO del FMI de julio-23 y proyecciones OCDE de sep-23.

FUENTE: FIDE, con datos de la OCDE y FMI.





## BRICS: ¿Pasaporte al protagonismo emergente?

La invitación cursada a la República Argentina durante la última cumbre de BRICS, celebrada en Johannesburgo, generó diversas reacciones y expectativas, tanto en sectores políticos como en diversos especialistas. La historia del grupo es conocida. Creado a partir de un juego de palabras en un artículo de 2001 de Jim O'Neill, de Goldman Sachs (*"The World Needs Better Economic BRICs"*), donde acuñó aquella sigla para agrupar a cuatro grandes naciones emergentes con economías que, por su tamaño y crecimiento, prometían un protagonismo creciente en la economía global.

El grupo de Brasil, Rusia, India y China se empezó a reunir con aquella identidad como una marca común en 2009, y rápidamente, al año siguiente, sumó a Sudáfrica como representante del continente africano. Desde aquel momento, se ha convertido en una instancia de encuentro y trabajo permanente, desde la perspectiva de las economías emergentes. Esa mirada, la de grandes países emergentes, es la que los países que integran BRICS tienen en común, y la que ha permitido desarrollar un esquema de funcionamiento resistente a las enormes transformaciones del tablero global, el cambio de liderazgos en cuatro de los cinco países que lo integran, y hasta las diferencias que muchas veces enfrentaron a los integrantes del grupo en conflictos bilaterales serios. De acuerdo a la declaración fundacional, el

---

**Martín Schapiro**

Subsecretario de Asuntos Internacionales de la Nación

---

grupo BRICS busca *"servir a los intereses comunes de las economías de mercados emergentes y los países en desarrollo"*, y desde ese lugar ha impulsado discusiones para generar voces comunes e instancias de cooperación en cuestiones globales en las que existe un interés diferenciado de las economías emergentes, como lo han sido el enfrentamiento de la recesión global y el desafío climático (primera cumbre, 2009); el desarrollo de las telecomunicaciones (cuarta cumbre, 2012), el desarrollo industrial (décima cumbre, 2018), o el desarrollo tecnológico (décimoprimer cumbre, 2019).

En este sentido, BRICS recuerda en alguna medida a las ambiciones del G-7 originario, el foro donde los países desarrollados discuten cuestiones de gobernanza global, particularmente en materia económica. La participación de la Argentina como integrante del agrupamiento, junto a otros seis países, cobra valor entonces a partir del alcance del grupo, cuya importancia no debe exagerarse ni desestimarse.

BRICS no es un acuerdo de libre comercio o un mecanismo de integración comercial como podrían serlo el Mercosur o la vieja Comunidad Económica Europea. Carece de tratados o mecanismos de integración formales que obliguen a los Estados, tiene poco por decir sobre aranceles, esquemas de desgravación y, desde el inicio de su funcionamiento, no se verifica que los países que lo integran comercien más entre sí de lo que lo hacen con otros países estructuralmente similares, ya sea por sus canastas exportadoras, cercanías geográficas u otros.

Es un ejercicio sencillo verificar las elasticidades en el comercio entre los países que integran el grupo y lo que sería esperable por su participación en el comercio global,



sin encontrar correlaciones positivas o negativas. Incluso donde se verifica notable ampliación del comercio, como en la relación de los países que integran el grupo con China durante la última década, esta ampliación sigue el patrón esperable ligado al crecimiento de ese país, su creciente protagonismo como motor de la economía global, su demanda de materias primas y su potencia como exportador industrial.

Tampoco es útil pensar en BRICS como un agrupamiento geopolítico, en el sentido en que lo son alianzas militares como la OTAN. Esta confusión, que se alimenta en la comparación con el G-7, donde todos los integrantes son aliados militares de los Estados Unidos, cae ante el análisis de las relaciones entre varios de los integrantes del grupo. Los países no son homogéneos en sus sistemas políticos ni en sus preferencias ni en sus dilemas de seguridad. Incluso, en algunos casos, se verifican conflictos abiertos. La homologación, por su tamaño relativo, del lugar de China en BRICS con el de Estados Unidos en el G-7 conduciría inevitablemente a equívocos.

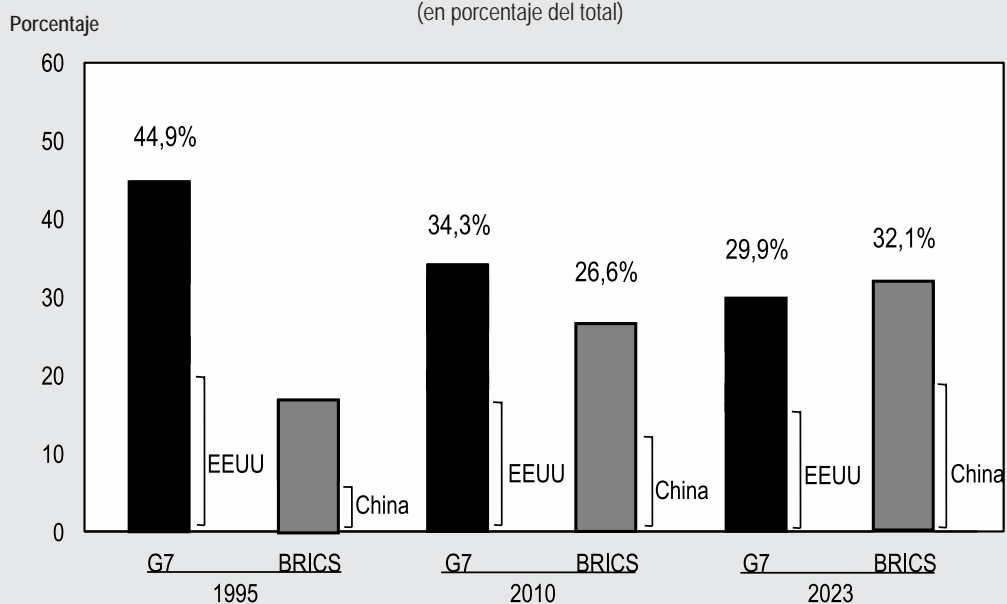
Los integrantes del grupo tienen relaciones divergentes, con Occidente y entre sí. Brasil ha cultivado una política de autonomía, pero de fuerte cooperación con los Estados Unidos (que en el último tiempo, aún

con posturas distintas de las potencias occidentales, se reflejó en la condena en Naciones Unidas a la invasión de Ucrania), China y Rusia han establecido una rivalidad sin ambigüedades, mientras India y Sudáfrica han mantenido posiciones de compromiso selectivo, evitando por ejemplo condenar la invasión de Ucrania, pero con instancias relevantes de cooperación estratégica.

***BRICS recuerda en alguna medida a las ambiciones del G-7 originario, el foro donde los países desarrollados discuten cuestiones de gobernanza global, particularmente en materia económica. La participación de la Argentina como integrante del agrupamiento, junto a otros seis países, cobra valor entonces a partir del alcance del grupo, cuya importancia no debe exagerarse ni desestimarse.***

El caso de India es particularmente relevante, ya que su dilema de seguridad tiene como principal preocupación regional la expansión de China, que la ha impulsado a participar en el grupo QUAD, junto a Australia, Japón y los propios Estados Unidos, y mantiene abiertos conflictos fronterizos con China en dos regiones. En una de ellas,

### Participación de los países del G7 y BRICS en el PIB mundial En paridad de poder adquisitivo Años seleccionados



en el área de Aksai Chin, se registraron escaramuzas entre soldados indios y chinos que dejaron como saldo decenas de fallecidos.

Nada de esto, sin embargo, impidió a BRICS seguir funcionando. Tampoco en el anuncio de la ampliación se advierte que el objetivo sea armonizar miradas geopolíticas. Dejando de lado las muy serias cuestiones pendientes entre la Argentina y la República Islámica de Irán, este país mantiene una fuerte disputa regional con Arabia Saudita, y solo tras la mediación de China pudieron acordar reconducir las relaciones diplomáticas que se encontraban congeladas desde hacía años, sin que esto signifique haber saldado ninguna de las diferencias que mantienen. Ambos países se encuentran en veredas opuestas en prácticamente la totalidad de los conflictos relevantes en Medio Oriente, y mientras uno es un aliado histórico de los Estados Unidos, el otro es uno de los países que más sanciones norteamericanas ha recibido.

---

***BRICS no es un acuerdo de libre comercio o un mecanismo de integración comercial como podrían serlo el Mercosur o la vieja CEE. Carece de tratados o mecanismos de integración formales que obliguen a los Estados, tiene poco por decir sobre aranceles, esquemas de desgravación y, desde el inicio de su funcionamiento, no se verifica que sus integrantes comercien más entre sí de lo que lo hacen con otros países estructuralmente similares, ya sea por sus canastas exportadoras, cercanías geográficas u otros.***

---

Otro tanto podría decirse sobre otros dos de los países invitados a integrarse al grupo, Etiopía y Egipto, que mantienen desde hace más de una década una áspera disputa sobre la represa construida en Etiopía sobre el Río Nilo, que Egipto ha calificado como amenaza existencial. La Argentina se suma a BRICS con el impulso de Brasil, su principal socio estratégico.

Es por ello que carecen de sentido las imputaciones sobre un eventual alineamiento revisionista de la Argentina a partir de su incorporación al grupo. Se trata de una instancia intuitiva, si se piensa que incluye a tres de sus principales socios comerciales, y así parecían entenderlo los dirigentes de Juntos cuando tuvieron

oportunidad de ser gobierno. Mauricio Macri, quien participó como invitado de encuentros del grupo y que, vale recordar, festejó de manera desmedida cuando el país fue reconocido como una economía emergente en el índice de MSCI, lo reconocía en julio del año 2018, como el agrupamiento “*más importantes del mundo*” para esta clase de países.

Curiosamente, como con tantas otras cosas, lo que antes resultaba virtuoso hoy se impugna. Tampoco hay ningún motivo para validar la justificación que remite al comportamiento de la Federación Rusa como un hecho sobreviniente que ameritaría la revisión en la postura argentina, ya que al momento de la asunción de Macri como presidente, Rusia ya había avanzado sobre Georgia, con una guerra que se extendió durante cinco días, y había invadido y anexado Crimea en 2014, un avance por la fuerza sobre la integridad territorial ucraniana cuya sustancia no difiere del avance de 2022. Aún si se postulara que hubo tal cambio, subordinar una decisión con carácter de permanencia a una situación que, más allá de su innegable gravedad, es coyuntural, supone desconocer que las oportunidades también tienen carácter coyuntural, espacio y tiempo, y que la existencia de una oportunidad de ingreso actual no supone que esta vaya a repetirse en otro momento.

---

***El punto central de BRICS se relaciona a las posibilidades que proporciona la generación de espacios de cooperación y posicionamiento común para muchos de los países emergentes con mayor protagonismo en el escenario global. Es sólo natural que este conjunto de países, que no son parte del núcleo tradicional del ordenamiento capitalista de posguerra, intente potenciar una voz común que busque adaptar el orden internacional a una realidad cuyos centros económicos y productivos más dinámicos han cambiado sustancialmente.***

---

El punto central de BRICS se relaciona a las posibilidades que proporciona la generación de espacios de cooperación y posicionamiento común para muchos de los países emergentes con mayor protagonismo en el escenario global. Incluye a los dos países más poblados del mundo, al más extenso y a las que son las principales economías de África y América del Sur. India y China están llamadas a ser, a lo largo del siglo XXI, dos de las

tres principales potencias económicas. Es sólo natural que este conjunto de países, que no son parte del núcleo tradicional del ordenamiento capitalista de posguerra, intente potenciar una voz común que busque adaptar el orden internacional a una realidad cuyos centros económicos y productivos más dinámicos han cambiado sustancialmente. Una institucionalidad que recoja esas modificaciones es del interés de la Argentina, siempre que dé lugar a la diversidad de miradas, intereses y posiciones emergidas durante las últimas décadas, para avanzar en la reforma de unas instituciones que hoy han quedado anticuadas. Pertenecer a BRICS no debería –y no hay nada que indique una vocación en ese sentido– significar excluir otras instancias de diálogo y cooperación con los países desarrollados. No lo ha significado para Brasil, India o ni siquiera para China. No es casual que la transformación del G-20, de un foro ministerial únicamente económico en un foro de líderes, con vocación hacia la gobernanza de modo más general, es casi contemporánea al comienzo de las reuniones de BRICS, ambos íntimamente relacionados a la crisis global de 2008.

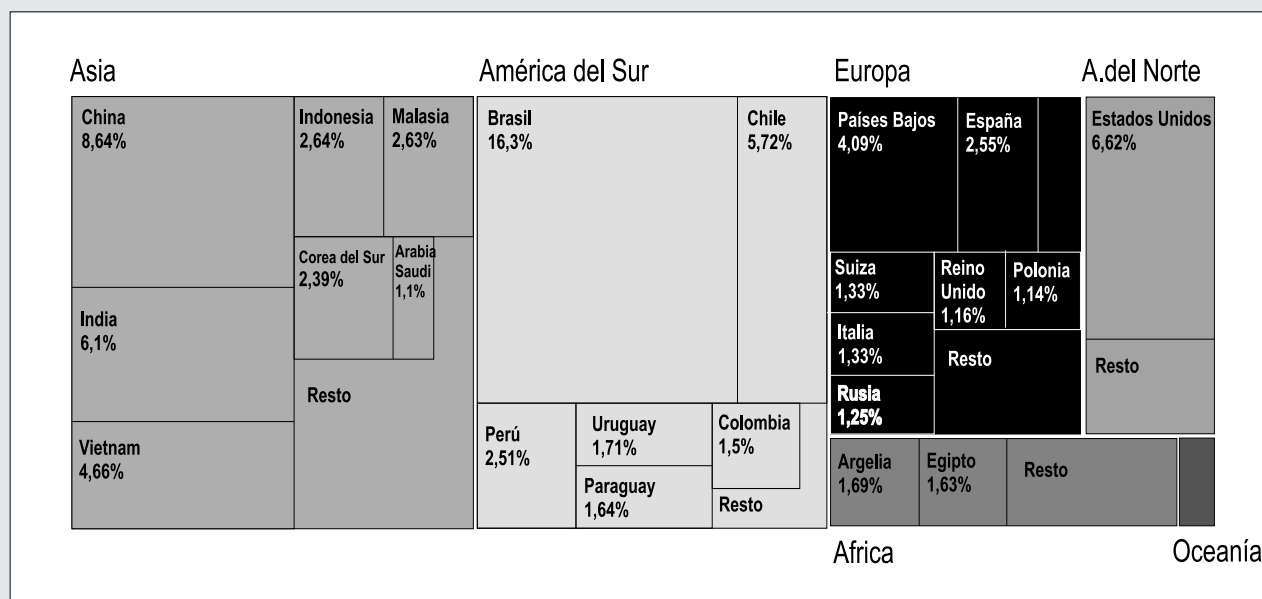
Para la Argentina, participar de BRICS contiene elementos de importancia adicionales. Brasil es nuestro principal socio comercial, China el segundo e India el de mayor saldo positivo. En términos dinámicos, y con una mirada amplia, con la nueva configuración del grupo pasarán a integrarlo los principales productores

emergentes de *commodities* –tanto alimentos como energía–, China –el principal importador global de estos productos– e India, el principal mercado de expansión de la demanda de estos productos.

Los avances en materia de cooperación y los posicionamientos comunes que alcance el grupo, sin lugar a dudas, tendrán consecuencias en las dinámicas vinculadas a los mercados de sectores que constituirán el grueso de la generación de divisas de la Argentina durante las próximas décadas. Participar de dichos debates es de un interés indudable, pero, además, un espacio común con los principales países productores permite plantear discusiones con quienes diseñan las políticas en el principal centro de demanda. Esta posibilidad se agiganta en la medida en que BRICS, además de las cumbres anuales de líderes, cuenta con instancias más blandas que tienen también funcionamiento regular, tales como encuentros ministeriales y foros de negocios. También podremos beneficiarnos de estas herramientas para desarrollar las relaciones con socios menos tradicionales, como los países de África y la península arábiga invitados al grupo, con los que, por cuestiones geográficas y de prioridades estratégicas, no se cuenta con variedad de instancias de intercambio de alto nivel. Se trata de mercados con importante potencial para nuestra producción, pero también de países con los que es posible construir posiciones comunes en materias

## Destinos de las exportaciones argentinas de bienes Año 2021

(en porcentaje del total exportado)



FUENTE: FIDE con datos del *Observatory of Economic Complexity*.

como la transición justa, de acuerdo al principio de responsabilidades comunes y diferenciadas o los intereses del sur global ante las consecuencias de las transformaciones de la globalización.

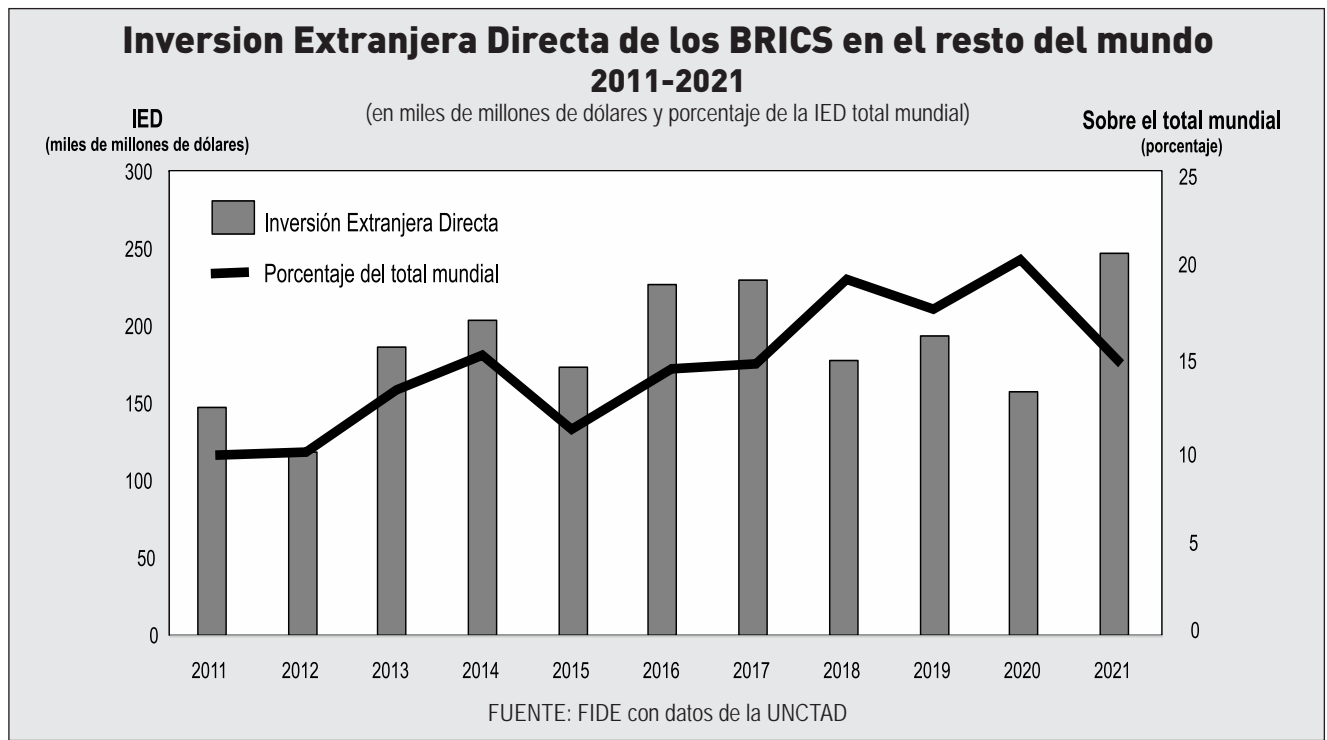
La mirada como grandes economías emergentes supone también la posibilidad de articular intereses convergentes vinculados a la reforma de la arquitectura financiera multilateral de una manera más colaborativa.

***Pertenecer a BRICS no debe entenderse como un desafío a Occidente, aun cuando alimente posicionamientos reformistas que el país, como integrante del sur global, sostiene hace décadas. Tampoco deberían depositarse expectativas en que, por sí mismo, genere resultados económicos en materia de comercio y particularmente de exportaciones. Se trata de un ámbito más donde fortalecer instancias de cooperación y posicionamiento que la Argentina viene llevando en distintos foros y organismos en los que ya participa.***

que opera como herramienta financiera multilateral. Si bien su fondeo y peso en el sistema no es actualmente determinante, el hecho de su constitución y funcionamiento es en sí misma una buena noticia. Hasta el momento, la arquitectura financiera creada a la luz de las instituciones de la posguerra, con epicentro en Washington y objeto de severos cuestionamientos, solo encontraba alternativas en esquemas de préstamos bilaterales ofrecidos en soledad por la República Popular China, y vinculados a sus propias necesidades de expansión, aun cuando puede en muchos casos converger con intereses de los países receptores de financiamiento. Un banco creado en el seno del grupo BRICS no opacaría el sitio prominente que ocupa China por su propio peso económico, pero dotaría las dinámicas de financiamiento de una impronta más colectiva y, por tanto, menos vulnerable a las presiones de índole geopolítica que, cada vez más, atraviesan las relaciones económicas internacionales.

Pertenecer a BRICS no debe entenderse entonces como un desafío a Occidente por parte de la Argentina, aun cuando alimente posicionamientos reformistas que el país, como integrante del sur global, sostiene hace décadas. Tampoco deberían depositarse expectativas en que, por sí mismo, genere resultados económicos en materia de comercio y particularmente de exportaciones. Se trata de un ámbito más donde fortalecer instancias de cooperación y posicionamiento que la Argentina viene llevando en distintos foros y organismos internacionales en los que ya participa.

BRICS ha dado pie hasta el momento a la creación de una institución como el *Nuevo Banco de Desarrollo*,







ASOCIACIÓN DE INDUSTRIALES METALÚRGICOS  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

# IMPULSANDO LA INDUSTRIA NACIONAL

Más de 60 cámaras sectoriales y regionales  
24.000 empresas de todo el país  
250.000 puestos de trabajo directos

Comprometidos con el federalismo, la producción nacional y la integración entre gremios y empresarios. Promovemos la actualización tecnológica y la capacitación del personal de las industrias representadas.



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






# BANCO PROVINCIA

## 2.3



GOBIERNO DE LA  
PROVINCIA DE  
**BUENOS  
AIRES**



**Banco  
Provincia**

