



CITAB

**Centro de Investigaciones Territoriales
y Ambientales Bonaerenses**

DICIEMBRE

ÍNDICE

1.1 ECONOMÍA INTERNACIONAL	3
1.2 ECONOMÍA NACIONAL	4
1.3 INFORME BAPRO	7
COYUNTURA ECONÓMICA INTERNACIONAL.....	7
COYUNTURA ECONÓMICA NACIONAL.....	11
1.4 MONITOR PRODUCTIVO	20
ECONOMÍA NACIONAL.....	20
ECONOMÍA PROVINCIAL.....	20
INDUSTRIA NACIONAL.....	21
INDUSTRIA PROVINCIAL.....	23
CONSTRUCCIÓN NACIONAL.....	25
CONSTRUCCIÓN PROVINCIAL.....	26
CONSUMO PROVINCIAL.....	27
EXPORTACIONES PROVINCIALES.....	31
EMPLEO NACIONAL.....	33
EMPLEO PROVINCIAL.....	34
SECTOR FINANCIERO.....	35
1.5 RESULTADO FISCAL Y EVOLUCIÓN SALARIOS Y JUBILACIONES.....	37
1.6 LA INSERCIÓN DE LA REPÚBLICA ARGENTINA EN EL CONTEXTO INTERNACIONAL, LIMITACIONES Y POTENCIALIDADES.....	42

1.1. ECONOMÍA INTERNACIONAL

El escenario económico internacional está determinado por bajo crecimiento del PIB en la economía mundial, variaciones en el Índice de Condiciones Externas y variación de la tasa de interés en Estados Unidos con impacto en el comportamiento de la economía mundial.

La tasa de interés en Estados Unidos se proyecta a 3,7 % para fines de 2025 con una tendencia a la reducción de 25 puntos básicos para este mes de diciembre en el segmento de 4,25/4,50 % sin correcciones bruscas en el marco de la evolución de la tasa de inflación a la meta del 2 % anual compatible con las expresiones de Jerome Powell en virtud de la existencia de cierto “equilibrio” entre inflación y desempleo esperado. El mandato de Powell se proyecta hasta 2026 y deberá contemplar la evolución de la política fiscal de Trump con el impacto que tendrá una eventual aplicación de aranceles elevados sobre los tipos de cambio a nivel global y la inflación interna. La curva descendente proyectada puede variar significativamente.

También los cambios geopolíticos, el encarecimiento de la logística de bienes y servicios y la guerra comercial motorizada por Estados Unidos puede generar una alteración en la estructura de precios internacionales y términos de intercambio entre las diferentes economías en un contexto en donde el uso de la moneda forma parte de un debate inconcluso que recién a partir del 20 de enero de 2025 se sentirá en su verdadera dimensión.

Toda vez que en el sistema económico internacional existe una guerra comercial y una guerra de monedas se produce una alteración en los términos del intercambio producto de los patrones de comportamiento del mercado de bienes, la concentración económica, la logística internacional y el dominio sustancial del precio de los bienes difundidos.

El Índice de Condiciones Externas (ICE) es un indicador elaborado por la Gerencia de Estudios Económicos del BAPRO que busca reflejar el contexto económico internacional que enfrenta el país y que condiciona o potencia su nivel de actividad interno y el intercambio comercial. Esto implica identificar los “vientos de cola” o “los vientos de frente” medidos a través de la liquidez mundial, los precios de las materias primas y la demanda externa a través del canal económico real o financiero.

Este indicador tiene un valor base equivalente a 5 (promedio histórico normalizado desde 1997) y permite observar las coincidencias entre los ciclos internos del comercio y de la actividad económica con respecto a las condiciones internacionales (crisis del sudeste asiático, salida de convertibilidad, crisis de Lehman Brothers, Covid y episodio actual) ponderando la tasa de interés de Estados Unidos, los términos del intercambio, la producción industrial de Brasil y el comercio mundial.

El ICE de corto plazo de septiembre se ubica en 5,5 (siendo su mejor indicador de 10 en el mes de mayo de 2021) y el ICE de largo plazo se ubica en 6,7 siendo su mejor performance superando 7 puntos en abril de 2024, aunque desde mayo a septiembre el ICE pasó de un promedio por debajo de 5 a superarlo del mismo modo que el ICE de corto plazo alcanza una cifra ligeramente superior al promedio. La industria brasileña experimentó una suba interanual del 3,4% aumentando 1,1% con respecto a agosto en forma desestacionalizada en especial de bienes de capital (13,6%) y durables (10,4%). Finalmente los términos del intercambio comparando los períodos 2023/2024 con respecto a la década de 1990 son mejores, pero han caído respecto a la recuperación de +11 % en 2021. La progresión de caída de los términos del intercambio es 2022 (-1%), en 2023 (-4%) y en 2024 (-3%) con caídas significativas en combustibles y energía.

Finalmente, el escenario internacional nos indica una puja por la imposición de aranceles y políticas más proteccionistas por parte de los diferentes países -principalmente por parte de la principal potencia del mundo), una tasa de crecimiento de la economía mundial en torno al 3 % anual -por debajo del 3,8 % del período 2000-2019-, un nivel de concentración de la logística integrada y el abuso en la posición dominante de los insumos difundidos, una financiarización de la economía mundial exacerbada -relación de 1 a 10 veces entre economía real y financiera-, una concentración del ingreso sin precedentes que agudiza las desigualdades estructurales y una volatilidad económica con disputas claves en la estructura de financiamiento, en el comercio mundial y en el uso de las monedas para las transacciones económicas. El precio y la disponibilidad de los alimentos, la energía, los minerales estratégicos y el uso de las tecnologías claves constituyen el epicentro de las disputas geopolíticas actuales.

1.2. ECONOMÍA NACIONAL

La gestión económica de Milei cumple un año con un ajuste económico feroz, resultados pésimos y timba financiera.

Este resumen es elocuente después de iniciar su gestión con un 118 % de devaluación, crawling peg de 2 % mensual, ajuste fiscal de 5 % del PIB, aumento de la pobreza al 52 %, indigencia al 14 %, caída del PIB de 3.5%, con 261.000 desempleados adicionales -8800 M de dólares de reservas netas proyectadas hacia fin del año 2024, récord de emisión monetaria y resultado fiscal ficticio.

Con estos indicadores no hay nada para festejar, pero sin embargo solamente pueden gozar los especuladores financieros que hacen pingües ganancias mediante el carry trade, con el aggiornamiento de la tablita cambiaria de Martínez de Hoz y generando un cuadro recesivo que redujo el consumo promedio equivalente a -22,5 %,

Un racconto de indicadores puede resumirse de la siguiente manera: i) actividad económica interanual de -3,1 % con una proyección de -4,2 % excluyendo el agro, ii) inflación interanual de 193 %, iii) reducción de 261.017 trabajadores registrados, iv) caída de -9.6 en el promedio ponderado de salarios (INDEC) con deterioro significativo de salarios públicos y no registrados, v) reducción del haber jubilatorio sin bono equivalente a -14,3 %, vi) aumento de la nafta en 292,9%.

La inconsistencia macroeconómica de un superávit fiscal dibujado, una inflación contenida en base a un cuadro recesivo agudo y un tipo de cambio apreciado que induce a un desequilibrio estructural de la balanza de pagos demuestra la incapacidad del gobierno de diseñar un programa económico sostenible de largo plazo. Esta metodología se agota con el transcurso del tiempo pues la licuación y la motosierra tiene un límite, la recesión con la variable de ajuste salarial también y los conejos de la galera secuenciales se terminan.

El blanqueo, el sector agropecuario y la energía fueron determinantes para lograr estabilidad cambiaria de corto plazo pero el aumento sostenido de las exportaciones energéticas no alcanzan a compensar el aporte por única vez de la exteriorización de activos financieros a tasa cero. Es preciso observar que no están dadas las condiciones para la liberación de los controles cambiarios sin la consolidación de anclajes múltiples de largo plazo que garantice la sostenibilidad de crecimiento económico y mejor distribución de la renta.

La pugna distributiva histórica del país ha sido determinante para la estabilidad macroeconómica pues no sólo la posesión de los medios de producción sino la organización del mercado de factores, bienes y capitales fueron claves para modelar la acumulación de capital y la apropiación del excedente.

Los grupos económicos dominantes con alianzas internas y externas mediante la inmigración controlaron la tasa de salario en el modelo agroexportador y posteriormente lo hicieron utilizando la economía del conocimiento, la heterogeneidad social y la informalidad laboral a través de estrategias de aproximación indirecta como ser la apertura de la cuenta capital para posibilitar el influjo de capitales o mediante la apertura económica para quebrar empresas y el entramado industrial productivo.

La reducción promedio del consumo equivalente a -22,5 % es similar a la caída promedio del salario incluyendo la informalidad laboral, esto significa que 23 M de trabajadores formales e informales con reducción de salarios impactan decisivamente en el consumo promedio de la población y en la evolución de la demanda agregada.

La experiencia de la crisis de Chile (1982-1984) con superávit fiscal primario y déficit en cuenta corriente debería ser considerada por quienes imaginan que este modelo puede tener éxito, y mucho más si se considera un éxito bajar la inflación sin un reaseguro para el empleo y la estructura productiva. Recordemos

que la experiencia chilena indica una caída de -14% en el PIB, una tasa de desempleo de 26%-30% por efecto de shocks externos, deuda PIB del 16,7%, recesión internacional, subvaluación cambiaria, fin del financiamiento externo y crisis bancaria.

La República Argentina padece una inestabilidad macroeconómica estructural con inflación crónica que necesita un abordaje sistémico, holístico e integral que implique resolver las restricciones, cumplir reglas y garantizar la ejecución eficiente de políticas públicas. Esto implica observar que nuestra restricción energética gracias al rol del estado y la expropiación de YPF está en vías de resolución estructural, la restricción externa puede resolverse con una proyección razonable hasta el año 2032 y la restricción logística requiere un sostenido esquema de inversiones hasta el año 2040. La restricción política requiere otros componentes para su resolución estructural.

En el mismo sentido es preciso cumplir una serie de reglas de carácter fiscal (superávit primario y financiero, presión tributaria y metas de recaudación respecto al PIB, erogaciones corrientes y de capital, límites al endeudamiento), de carácter monetario (agregados monetarios y tasa de interés), de carácter cambiario (flotación administrada), y de carácter institucional (autonomía e independencia del BCRA, Anses, ARCA) a los efectos de lograr sostenibilidad en el cumplimiento de las políticas públicas.

Paralelamente, las políticas de base industrial, de empleo y de economías regionales son claves para lograr un crecimiento en la productividad de los factores, una distribución más equitativa del ingreso y un mejor aprovechamiento del entramado productivo con cadenas de valor eficiente y red de proveedores de buena calidad a los efectos de garantizar crecimiento sostenible del PIB en el largo plazo.

Resolviendo las restricciones con una escala temporal, promoviendo el racional cumplimiento de las reglas y desarrollando eficientemente las políticas podrán lograrse buenos resultados. Pero no del modo que ejecuta las acciones sin establecer condiciones básicas de respeto al desempeño institucional como ser la sanción de la ley de presupuesto por dos años en forma consecutiva.

1.3. INFORME BAPRO

COYUNTURA ECONÓMICA INTERNACIONAL

Internacional: La deuda de empresas a lo largo del mundo, ¿cuánto puede aportar?

Del análisis del balance de pagos de nuestro país, surge un incipiente déficit de la cuenta corriente, acompañado por un tipo de cambio que se aprecia y una demanda interna que empieza a rebotar, este rojo debería incrementarse en los próximos meses, salvando cuestiones estacionales. Máxime en un escenario de caída de precios de bienes agropecuarios, donde nuestros precios de exportación ponderados retrocedieron 6,5% desde fines de septiembre. Si bien un eventual desarme del Programa de Incremento Exportador (PIE) moderaría y pospondría esta situación, la tendencia no se revertiría: sacando al sector energético, las importaciones crecen por encima de las exportaciones.

Más allá de esta dinámica, también resaltamos que el Banco Central está en una posición inusualmente compradora en el mercado de cambios para el cuarto trimestre, alcanzando niveles récord para el este período (USD +3.000 millones, USD +500 millones por encima del anterior pico: 2009). El endeudamiento en moneda extranjera de las empresas está más que financiando el rojo de la economía real. En este marco, tiene sentido preguntarnos hasta dónde puede aportar.

En términos prácticos, podemos pensar que el desequilibrio de la cuenta corriente será el “máximo” que la entrada de capitales financieros permita financiar. En este sentido, y considerando que la venta dólares por ingreso de capitales de cartera e inversión extranjera directa todavía es acotada -lógico en un escenario de cepo- las emisiones de ONs ocupan un lugar central.

En números, éstas promediaron USD 1.600 millones mensuales entre septiembre y noviembre, más que triplicando a la media de los primeros ocho meses del año (USD 500 millones). De este modo, acumularon USD 8.700 millones en los primeros once meses de 2024. En diciembre, colocación de Vista por USD 600 millones y de Banco Galicia por casi USD 100 millones mediante, este número llegó a USD 9.400 millones. Así, las emisiones de este año virtualmente duplican a las de 2016-2017, cuando orbitaban en torno de los USD 5.000 millones anuales.

Emisiones brutas deuda en moneda extranjera de empresas, países emergentes. En USD miles de millones. Fuente: elaboración propia en base a Bloomberg.

País	Prom. 2016-2017	Prom. 2018-2019	Prom. 2021-2023	2024	Como % del PIB
Argentina	5,9	3,1	5,2	9,4	1,4%
Emiratos Árabes Unidos	12,3	15,7	16,6	34,7	6,8%
Chile	11,9	12,1	11,4	9,9	3,0%
Turquía	8,0	4,8	4,3	22,0	1,9%
Perú	3,0	5,4	1,5	3,9	1,5%
Corea del Sur	11,8	15,6	23,3	24,0	1,3%
China	183,0	198,8	212,7	223,8	1,3%
Taiwán	3,5	3,7	5,9	7,9	1,1%
México	31,2	30,5	15,2	9,7	0,5%
Brasil	5,2	11,0	21,3	11,0	0,5%
India	7,4	10,5	7,5	10,8	0,3%
Israel	0,0	1,4	2,5	0,2	0,0%
Puerto Rico	0,0	0,2	0,2	0,0	0,0%
Islas Caimán	64,4	90,9	59,9	65,8	
Bermudas	19,6	21,4	21,4	23,6	
Islas Vírgenes (UK)	60,0	63,3	38,4	20,9	
Panamá	4,0	5,4	6,2	0,4	
Curaçao	0,0	0,1	0,0	0,8	
Resto	104,5	115,1	90,3	103,3	
Total	536	609	544	582	
<i>Total sin China</i>	<i>353</i>	<i>410</i>	<i>331</i>	<i>358</i>	

Del cuadro, se desprende que i) las colocaciones de Argentina, corregidas por el PIB, en 2016-2017 estuvieron por debajo de la media internacional -menos de 1% del PIB para nuestro país contra 1,3% de éste para el resto del mundo-, ii) a la vez que en 2024 nos ubicamos en línea con esta (1,4% y 1,5%, respectivamente). No obstante, iii) USD 5.500 millones de los USD 9.400 millones se concentraron en los últimos cuatro meses -es decir, después del blanqueo-, de modo que “niveles” similares no implican necesariamente “dinámicas” similares. En otros países, los movimientos fueron más armónicos, y los totales anuales difieren poco entre períodos.

El principal ejemplo de “emisor constante” de la región es Chile, también el país con mayor ratio de colocaciones sobre PIB de América Latina (3%). En relación con nuestro Producto, esto implicaría casi USD 20.000 millones. Dado que los números son brutos y no netos, y que los vencimientos de capital e interés de ONs del año que viene suman USD 5.000 millones, esto traería una entrada potencial de USD 15.000 millones netos: casi igual al déficit de cuenta corriente cambiario de 2017: USD -17.400 millones, récord histórico (-3,2% de PIB de entonces). Vale destacar que ese año el rojo del balance de pagos fue casi el doble (USD -31.150

millones): no todas las obligaciones se cancelaron con dólares comprados al Banco Central. Beneficios de los regímenes cambiarios flexibles, donde los dólares “propios” valen lo mismo que los de las Reservas -y no hay restricciones para operar entre mercados-.

A nivel global, el país con mayor cociente de emisiones/PIB fue Emiratos Árabes Unidos -casual o causalmente un país petrolero, y es importante resaltar 6 de cada 10 dólares colocados por “nuestro país” corresponden a empresas del sector-, donde sus casi USD 35.000 millones captados en los primeros once meses del año representaron 6,8% de su PIB. Para nuestro país, esto implicaría una entrada de USD 45.000 millones brutos, el equivalente a dos blanqueos o un acuerdo stand-by con el Fondo. Números difíciles para la actualidad.

A diferencia del caso chileno, donde la media de los últimos diez años se ubica en línea con 2024 (USD 11.800 millones y USD 9.900 millones), en Emiratos Árabes este año se colocó el doble: USD 14.900 millones y USD 34.700 millones. Con perfiles de vencimientos heterogéneos y datos de emisiones brutas, una parte importante de estas colocaciones podrían haber servido para refinanciar pasivos existentes. En ese esquema, no habrían servido para ampliar el margen de la cuenta corriente, sino salidas de la cuenta capital.

En 2016-2017, las emisiones brutas del Estado Nacional en moneda extranjera promediaron 9,2% del PIB, llevándose alrededor de USD 55.000 millones por año: 1 de cada 5 dólares colocados por países emergentes (USD 263.000 millones promedio anual). Considerando que nuestro PIB ni siquiera representa el 1% del total de emergentes, los montos eran inusualmente altos.

En este sentido, podemos marcar que el 9,2% de emisión de deuda bruta sobre PIB solo fue superado por Qatar en 2018-2019 (+15,3%) y Ucrania en 2024, afectado especialmente por el conflicto bélico, que lo llevó de emitir alrededor de USD 3.000 millones anuales (3% del PIB) entre 2016 y 2022 a USD 30.000 millones en el último año. Montos no solo altos para nuestro país, sino además para el mundo en general.

Emisiones brutas deuda en moneda extranjera de Estados Nacionales en mercados -sin Organismos multilaterales-, países emergentes. En USD miles de millones. Fuente: Bloomberg.

	Prom. 2016-2017	Prom. 2018-2019	Prom. 2021-2023	2024	Máx como % del PIB
Argentina	55	1	0	0	9,2%
Corea del Sur	15	10	20	24	1,6%
Arabia Saudita	20	15	10	34	4,9%
Hong Kong	10	7	10	11	3,3%
Turquía	8	9	12	14	1,6%
Qatar	9	24	0	3	15,3%
Indonesia	9	6	11	16	1,7%
Emiratos Árabes	13	10	6	4	3,5%
Ucrania	4	3	2	30	29,6%
México	4	8	5	0	0,7%
Egipto	4	11	4	0	3,6%
Resto	113	100	82	132	
Total	263	204	162	269	

Por lo tanto, si el Estado Nacional retornara al mercado de deuda -algo que está descartado por las autoridades en la actualidad, pero que ¿podría cambiar? en los próximos meses-, el escenario sería muy distinto al descripto más arriba: la oferta de dólares se ampliaría considerablemente, al menos en el corto plazo.

En este punto, vale recordar que el Sector Público Nacional enfrentará vencimientos por USD 15.000 millones el año que viene (USD 9.000 de títulos, USD 3.300 millones de intereses del Fondo y USD 3.400 millones de otros organismos multilaterales), a la vez que el Banco Central deberá pagar USD 2.300 millones de BOPREAL y USD 1.600 millones del swap. Aunque algunos pasivos podrían refinanciarse, los pagos brutos no bajarían de USD 15.000 millones entre ambos (FMI, títulos y BOPREAL).

En consecuencia, sin una reapertura de la cuenta capital del sector público o un incremento relevante de la entrada dólares por inversiones directas o de cartera (USD +750 millones en el acumulado enero-octubre 2024 entre ambas; menos de un décimo de la emisión de ON), su financiamiento podría colisionar con el déficit de cuenta corriente.

Antes de cerrar, vale destacar que la balanza cambiaria energética aportaría alrededor de USD 3.000 millones adicionales el año que viene a los USD 5.000 millones que dejaría este año, pudiendo superar los USD 10.000 millones en 2026, conforme a las estimaciones del sector. En 2016-2017, su demanda neta promedió

los USD 3.000 millones. En consecuencia, aunque no sean una aplicación financiera, es importante marcar la diferencia con esa etapa: Vaca Muerta funcionando podría relajar las necesidades externas en más de USD 10.000 millones respecto de la etapa 2016-2017.

La cuenta corriente empezó a ser deficitaria, y la recuperación de la demanda interna empieza a anclarse en la apreciación cambiaria y su impacto positivo sobre el consumo privado. La entrada de dólares financieros será fundamental para que perviva el esquema. En 2016 y 2017, el Estado Nacional reemplazó al cepo como garante de la estabilidad cambiaria. ¿En los próximos años lo harán las empresas?

COYUNTURA ECONÓMICA NACIONAL

Mercado de cambios: La insostenible sostenibilidad del esquema cambiario

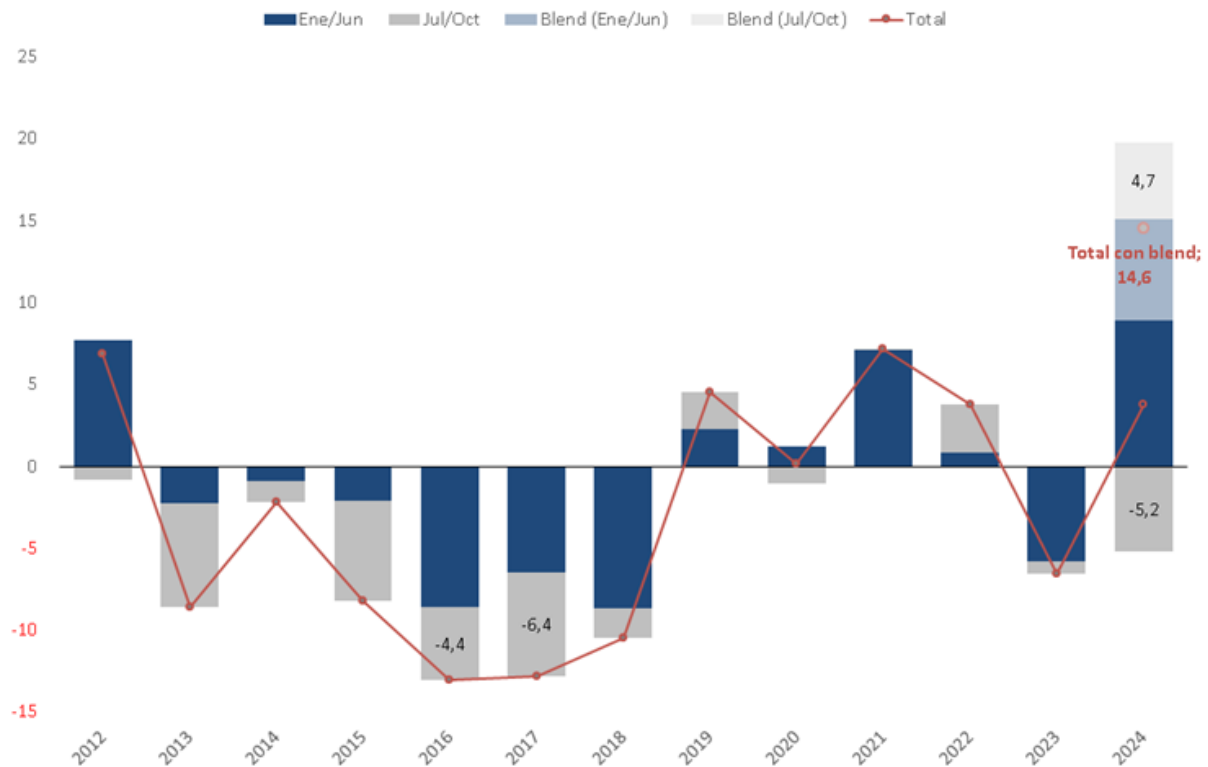
La cuenta corriente cambiaria arrojó un déficit de USD 1.600 millones en octubre, el mayor para el mes desde 2017 (USD -2.300 millones) y en línea con 2016 (USD -1.700 millones). Así, la demanda de dólares para importar bienes, servicios y pagar rentas superó a su oferta, y el Banco Central financió la diferencia.

Ahora bien, i) la compra de divisas de la autoridad monetaria fue récord en octubre (USD +1.500 millones) -y también en noviembre, sumando USD 3.000 millones entre ambos meses, USD 500 millones por encima del anterior pico- y ii) la balanza comercial de octubre fue positiva en casi USD 900 millones, último dato disponible. ¿Cómo se explica esta aparente contradicción?

A riesgo de sonar repetitivos, el buen momento del Banco Central está motivado por la cuenta de capital y financiera: la entrada de USD +3.100 millones por esta vía, en donde sobresalen la emisión de obligaciones negociables (ON) de empresas y la liquidación de préstamos bancarios por USD 3.500 millones en octubre y USD 1.800 millones en noviembre, más que compensó la salida de dólares por la cuenta corriente.

En este punto, vale destacar que el Programa de Incremento Exportador (PIE), más conocido como blend, que permite la libre disponibilidad del 20% de las divisas surgidas por exportaciones, provocó la “pérdida” de USD 700 millones durante octubre, que se vendieron directamente en el mercado paralelo. De este modo, se prioriza la contención de la brecha por sobre la acumulación de Reservas. Sin esta política, el rojo de la cuenta corriente habría sido de USD 900 millones, ubicándose ya lejos de la media 2016-2017 (USD -1.900 millones), pero por encima del promedio 2018-2019 (USD -400 millones) y 2020-2023 (USD +200 millones).

Cuenta corriente cambiaria. En USD miles de millones. Fuente: BCRA e INDEC.



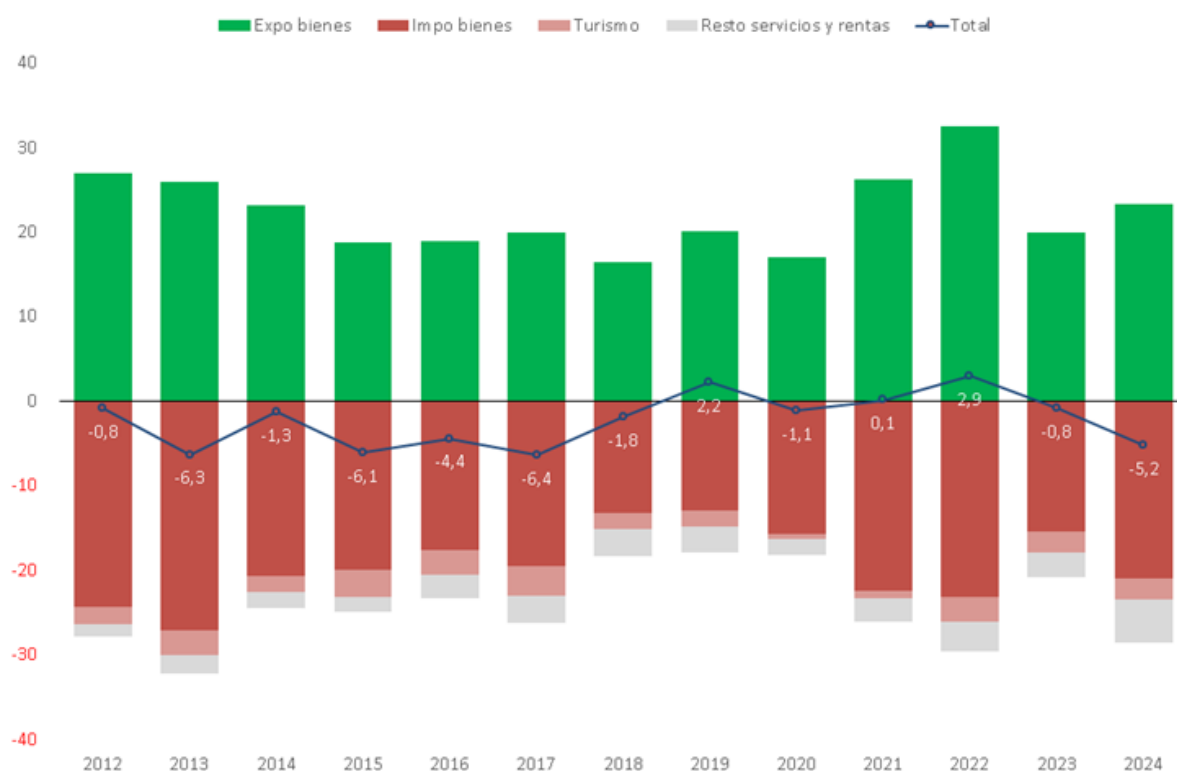
En un contexto de i) caída de precios de productos agropecuarios en los mercados internacionales -el promedio ponderado de los commodities que exporta nuestro país se contrajo 6,5% desde fin de septiembre, afectado por el retroceso de 15% de la harina de soja- y ii) rebote de la demanda interna tirado por apreciación cambiaria, la pregunta es por la sostenibilidad de este esquema, tanto en lo que refiere al PIE como al rojo de la cuenta corriente en sí. Respecto de este último, los números marcan que su extensión es costosa: entre julio y octubre, el blend se “llevó” más que todo el superávit comercial del período (USD 5.600 y USD 5.300 millones,), motivando el rojo de la cuenta corriente. No obstante, también fue determinante para entender la virtual desaparición de la brecha, clave para anclar las expectativas de devaluación e incentivar el crédito en dólares. La autoridad monetaria deberá elegir qué costo prefiere asumir.

En este contexto, los gastos por turismo pasaron de retroceder 11% i.a. en el primer semestre a crecer 6,3% i.a. entre julio y octubre (en el último mes cayeron 6,5% i.a.: en octubre 2023 habían saltado más de 60% i.a., impulsados por las altas expectativas de devaluación y el adelantamiento de compras de pasajes que habían generado), en tanto que el resto de la cuenta de servicios pasó de un superávit de USD 900 millones en la primera mitad del año a un déficit de USD 100 millones en la segunda. Como resultado, el rojo agregado de esta cuenta trepó de USD 1.200 millones acumulado enero- junio a USD 2.600 millones en julio-octubre.

Entre noviembre y diciembre, este desequilibrio se estaría profundizando, ya que la recuperación de la demanda interna -al menos, medida en moneda extranjera- y el mayor gasto estacional en turismo acelerarían las necesidades de divisas por encima de las fuentes; sin embargo, todavía no hay datos del período.

Por último, la salida por rentas sumó USD 5.000 millones entre julio y octubre, El pago de intereses por USD 5.400 millones más que explicó este resultado: USD 800 millones corresponde al Fondo, USD 800 millones a otros organismos multilaterales, USD 2.700 millones a acreedores de títulos públicos -en donde se cuenta no solo el vencimiento de julio, sino también el de enero 2025, ya que los dólares se compraron en octubre pasado- y los USD 1.100 millones restantes a cancelaciones de empresas y provincias. Como resultado, el déficit de esta cuenta alcanzó un máximo desde 2003, y su impacto fue significativo.

Cuenta corriente cambiaria, acumulado julio-diciembre de cada año. En USD MM. Fuente: BCRA.



En relación con lo que viene, la salida “récord” por intereses enciende algunas señales de alerta. Por un lado, porque tanto los pagos al Fondo como a los acreedores de títulos públicos no se moderarán en el corto plazo, por lo que la demanda de divisas tampoco lo haría. Por el otro, porque el proceso de endeudamiento de las empresas se aceleró en septiembre -la emisión de obligaciones negociables trepó de USD 500 millones promedio mensual entre enero y agosto de 2024 a USD 1.600 millones entre septiembre y noviembre-, y si

bien los pagos de capital están algo repartidos en el tiempo, los intereses se incrementarán en los próximos meses.

Conforme a nuestras estimaciones, los pagos por intereses de ON saltan de USD 150 millones estimado para el último trimestre de 2024 a USD 400 millones en el primero de 2025 y USD 350 millones en promedio en los demás trimestres. Las necesidades, entonces, van in crescendo.

Por el lado de las fuentes la dinámica es más contradictoria que por el lado de los usos. En primer lugar, el superávit energético pasaría de la zona de USD 5.000 millones en 2024 a USD 8.000 millones en 2025, según las estimaciones del sector. Vale destacar que el precio del barril de petróleo WTI se redujo alrededor de 10% desde su pico de julio, pasando de poco más de USD 75 a USD 68, pero las proyecciones no sufrieron grandes recortes desde entonces, de modo que podría esperarse cierta baja en este sentido. Igualmente, la balanza comercial del sector viene evolucionando en línea con lo esperado anteriormente, de modo que el deterioro de precios no necesariamente está afectando las cuentas del sector.

En segunda instancia, sobresale la depreciación del Real brasileño, que supera los 6 BRL/USD en la actualidad, y se ubica en mínimos históricos. Como resultado, el tipo de cambio real bilateral con nuestro principal socio comercial se apreció más de 50% desde enero, cuando se ubicaba en torno de los 1.900 ARS de hoy. Dicho esto, vale notar que las exportaciones a esta economía crecieron 23,5% i.a. en octubre (+11,7% i.a. en el acumulado diez meses): la recuperación de la economía brasileña y la mayor demanda de “cantidades” está más que compensando el encarecimiento relativo de nuestra producción, y la caída de la competitividad-precio.

La dinámica de Brasil no solo es relevante por el lado de bienes, sino también de servicios: el rojo por turismo pasó de USD 400 millones promedio mensual en el primer semestre a USD 600 millones entre julio y septiembre USD 700 millones en octubre. Este ritmo de crecimiento generaría un verano muy exigente por este lado.

Por último, queda la pregunta por la disponibilidad del financiamiento externo. Por un lado, el stock de deuda financiera de privados cerró la primera mitad del año en torno de los USD 40.000 millones: algo por debajo de junio 2023 (USD 41.000 millones), y muy lejos del pico (USD 48.100 millones en el tercer trimestre de 2019). En consecuencia, habría cierto margen para aumentar la exposición financiera al resto del mundo. Las emisiones de ON y la demanda de préstamos bancarios marcan este espacio. No obstante, luego de la victoria de Trump, el escenario internacional cambió: en tanto que casi la mitad de las colocaciones de octubre fueron off shore, este número quedó por debajo del 20% en noviembre.

Fiscal: El gasto público y su estacionalidad “heterodoxa” en 2024

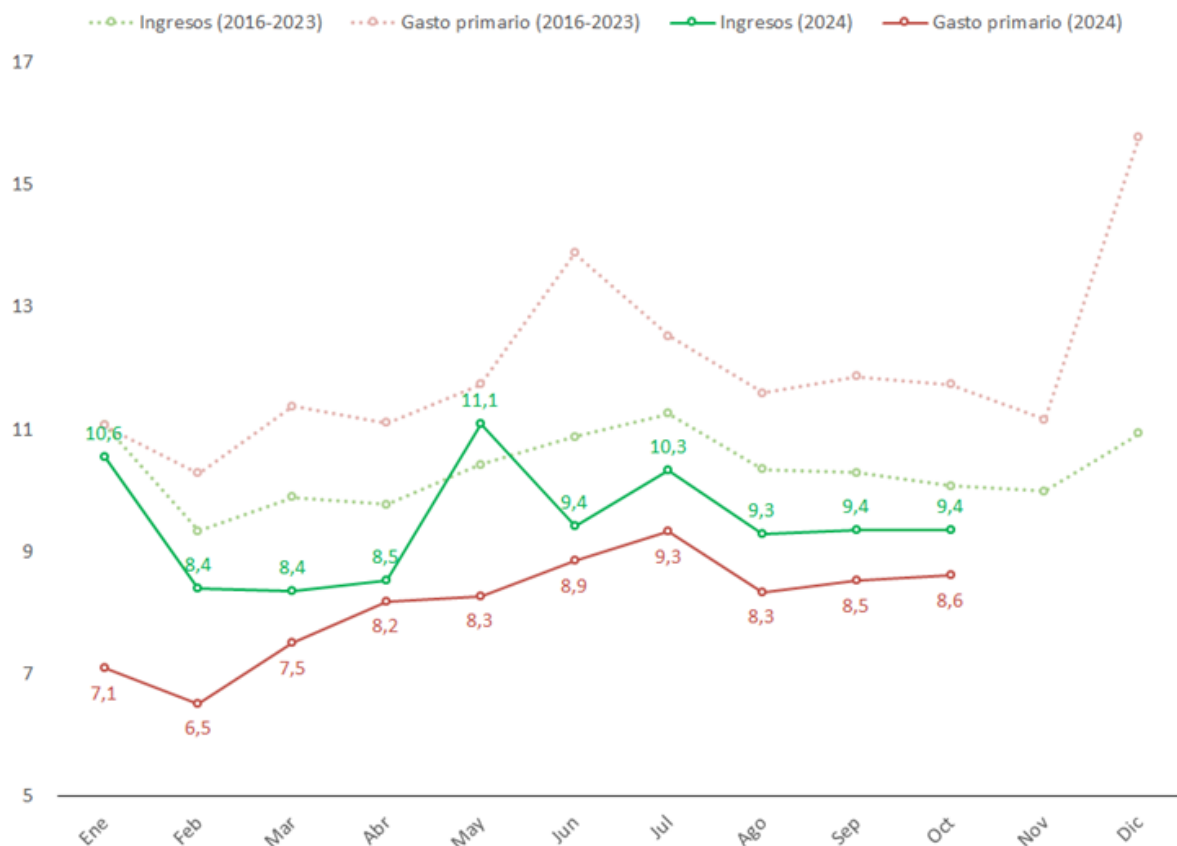
Entre enero y octubre, el superávit fiscal primario acumuló más de ARS 10 billones, encaminándose a cerrar el primer año en terreno positivo en más de una década. En un contexto donde los ingresos caen más de 7% i.a. en términos reales, la reversión del déficit (ARS -10,5 billones en los primeros diez meses de 2023, medido a precios de este año) se explica íntegramente por la contracción del gasto primario: -28% i.a.

Más allá del anual, la dinámica fue modificándose con el correr de los meses. En el primer trimestre, el gasto cayó alrededor de 35% comparado con la media 2016-2023, en tanto que en el segundo trimestre la contracción se redujo al 31,5% (aunque con tres momentos diferentes: -28% en abril, -31% en mayo y -37% en junio). Por último, entre julio y octubre, último dato disponible, la diferencia promedió -27%, con leves vaivenes internos: -26,3% en julio, -27,7% en agosto, -29,1% en septiembre y -25,9% en octubre. Se observa así que los recortes i) siempre fueron significativos, pero ii) que fueron relajándose con el correr de los meses.

En contraste a lo que podría intuirse de estos números, la dinámica de ingresos no fue mejorando con el año, por lo que el superávit primario se comprimió a medida que avanzaban los meses. i) Los cambios en los esquemas de pago de las importaciones y las relajaciones del impuesto PAIS, ii) la apreciación cambiaria y la contracción del precio de la soja, que afectó los ingresos por retenciones más iii) particularidades temporales en el pago del Impuesto a las Ganancias provocaron una dinámica errática. Así, la variación de los ingresos pasó de -9% en el primer trimestre (vs. promedio 2016-2023) a -3,5% en el segundo (con un salto de 10,5% en mayo, producto de cierta estacionalidad atípica de Ganancias) y -7% entre julio y octubre. El período con menor caída del gasto no fue, necesariamente, el de menor caída de los recursos.

En el gráfico de abajo se observa cómo los recortes fueron atenuándose con el correr de los meses, a medida que el saldo positivo empezaba a parecer cada vez más plausible -no casualmente, enero tuvo el mayor superávit primario del año-. De todos modos, vale destacar que el ajuste continúa siendo relevante, y que su flexibilización está siendo acotada. Además, sobresale que el gasto pareciera haberse estabilizado en torno de los ARS 8,5 billones mensuales en los últimos tres meses. Luego de ir creciendo progresivamente entre febrero y julio, algo que no se verificaba en el promedio 2016-2023, es decir, algo que no es necesariamente estacional, las erogaciones permanecieron en el mismo nivel en los últimos tres meses, ¿y establecen una tendencia?

Ingresos y gasto primario mensual. En ARS billones de oct-24. Fuente: Hacienda e INDEC.



No obstante, esta aparente “zona de confort” no implica que el desagregado no esté cambiando. Por el contrario, las distintas partidas se fueron ajustando con el correr de los meses. Así, a medida que se redujo el gasto en subsidios económicos asociado al invierno, se incrementaron ligeramente (desde casi cero) las transferencias a las provincias y los gastos de capital, aunque ubicándose en niveles muy inferiores a los de 2023 (-61% i.a. y -73% i.a. entre julio y octubre, respectivamente, luego de haber caído 81% i.a. y 75% i.a. entre enero y junio).

Entre otras cosas, para sostener la estabilidad, se aumentó la deuda flotante, que pasó de ARS 1,6 billones en mayo a ARS 2,1 billones en septiembre, cayendo a ARS 1 billón en octubre. Dado que la meta acordada con el FMI se sobrecumplió (ARS 7,7 billones y ARS 9,6 billones), ese no sería el motivo del incremento transitorio.

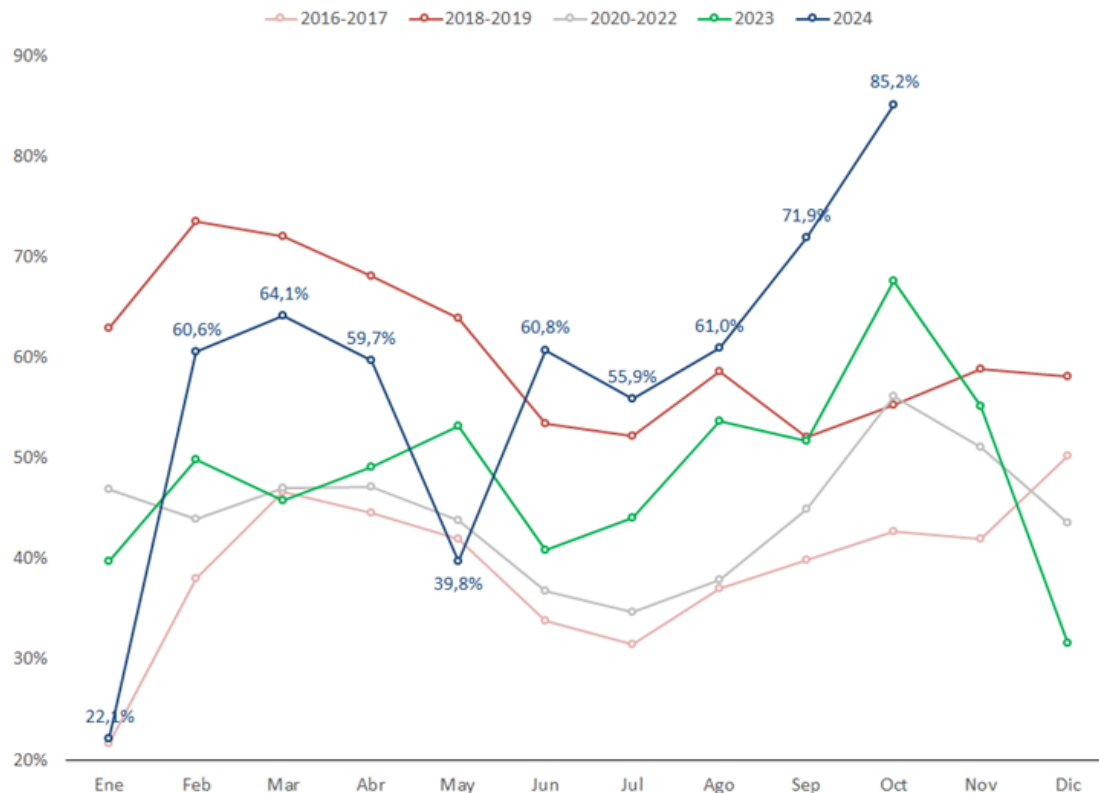
En diciembre 2024 vence el impuesto PAIS, y salvo aprobación del Congreso, no se extendería. En un escenario de minoría legislativa, el Poder Ejecutivo afirmó que “lo dejará caer” -no se puede prorrogar por decreto-. Considerando que el impuesto PAIS aportaría poco más de 1% del PIB este año -cuando el gasto primario acumula 12% entre enero y octubre y quedaría algo por arriba del 13% en el anual-, tiene sentido preguntarnos cómo se compensará esta contracción de los ingresos. En línea con lo que se viene realizando, entendemos que subsidios

económicos e impuestos a los combustibles seguirían siendo las variables de ajuste.

Los costos de generación de energía eléctrica y de gas están altamente dolarizados. En consecuencia, mientras que el salto cambiario de cierre del año pasado había reducido el porcentaje de cobertura, la apreciación de los últimos meses -del tipo de cambio oficial, algo más lenta que la del paralelo- viene incrementándola. Esto permitió que el Poder Ejecutivo empezara a actualizar las tarifas en línea con la inflación esperada desde septiembre -luego de saltos discretos en el arranque del año y congelamientos en mayo y junio-, fijando ajustes en torno de 3 y 4% por mes.

El ratio de cobertura es muy volátil, producto de la variación del costo de energía, por lo que tiene poco sentido analizar un mes puntual. A modo de ejemplo, éste saltó de 60 USD/MWh en marzo de 2024 a 95 USD/MWh en julio, resultado de la importación de gas desde Bolivia y de GNL -su costo de producción más que triplica al local-, en un contexto donde los precios internacionales mostraban fuertes incrementos (+38,2% en el caso del gas natural licuado y +26,7% el gas natural).

Porcentaje de costo de generación eléctrica pagada por los usuarios. Fuente: CAMMESA.



Antes de cerrar, vale destacar que las proyecciones esperan una reducción del costo de generación de energía en 2025 producto de i) la puesta en marcha del

gasoducto Néstor Kirchner, que permitirá sustituir importaciones de gas y GNL, llevando de la zona de 75 USD/MWh el costo actual a la de 65 USD/MWh (-13%), conforme a las estimaciones oficiales. En segundo lugar, las perspectivas de una mayor apreciación de la moneda-nuevamente, del dólar oficial- que deja entrever el equipo económico también ayudaría a reducir estos costos en moneda extranjera. Como resultado, tendríamos un “poco” de aumento de tarifas, pero “mucho” ahorro en subsidios.

En este escenario, si el Estado Nacional continuase actualizando las tarifas al 2% mensual -en línea con la tasa de devaluación actual, pero algo por encima del 1% que anunció que se movería el tipo de cambio el año que viene-, el ahorro del gasto en subsidios económicos estaría en torno de 0,7% del PIB, compensando tres cuartos de la pérdida por la eliminación del impuesto PAIS. El resto cargaría sobre el impuesto a los combustibles.

El cierre fiscal de 2024 está cada vez más garantizado, por lo que el de 2025 empieza a ser el interrogante. ¿El cambio estructural en la producción energética no solo proveerá los dólares, sino que también ahorrará los pesos necesarios para la estabilización?

PRINCIPALES VARIABLES

Variable	Unidad	Frecuencia	Último dato	Dato	Var. i.a. % o Diferencia
Actividad					
PIB precios constantes	%	s.e. y v%a	II-24	-1,7%	-1,7%
EMAE	%	s.e. y v%a	sep-24	-0,3%	-3,3%
Salarios Privados					
Salarios nominales INDEC	%	s.e. y v%a	sep-24	3,8%	197,8%
Salarios reales INDEC	%	s.e. y v%a	sep-24	0,3%	-3,6%
Fiscal					
Ingresos totales	% PIB, dif. i.a.	Acum. año	oct-24	13,5%	0,9 p.p.
Gasto primario	% PIB, dif. i.a.	Acum. año	oct-24	-11,7%	2,5 p.p.
Resultado primario	% PIB, dif. i.a.	Acum. año	oct-24	1,8%	3,3 p.p.
Intereses	% PIB, dif. i.a.	Acum. año	oct-24	-1,3%	-0,1 p.p.
Resultado financiero	% PIB, dif. i.a.	Acum. año	oct-24	0,5%	3,3 p.p.
Precios					
IPC Nivel General, Nacional	%	v% m y v% a	oct-24	2,7%	193,0%
IPC Núcleo, Nacional	%	v% m y v% a	oct-24	2,9%	182,0%
Comercio exterior					
Exportaciones (INDEC)	USD M	Mes y 12m	oct-24	7.016	76.348
Importaciones (INDEC)	USD M	Mes y 12m	oct-24	6.128	59.915
Balanza comercial (INDEC)	USD M	Mes y 12m	oct-24	888	16.434
Balance cambiario					
Bienes (BCRA)	USD M	Mes y 12m	oct-24	744	23.365
Servicios y rentas (BCRA)	USD M	Mes y 12m	oct-24	-2.325	-16.636
Cuenta capital y financiera (BCRA)	USD M	Mes y 12m	oct-24	3.138	-2.522
Tipo de cambio					
Tipo de cambio, A3500	ARS/USD	Diario	5-dic-24	1.013,8	
Con impuesto PAIS	ARS/USD	Diario	5-dic-24	1.089,9	
Tipo de cambio real multilateral	Dic 01=1	Diario	5-dic-24	1,2	
CCL	ARS/USD	Diario	5-dic-24	1.095,5	
CCL real multilateral	Dic 01=1	Diario	5-dic-24	1,2	
Reservas					
Reservas brutas	USD M	Diario	6-dic-24	31.535	
Compra neta de divisas semanal	USD M	Diario	6-dic-24	445	
Liquidación CIARA semanal	USD M	Diario	6-dic-24	463	
Títulos públicos					
AL30	USD	Diario	5-dic-24	71,3	
GD30	USD	Diario	5-dic-24	72,9	
Riesgo País	USD	Diario	4-dic-24	757	
Monetario					
Tasa de política monetaria	% TEM	Diario	4-dic-24	3,0%	
Badlar bancos privados	% TEM	Diario	4-dic-24	3,2%	
Internacional					
Real Brasil	BRL/USD	Diario	5-dic-24	6,0	22,7%
Yuan China	CNH/USD	Diario	5-dic-24	7,3	1,7%
Soja (tn.)	USD	Diario	5-dic-24	365,6	-21,7%
WTI (Petróleo)	USD	Diario	5-dic-24	68,3	-1,1%

1.4. MONITOR PRODUCTIVO

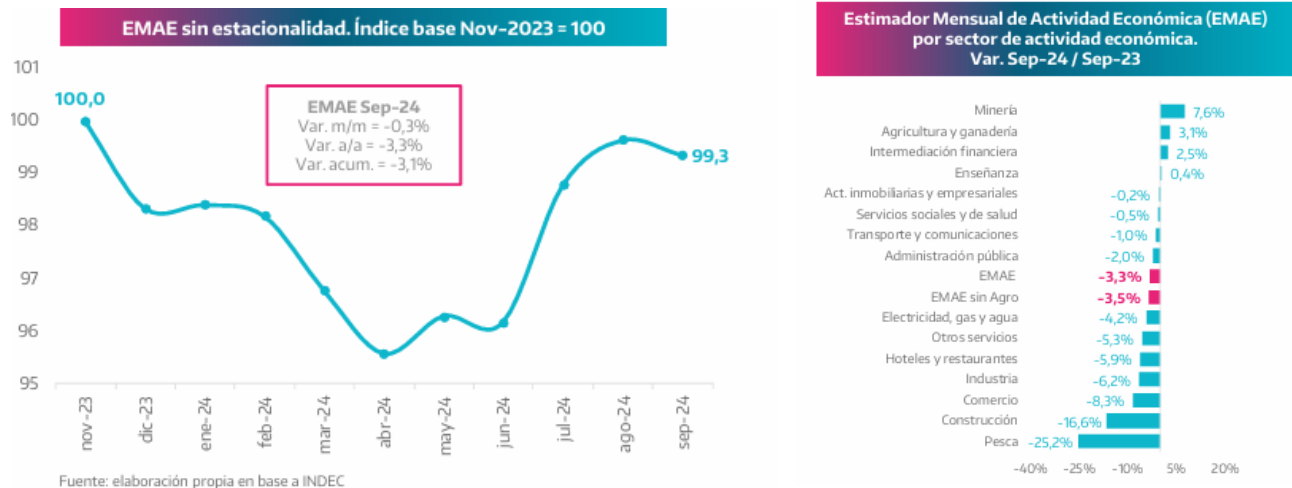
Actividad económica

Economía Nacional

La actividad económica vuelve a descender en septiembre

Con un menor impacto positivo del sector agropecuario en agosto (no creció a la velocidad de meses anteriores), la economía nacional medida por el EMAE mostró una caída interanual del 3,3%. Construcción, comercio e industria continúan siendo las actividades que más incidieron en la performance negativa. La comparación mensual sin estacionalidad registró también un descenso del 0,3%. En los nueve primeros meses de 2024 la economía descendió un 3,1% anual.

Excluyendo al agro, la economía registra una contracción del 3,5% i.a. en septiembre y 5,5% en el acumulado de 2024.

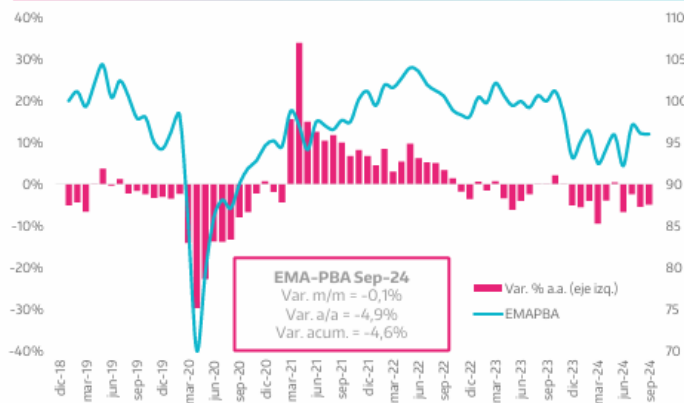


Economía Provincial

La crisis pega más fuerte en la provincia

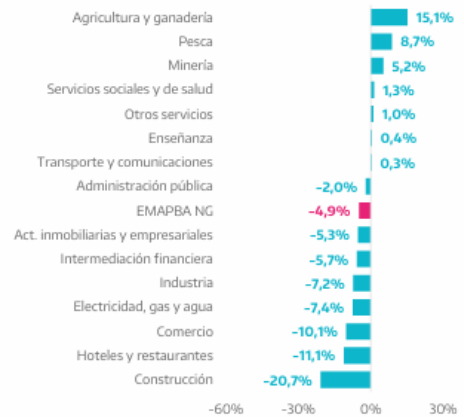
La economía bonaerense se contrajo 4,9% interanual en septiembre: el crecimiento del sector agropecuario no fue suficiente para contrarrestar la caída en ramas de peso como la industria, el comercio, la construcción y la hotelería y restaurantes. De esta manera, en los nueve primeros meses de 2024 acumula una caída del 4,6% de la actividad. En la comparación mensual sin estacionalidad el descenso fue del -0,1%.

Estimador Mensual de Actividad – PBA (EMA-PBA). Nivel general sin estacionalidad (base Ene-19 =100) y variación interanual



Fuente: elaboración propia en base a Dirección Provincial de Análisis y Estudios Económicos del Ministerio de Hacienda y Finanzas de la Provincia de Buenos Aires

EMA-PBA por sector de actividad económica. Var. Sep-24 / Sep-23



Industria

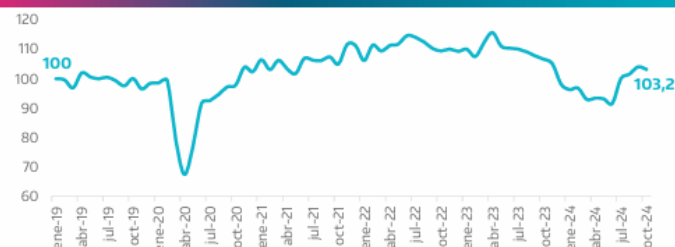
Industria nacional

Caída mensual luego de tres meses de aumento

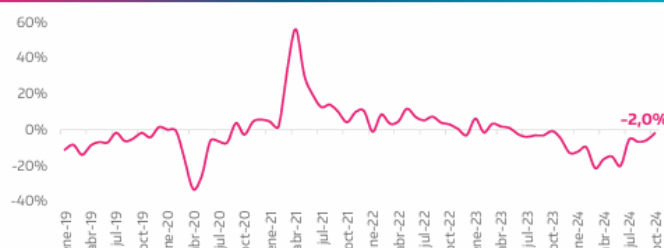
El Índice de producción industrial manufacturero (IPI) del INDEC descendió 0,8% mensual sin estacionalidad en octubre. En la comparación interanual cayó 2,0% (reduciendo la tasa de crecimiento, algo esperable dado que la actividad venía mostrando un mal desempeño a esta altura de 2023). De esta manera, la contracción acumulada en 2024 llegó al 11,6%.

La industria se encuentra aun 1,8% debajo del nivel de noviembre de 2023, al tiempo que cae 10,9% vs abril del año pasado cuando había alcanzado su pico de actividad.

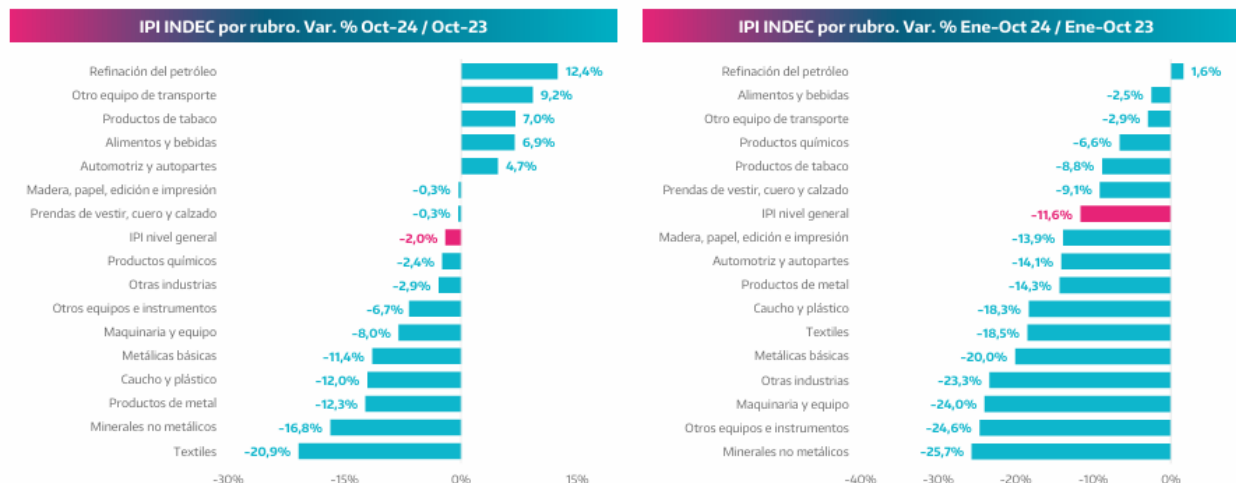
Índice de Producción Industrial (IPI) INDEC. Serie desestacionalizada. Base Ene-19 = 100



Variación interanual del Índice de Producción Industrial (IPI) INDEC



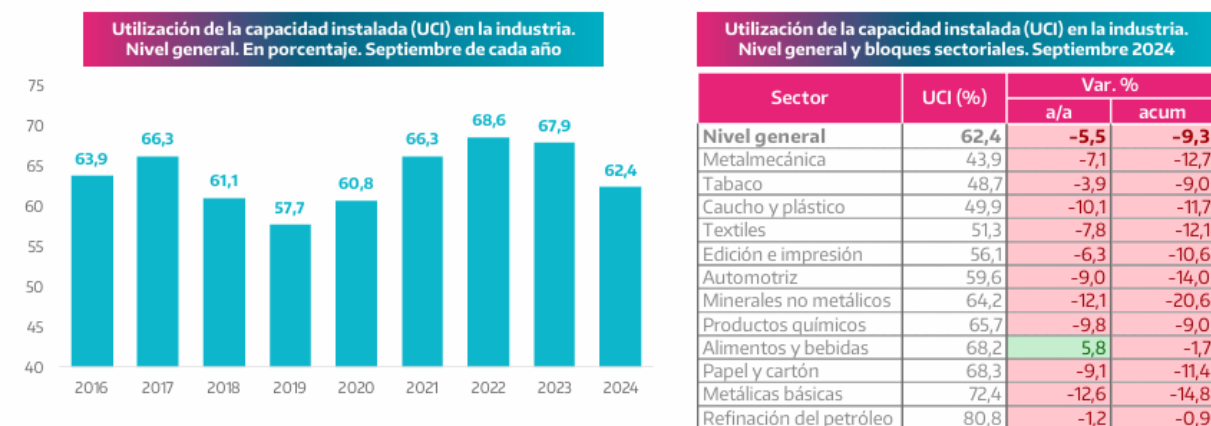
5 de 16 ramas relevadas con aumento interanual



Fuente: elaboración propia en base a INDEC

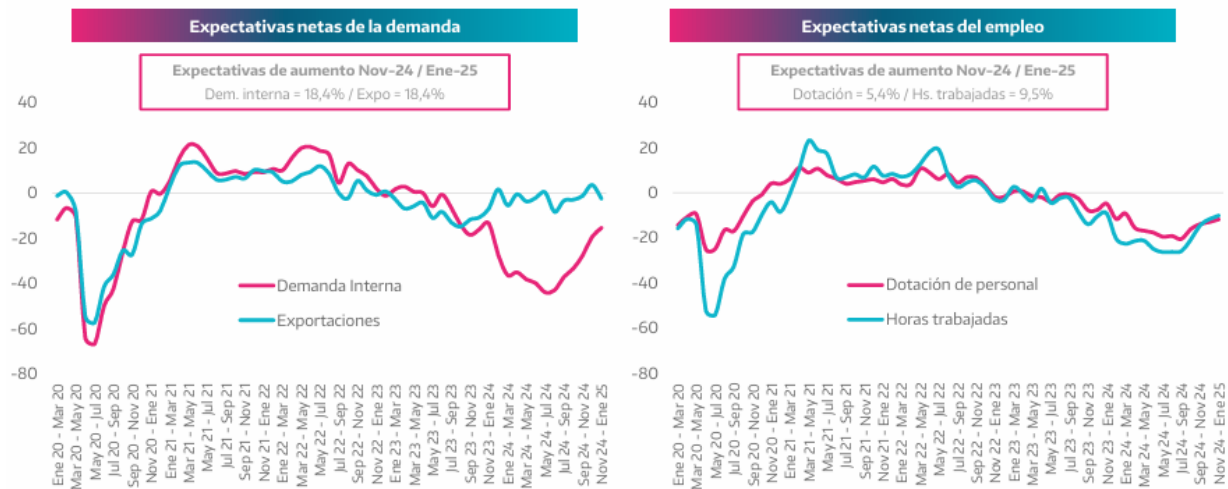
El uso de la capacidad superó el 60% en septiembre.

El porcentaje de uso de la capacidad instalada en la industria se ubicó en 62,4% en el noveno mes de 2024, superando en un punto al porcentaje de agosto. Sin embargo, se mantiene debajo del nivel del mismo mes de 2023, y es el peor septiembre desde la pandemia. Sólo alimentos y bebidas registró un aumento mientras que en alimentos y bebidas se mantuvo en el mismo porcentaje que el año pasado.



Fuente: elaboración propia en base a INDEC

Expectativas negativas para el trimestre Nov-24/Ene-25



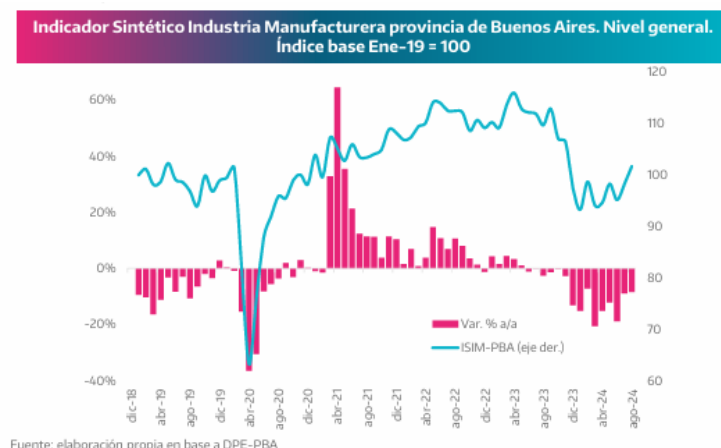
Expectativa neta = diferencia entre la proporción de empresas que esperan un aumento en la variable considerada y aquellas que esperan una disminución respecto al mismo período del año anterior.
Fuente: elaboración propia en base a INDEC

Industria provincial

Nuevo aumento mensual de la producción manufacturera en agosto

La industria bonaerense registró un incremento mensual sin estacionalidad del 3,5% (segundo seguido), aunque se mantiene 4,5% debajo de noviembre de 2023. En tanto, al comparar con agosto de 2023 descendió 8,4%, acumulando en los ocho primeros meses del año una caída del 13,4%.

Sólo el bloque refinación de petróleo aumentó su producción en la comparación interanual. En tanto, la totalidad se contrae en el acumulado de 2024



Indicador Sintético Industria Manufacturera de la Provincia de Buenos Aires (ISIM).
Agosto 2024

Sector	Var. %	
	a/a	acum.
ISIM-PBA	-8,4%	-13,4%
Alimentos y bebidas	-8,1%	-8,0%
Tabaco	-2,3%	-4,8%
Textiles	-16,1%	-22,0%
Papel y cartón	-27,0%	-20,5%
Refinación de petróleo	8,9%	-4,5%
Productos químicos	-2,5%	-8,6%
Caucho y plástico	-19,5%	-23,5%
Minerales no metálicos	-24,8%	-28,0%
Metales comunes	-2,1%	-25,5%
Máquinas y equipos	-6,7%	-15,0%
Vehículos automotores	-13,8%	-13,7%

Comportamiento dispar en la producción a nivel sectorial en octubre

Ramas industriales vinculadas al agro registraron en octubre un aumento interanual en su producción, acumulando asimismo una expansión en 2024 (excepto faena bovina y de aves). También aumentaron interanualmente la producción de automóviles, combustibles y la refinación de petróleo. Por el contrario, la siderurgia, la metalurgia, la elaboración de cemento y la producción de neumáticos mantuvieron su contracción.

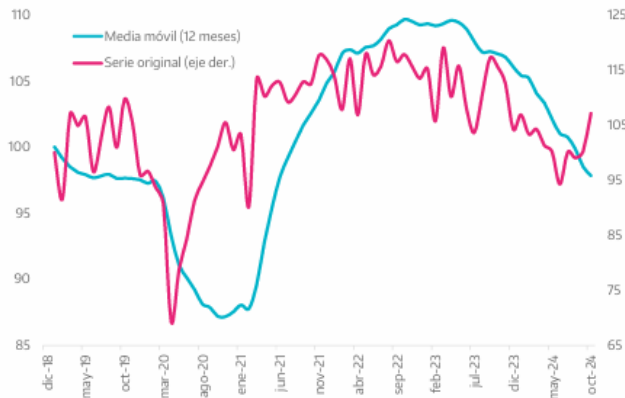
Evolución de sectores industriales seleccionados de la Provincia de Buenos Aires. Octubre 2024		
Sector	Var. %	
	a/a	acum.
Agroindustria		
Aceite de soja	-9,1%	24,2%
Aceite de girasol	66,7%	2,1%
Molienda de trigo	8,5%	1,6%
Faena bovina	9,0%	-5,8%
Faena porcina	3,0%	3,6%
Faena de aves	6,0%	-0,2%
Hidrocarburos		
Refinación de petróleo	17,7%	0,2%
Lubricantes	47,3%	-10,2%
Asfaltos	392,1%	-28,3%
Fueloil	-36,5%	-8,0%
Gasoil	31,0%	-1,1%
Nafta	2,1%	-3,7%
Neumáticos	-29,5%	-20,6%
Cemento	-23,7%	-24,9%
Siderurgia		
Hierro primario	-19,5%	-10,1%
Acero Crudo	-17,9%	-15,2%
Laminados terminados en caliente (*)	-17,1%	-29,7%
Metalurgia	-7,8%	-13,0%
Automotriz	12,4%	-9,8%

Demanda de energía eléctrica en la industria provincial

No se detiene la caída del consumo energético del sector manufacturero

El consumo de energía eléctrica en las grandes industrias de la provincia descendió 7,3% interanual en octubre, acumulando un -9,3% en 2024. Ramas como alimentos y bebidas, automotriz y derivados del petróleo registraron aumentos respecto de igual mes de 2023.

Demanda de Energía Eléctrica de Grandes Usuarios Industriales de la Provincia de Buenos Aires.
Serie original y media móvil (12 meses). Índice base 2012 = 100



Fuente: elaboración propia en base a CAMMESA

Demanda de Energía Eléctrica de Grandes Usuarios Industriales de la Provincia de Buenos Aires. Octubre 2024

Sector	Var. %	
	a/a	acum
Total Industria	-7,3%	-9,3%
Alimentos y bebidas	3,2%	-4,2%
Automotriz	3,4%	-6,2%
Caucho y plástico	-9,4%	-14,4%
Cuero y calzado	-3,1%	-13,4%
Materiales para la construcción	-10,0%	-19,6%
Papel y cartón	-6,5%	-12,8%
Productos de metal	-11,6%	-10,7%
Productos químicos	-4,8%	-8,1%
Refinados de petróleo	52,5%	-3,4%
Siderurgia	-21,7%	-6,7%
Tabaco	6,9%	-0,7%
Textil	-3,0%	-10,8%

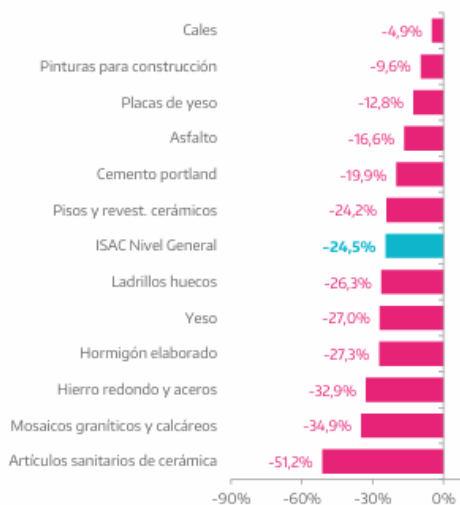
Construcción

Construcción nacional

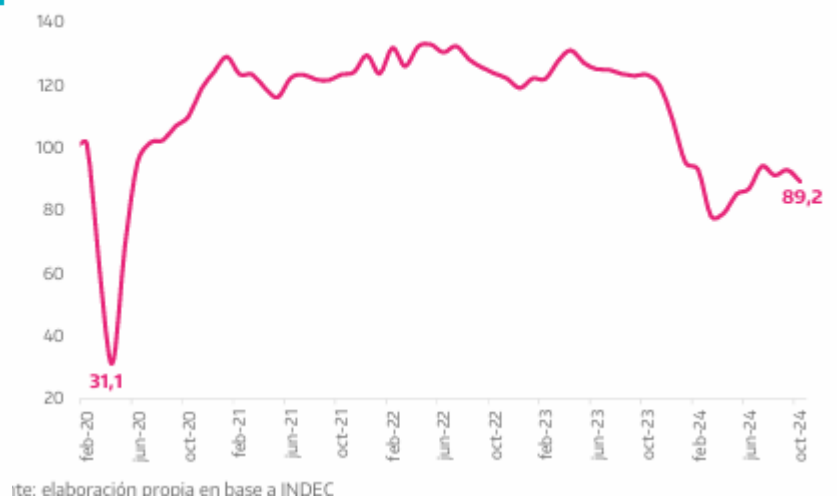
Fuerte caída mensual y anual en octubre

En octubre, el sector cayó 4,0% según la serie mensual desestacionalizada. Al mismo tiempo, sigue mostrando una fuerte caída interanual (-24,5%, 12va consecutiva) y acumuló una contracción del 29,0% en los diez primeros meses de 2024. La construcción se ubica aún 25,5% debajo del nivel de noviembre de 2023.

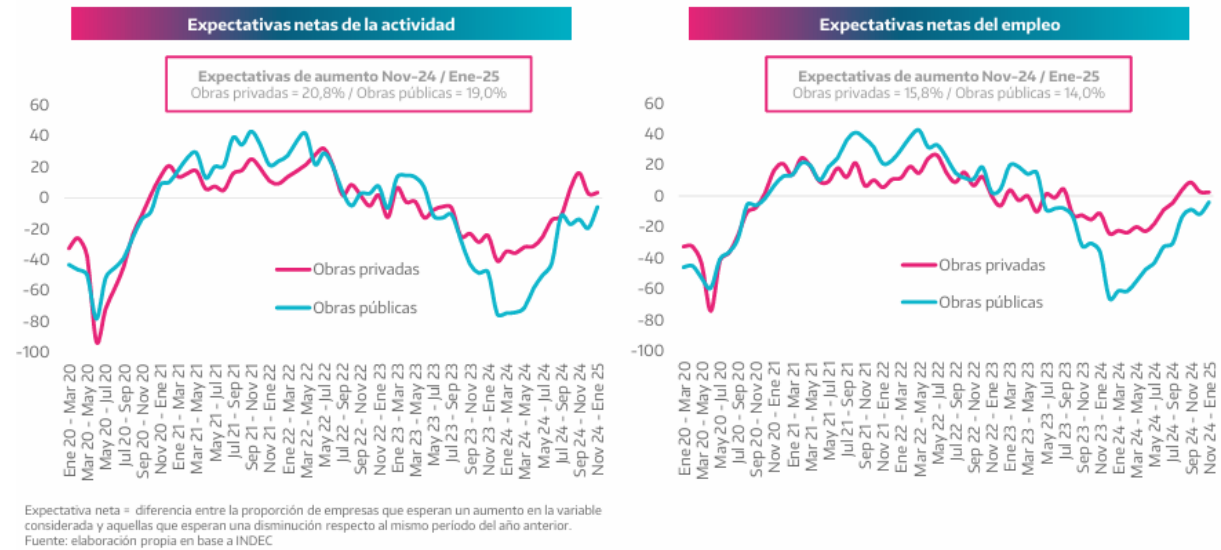
Indicador sintético de la actividad de la construcción (ISAC) y demanda de insumos.
Var. % Oct-24 / Oct-23



Indicador sintético de la actividad de la construcción (ISAC).
Serie sin estacionalidad. Base Dic-2019 = 100

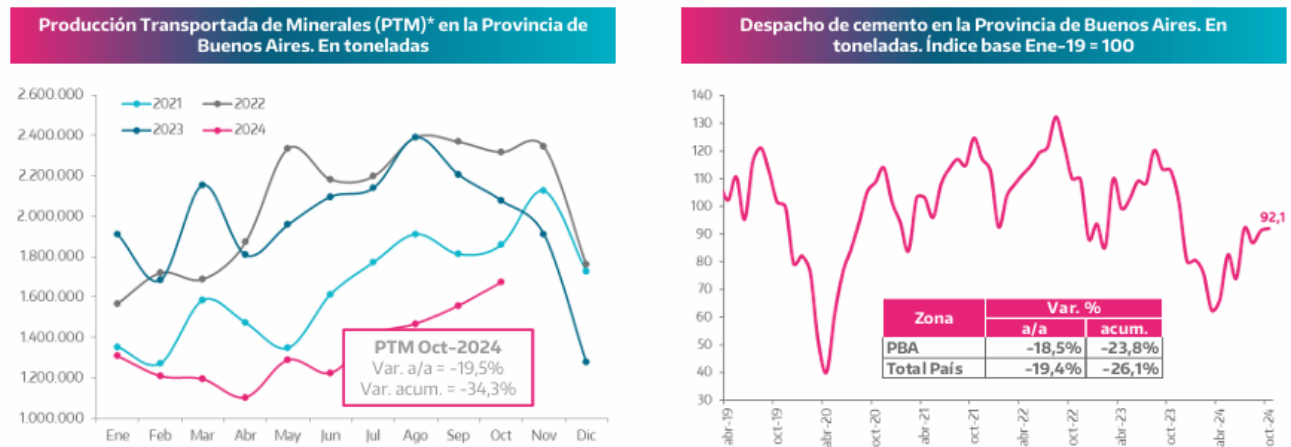


Bajan las expectativas para las obras privadas y públicas



Construcción Provincial

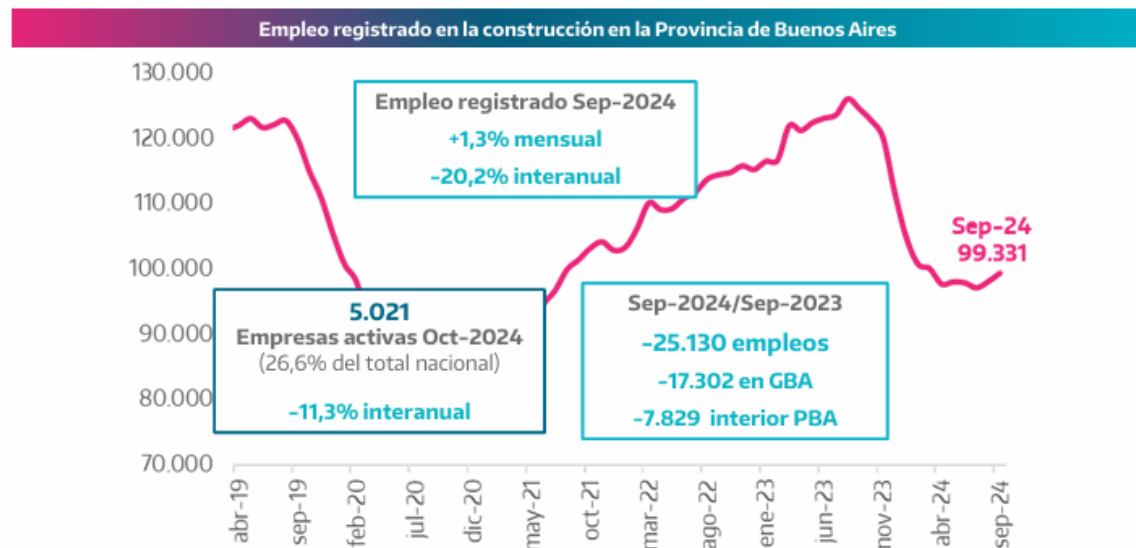
Leve repunte mensual en abastecimiento de insumos



* Corresponde a la producción transportada según Guías Mineras emitidas por cada empresa para cada establecimiento minero de la Provincia de Buenos Aires.

Fuente: elaboración propia en base a Subsecretaría de Minería de la Provincia de Buenos Aires, AFCP y DPE-PBA

Pese al leve repunte, el empleo en el sector se mantiene en niveles bajos



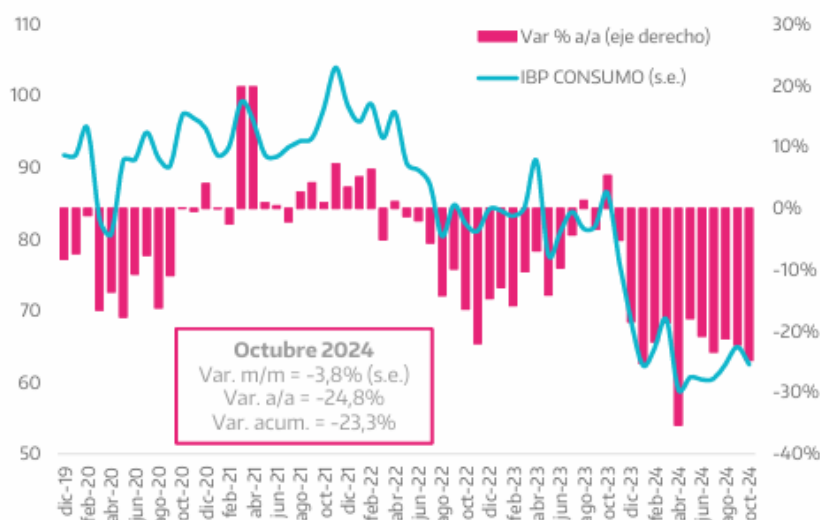
Consumo

Consumo Provincial

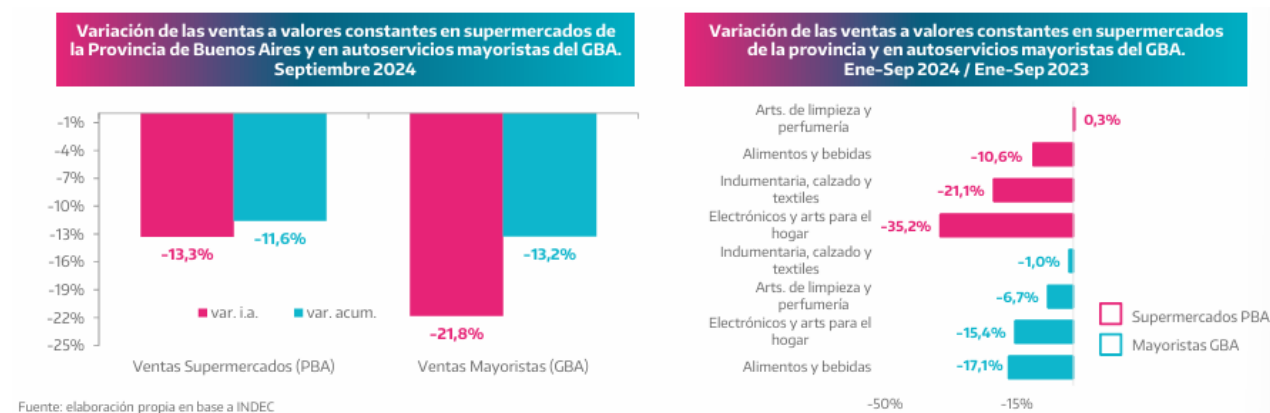
El gasto con tarjetas sigue disminuyendo

En octubre el descenso del consumo con tarjetas fue del 24,8% interanual. Acumuló así una caída del 23,3% en los primeros diez meses del año. En la comparación mensual sin estacionalidad el indicador tuvo una nueva disminución del 3,8% respecto de septiembre de 2024, manteniéndose en niveles mínimos históricos desde el inicio de la serie en 2016

Índice Banco Provincia (IBP) de Consumo a valores constantes. Índice base 2019 = 100



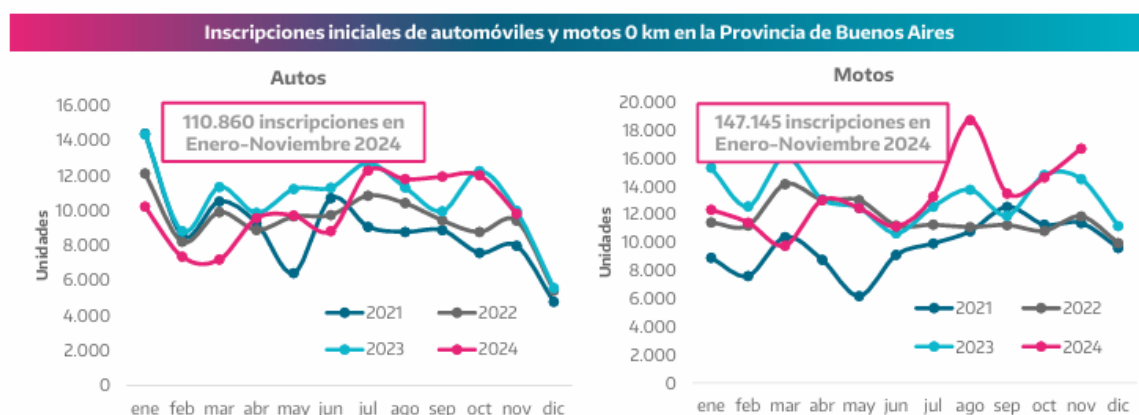
Las ventas en supermercados y mayoristas continúan descendiendo. En septiembre de 2024, las ventas en supermercados medidas a valores reales cayeron un 13,3% interanual. Se registraron descensos en los rubros de electrónicos (-27,3%), indumentaria (-26,7%) y alimentos y bebidas (-14,8%); mientras que artículos de limpieza aumentó 3,1%. En los primeros nueve meses del año se contraen un 11,6%. En los mayoristas del GBA las ventas descendieron un 21,8% en la comparación interanual, con mermas en los rubros de alimentos y bebidas (-26,9%), electrónicos (-21,9%) y artículos de limpieza (-12,5%), mientras que indumentaria creció un 7,1%. En el período enero-septiembre descendieron 13,2% vs 2023.



Consumo de bienes durables

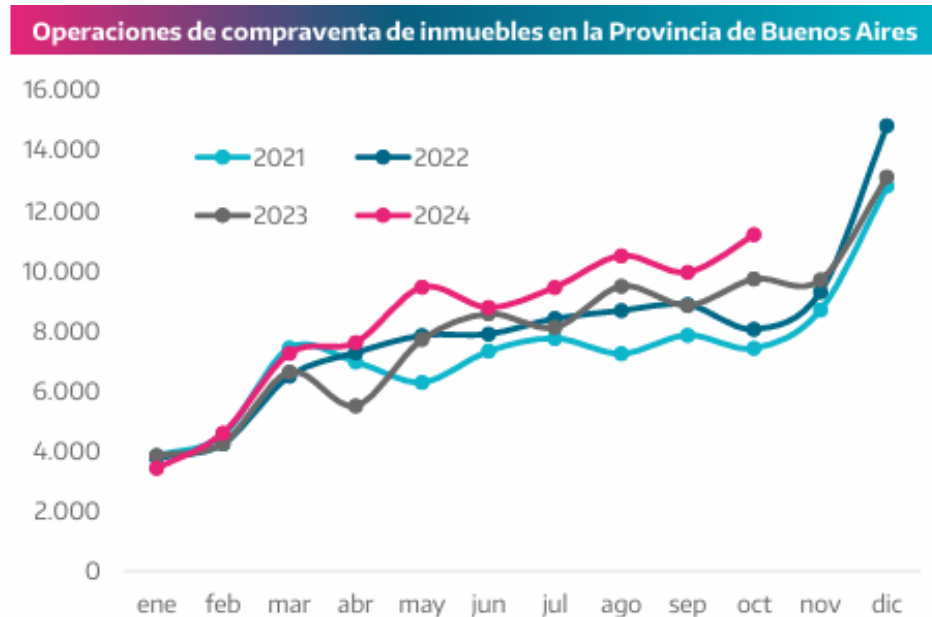
Caída interanual de los patentamientos de autos y aumento en las motos

En noviembre de 2024, los patentamientos de autos en la provincia disminuyeron un -1,7% interanual, registrando 9.824 inscripciones. En los once primeros meses del año acumulan una caída del 10,1%. En el caso de las motos, las inscripciones aumentaron un 15,0% interanual alcanzando las 16.720 unidades. Aunque acumulan en 2024 un descenso del 0,6% respecto a enero-noviembre de 2023.



Las operaciones inmobiliarias sostienen su crecimiento

Con un total de 11.213 operaciones de compraventa de inmuebles, el mercado inmobiliario de la provincia creció un 15,3% interanual en octubre de 2024. De esta manera, en los primeros diez meses del año acumulan un aumento del 13,1% respecto del mismo período de 2023.



Consumo energético

La demanda de energía eléctrica volvió a caer en octubre

En octubre, se registró un descenso del consumo de electricidad del 0,7% interanual en la provincia de Buenos Aires. Esta disminución se debió principalmente por el descenso del consumo de los grandes usuarios industriales y comerciales.

Demanda Energía Eléctrica. Var. % interanual Octubre 2024				
Región	Tipo de Usuario			
	Comercial	Industrial/ Comercial Grande	Residencial	Total
AMBA (GBA+CABA)	-0,7%	0,5%	1,2%	0,5%
Resto PBA	1,5%	-8,0%	-2,7%	-4,0%
AMBA+Resto PBA	-0,1%	-2,8%	0,5%	-0,7%
Total País	1,8%	1,2%	3,1%	2,2%

En el acumulado anual se registra una disminución del 2,8% del consumo de energía eléctrica, con mermas en todos los segmentos de usuarios, fundamentalmente en grandes industrias y comercios.

Demanda Energía Eléctrica. Var. % acumulada Ene-Oct 2024/2023				
	Comercial	Industrial/ Comercial Grande	Residencial	Total
AMBA	-1,4%	-5,0%	-2,6%	-3,4%
Resto PBA	-3,4%	-4,2%	-0,6%	-2,8%
AMBA+Resto PBA	-1,9%	-4,7%	-2,2%	-2,8%

Fuente: elaboración propia en base a CAMMESA

Las ventas de combustibles sin signos de recuperación

En octubre se registró una disminución en las ventas de naftas (-5,2% i.a.) y en las de gasoil (-6,0% i.a.). En los primeros diez meses del 2024 el consumo de ambos tipos de combustibles acumuló una disminución interanual: -4,8% en gasoil y -7,5% en naftas

En el mes de septiembre la demanda de gas cayó fuertemente un 13,2% interanual; de la mano de las disminuciones en el consumo residencial y comercial. Usuario Residencial Var. % a/a-28,2% acum-2,4% Comercial-21,0% 16,5% En los primeros nueve meses se registra una disminución del 3,7% explicada principalmente por la caída de la demanda industrial

Venta de combustibles en la Provincia de Buenos Aires. Octubre 2024		
Combustible	Var. %	
	a/a	acum
Gasoil	-6,0%	-4,8%
Naftas	-5,2%	-7,5%

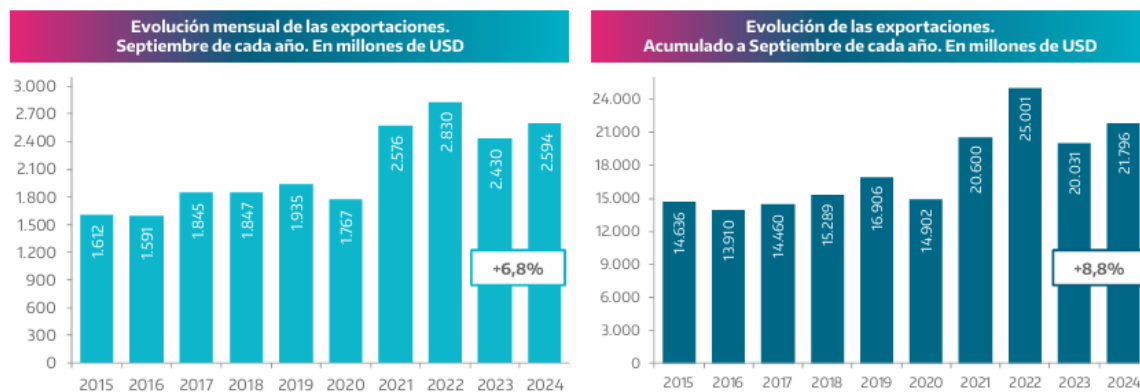
Gas entregado en la Provincia de Buenos Aires por tipo de usuario. Septiembre 2024		
Usuario	Var. %	
	a/a	acum
Residencial	-28,2%	-2,4%
Comercial	-21,0%	16,5%
Industria	-1,8%	-10,5%
Centrales Eléctricas	21,6%	10,0%
Total	-13,2%	-3,7%

Exportaciones

Exportaciones provinciales

crecimiento interanual de las ventas externas

Las exportaciones de la Provincia de Buenos Aires alcanzaron los USD 2.594 millones en el noveno mes del año y crecieron 6,8% interanual, aportando el 37,4% del total nacional. Como resultado, en el acumulado de 2024 el monto exportado por la provincia ascendió a USD 21.796 millones (36,9% del total a nivel nacional), registrando un aumento del 8,8% respecto del año pasado.

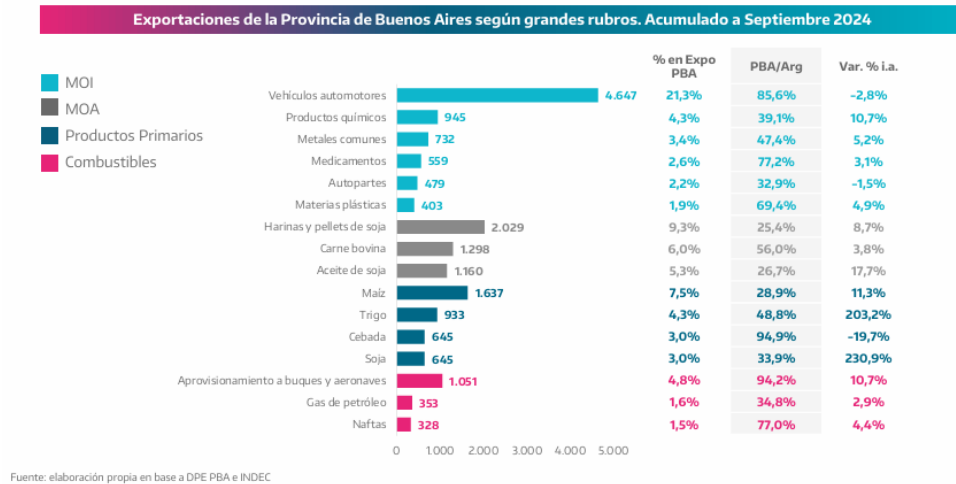


Los productos primarios son el rubro con mayor crecimiento

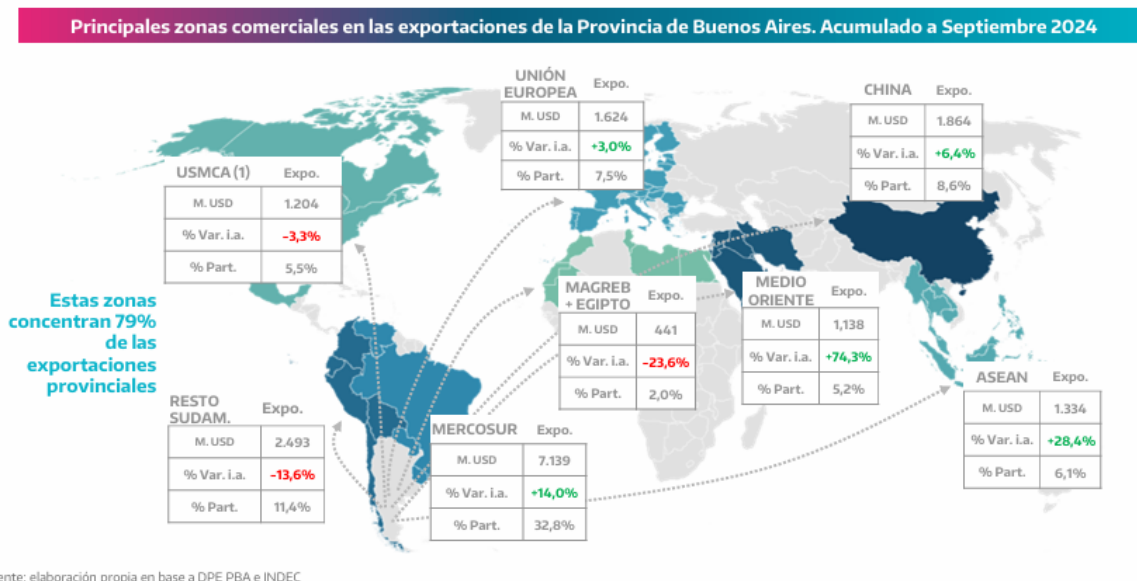
Exportaciones de la Provincia de Buenos Aires según grandes rubros. Acumulado a Septiembre 2024				
				
	Productos primarios (PP)	Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	Manufacturas de origen industrial (MOI)	Combustible y energía (CyE)
Millones de USD	4.446	6.831	8.283	2.236
Variación Interanual	38,4%	5,7%	0,3%	6,6%
Participación en el total	20,4%	31,3%	38,0%	10,3%
Participación en el rubro a nivel nacional	30,2%	31,6%	53,0%	31,1%

Fuente: elaboración propia en base a DPE PBA e INDEC

Entre las MOI crecen productos químicos, siderúrgicos y medicamentos

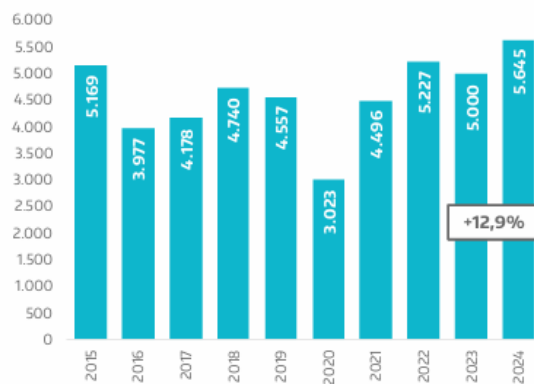


Crece los envíos al MERCOSUR, Asia y la Union Europea



Aumento de las ventas a Brasil

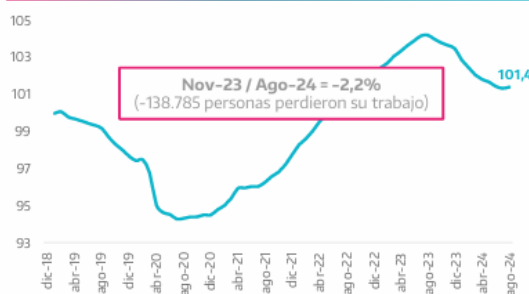
En los primeros nueve meses de 2024, las exportaciones a Brasil crecieron un 12,9% respecto del mismo período de 2023, alcanzando los USD 5.645 millones (mayor monto para este período en la última década). Las ventas de vehículos automotores a este destino crecen 11,5% en el año, componente que concentra el 56,5% de los envíos al vecino país.

Exportaciones de la Provincia de Buenos Aires a Brasil. Acumulado a Septiembre de cada año. En millones de USD

Rubro / Producto	Millones de U\$S	Var. % 2024 / 2023	Part. % en	
			Expo PBA a Brasil	Expo Total Rubro PBA
MOI	4.099	9,8%	72,6%	49,5%
Vehículos automotores	3.188	11,5%	56,5%	68,6%
Autopartes	243	9,0%	4,3%	50,7%
Materias plásticas	242	14%	4,3%	59,9%
Productos Primarios	667	55,0%	11,8%	15,0%
Trigo	435	73,2%	7,7%	46,7%
Cebada	172	17,6%	3,1%	26,7%
MOA	594	12,7%	10,5%	8,7%
Productos de molinería	156	16,0%	2,8%	78,2%
Preparados de legumbres, hortalizas y frutas	144	19,8%	2,6%	77,7%
Combustibles y Energía	285	-7,7%	5,0%	12,7%
Gas de petróleo	223	-2,9%	3,9%	63,1%
Total Expo a Brasil	5.645	12,9%	100,0%	25,9%

Empleo*Empleo Nacional*

Se acentúa la caída interanual del empleo asalariado del sector privado. En agosto el trabajo registrado del sector privado (6,2 millones de personas) descendió un 2,7% interanual, acentuando su caída: 173.797 empleos perdidos en un año. En la comparación mensual sin estacionalidad, tuvo un leve aumento del 0,1% (cortando una racha de 11 meses seguidos con descensos). El empleo en la construcción se redujo 19,9% interanual, lo que se traduce en una pérdida de 93.089 empleos, mientras que se recuperó 0,3% mensual. En la industria se está profundizando la pérdida interanual de puestos de trabajo: -2,8% i.a. (32.913 empleos perdidos), se mantuvo estable respecto de julio de 2024.

Empleo asalariado registrado del sector privado. Sin estacionalidad. Índice base ene-19 = 100

Fuente: elaboración propia en base a Observatorio de Empleo y Dinámica Empresarial (OEDE)

Empleo asalariado registrado del sector privado según actividad económica. Var. mensual sin estacionalidad e interanual. Agosto 2024

Actividad	Ago-24 / Jul-24	Variación		Part. % en Empleo Total
		Ago-24 / Ago-23	%	
Construcción	0,3%	-93.089	-19,9%	6,0%
Industria	0,0%	-32.913	-2,8%	18,7%
Actividades inmobiliarias y empresariales	0,2%	-19.809	-2,2%	14,1%
Transporte y comunicación	-0,1%	-12.809	-2,4%	8,3%
Hoteles y restaurantes	-0,1%	-9.126	-3,2%	4,4%
Servicios comunitarios, sociales y personales	-0,2%	-8.547	-2,3%	5,9%
Servicios sociales y de salud	-0,1%	-4.224	-1,3%	5,3%
Enseñanza	-0,1%	-2.063	-0,5%	6,9%
Intermediación financiera	0,1%	-724	-0,5%	2,4%
Pesca	-0,7%	-454	-3,0%	0,2%
Electricidad, gas y agua	-0,4%	-402	-0,5%	1,2%
Minería	-0,1%	1.847	2,0%	1,5%
Comercio	0,3%	3.359	0,3%	19,8%
Agropecuaria	0,3%	5.253	1,7%	5,1%
Sin especificar	-1,5%	-96	-58,9%	0,0%
Total	0,1%	-173.797	-2,7%	100,0%

Empleo provincial

En la provincia se profundiza el descenso del trabajo registrado.

Empleo Sector Privado PBA
Agosto 2024

1.949.746 trabajadores
(31,4% total nacional)

-3,2% i.a.

Agosto 2024 vs Agosto 2023

La PBA aportó el
37,1% de los empleos
registrados perdidos
por el sector privado a
nivel nacional

PBA
-64.547
Total País
-173.797

Asalariados registrados del sector privado de la Provincia de Buenos Aires.
Serie desestacionalizada. Índice Base Dic-15=100

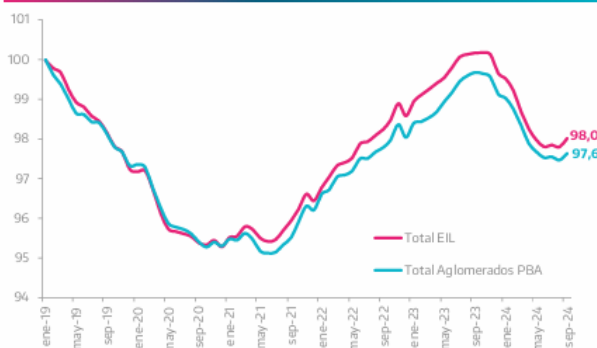
Fuente: elaboración propia en base a Observatorio de Empleo y Dinámica Empresarial (OEDE)

Descenso del empleo en aglomerados de PBA en julio

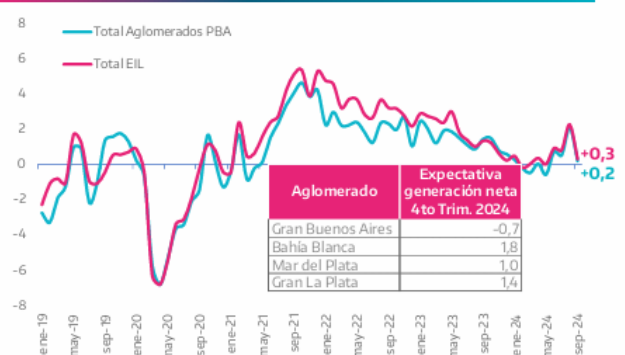
En septiembre, el empleo registrado del conjunto de aglomerados de la PBA se contrajo 2,1% interanual. GBA y el Gran La Plata explican la caída.

Las expectativas de generación de empleo para el último trimestre del año se ubicaron en terreno positivo de la mano de Bahía Blanca, Mar del Plata y Gran La Plata.

Encuesta de Indicadores Laborales (EIL). Empleo registrado del sector privado. Índice base Ene-17=100 en junio de 2024



Expectativas netas de generación de empleo (*). Promedio aglomerados de la Provincia de Buenos Aires y Total EIL



(*) Se calcula como la diferencia entre la proporción de empresas que prevé aumentar su dotación de personal y la proporción que estima reducirlo en el próximo trimestre.

Fuente: elaboración propia en base a Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social de la Nación

Caídas generalizadas por actividad y tamaño de empresa

La construcción es la actividad más afectada tanto en el total de la encuesta como en los aglomerados de la provincia. Asimismo, se registran caídas en la mayor parte de los sectores relevados. En cuanto al impacto según tamaño de empresa, las pequeñas son las que más redujeron su nivel de empleo.

Encuesta de Indicadores Laborales (EIL). Var. % interanual del empleo registrado del sector privado. Tercer trimestre de 2024					
Variable	Gran Buenos Aires	Bahía Blanca	Gran Mar del Plata	Gran La Plata	Total EIL
<i>Nivel General</i>	-2,4%	-1,0%	1,0%	-3,0%	-2,2%
<i>Sector de actividad</i>					
Industria manufacturera	-2,4%	1,3%	3,1%	5,3%	-2,5%
Construcción	-15,6%	-11,7%	-8,4%	-15,8%	-15,7%
Comercio, restaurantes y hoteles	-0,8%	-0,3%	3,8%	-1,3%	-0,5%
Transporte, almacenaje y comunicaciones	-1,3%	1,3%	-1,5%	0,1%	-1,0%
Servicios financieros y a las empresas	-0,7%	-2,0%	-4,1%	-4,2%	-0,2%
Servicios comunales, sociales y personales	-1,3%	-0,1%	1,4%	-0,3%	-0,8%
<i>Tamaño de Empresa</i>					
Pequeña (de 10 a 49 ocupados)	-2,7%	-2,4%	-2,0%	0,9%	-2,4%
Mediana (de 50 a 199 ocupados)	-2,8%	1,6%	4,5%	-3,6%	-2,3%
Grande (de 200 y más ocupados)	-1,9%	0,7%	0,6%	-4,0%	-2,0%

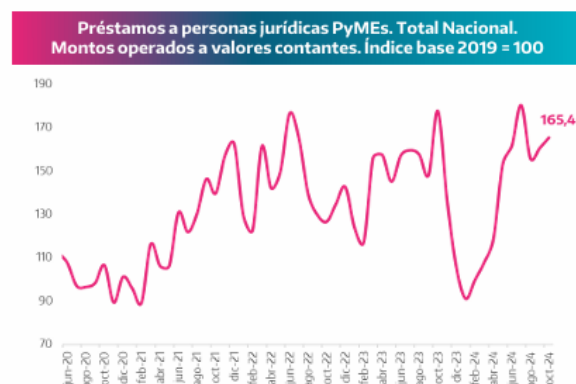
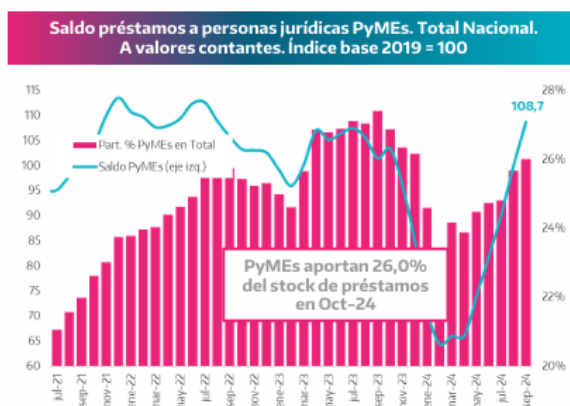
Fuente: elaboración propia en base a Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social de la Nación

Sector Financiero

Financiamiento Bancario PyME

Se sostiene el repunte mensual en préstamos para PyMEs

El saldo de préstamos total medido a valores reales tuvo un repunte del 12,2% interanual en octubre de 2024, mientras que el saldo de préstamos a PyMEs un 7,2% (en tanto, creció un 8,7% intermensual). En el caso de los montos de créditos operados por el segmento PyME a nivel nacional, en octubre de 2024 descendieron 6,9% interanual (medido a valores reales). Al tiempo que acumulan una caída del 7% en los diez primeros meses del año.



Fuente: elaboración propia en base a BCRA e INDEC

Financiamiento PyME en el Mercado de capitales

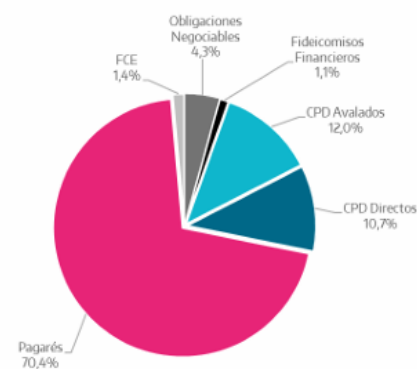
Fuerte aumento de la mano de los pagarés

El financiamiento obtenido por las PyMEs a través del mercado de capitales aumentó un 15,0% interanual en octubre de 2024 a valores reales, mientras que acumuló un crecimiento del 29,6% en los primeros diez meses del año. Los pagarés y los cheques de pago diferido fueron las herramientas de financiamiento que impulsaron la expansión en el acumulado anual, al tiempo que concentraron el 93,1% del monto operado.

Financiamiento PyME en el mercado de capitales a valores reales. Octubre 2024

Herramienta	Var. %	
	a/a	acum
Total	15,0%	29,6%
Cheques de pago diferido (CPD)	-3,0%	10,9%
Avalados	12,5%	-0,6%
Directos	-20,3%	27,5%
Obligaciones Negociables	453,9%	27,4%
Fideicomisos Financieros	429,1%	-26,5%
Pagarés	4,1%	38,6%
Facturas de crédito electrónicas (FCE)	108,6%	48,8%

Distribución financiamiento PyME en el mercado de capitales por instrumento. Acumulado a Octubre de 2024

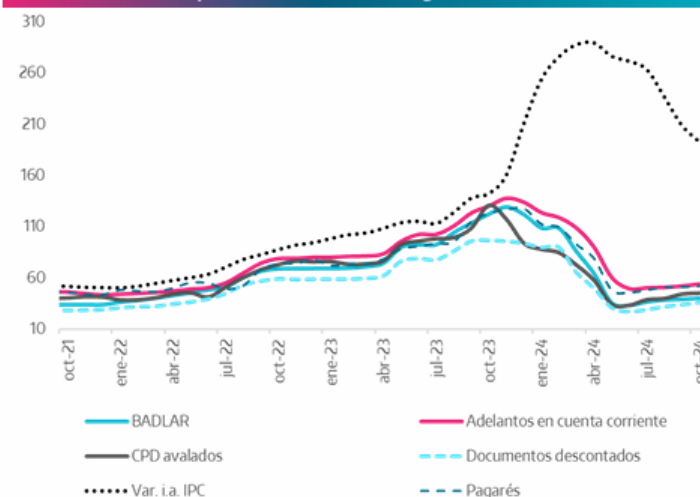


Fuente: elaboración propia en base a Comisión Nacional de Valores e INDEC

Costo de financiamiento PyME

Tercer mes consecutivo con aumentos en las tasas de interés

Tasas de interés del financiamiento PyME (% nominal anual) y variación porcentual anual del nivel general del IPC



Fuente: elaboración propia en base a BCRA, Comisión Nacional de Valores e INDEC

1.5. RESULTADO FISCAL Y EVOLUCIÓN DE SALARIOS Y JUBILACIONES.

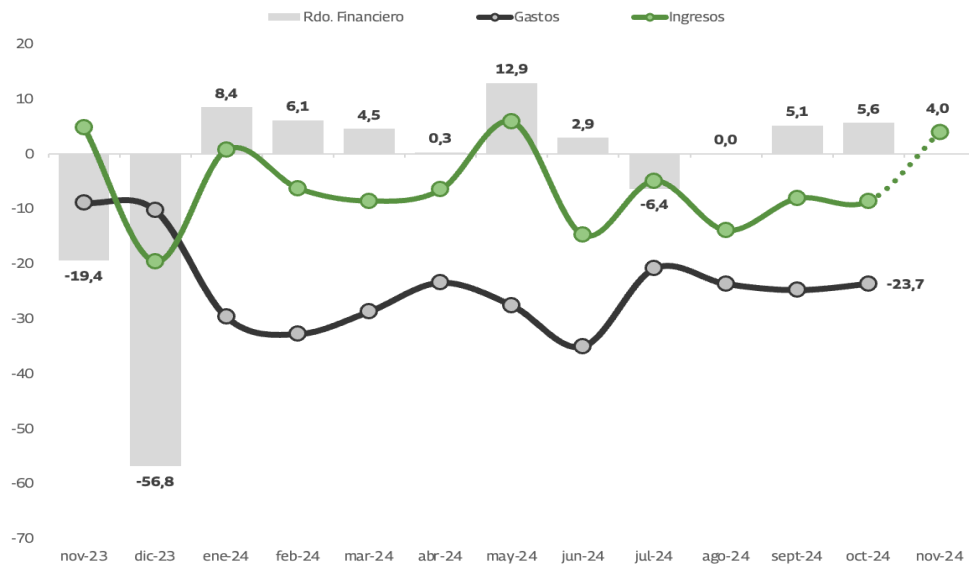
A la espera de conocerse el resultado financiero del Sector Público Nacional No Financiero (SPNNF) del mes de noviembre, merece la pena hacer un repaso de los datos disponible hasta el mes de octubre y las primeras primicias publicadas (dinámica devengada y recaudación de noviembre). Hacia octubre el ejecutivo mantiene un resultado financiero mensual de +\$523.398 millones, equivalente a un 5,6% de los ingresos del mes. En el acumulado se consolida un superávit por casi \$3 billones (3,8% sobre ingresos).

Este colchón de superávit de cara al cierre del año se consiguió gracias a un sostenido ajuste del gasto primario, en torno al 30% en términos reales, que al incluir la dinámica de intereses pagados, consolida una caída del 28,5% i.a. real para los primeros 10 meses del año.

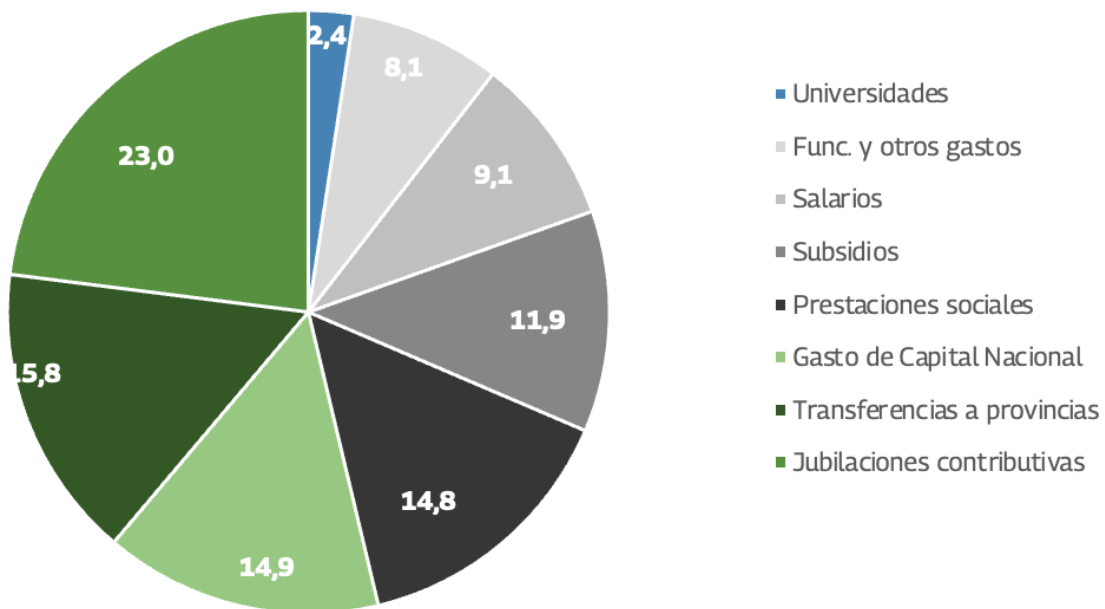
Los ingresos, por su parte, acumulan una caída de sólo el 9,5% interanual real, un tercio de lo que cayeron los gastos. Mientras que para noviembre las dinámica de recaudación entra en terreno positivo por primera vez desde sep-23 (excluyendo may-24: excepcional), creciendo 4% i.a. real.

La nota la dio el Impuesto a las Ganancias que creció 7,3% i.a. real y explicó el 18,5% de la recaudación (+3,2 p.p. vs oct-24), con un régimen de personas humanas ya normalizado y entrando en un periodo de alta estacionalidad para el cierre del año (vencimientos de Ganancias Sociedades). En cuanto a los ingresos “excepcionales”, se registró una merma importante en la recaudación de multas por el blanqueo (\$97.500 M vs. \$260.300 M de oct), el cual se irá diluyendo rápidamente. Mientras que el Impuesto P.A.I.S. se mantiene en torno a los \$400.000 M por tercer mes consecutivo.

Dinámica Fiscal del SPNNF - pagado | Var i.a. real de los Ingresos y los Gastos y Rdo. Financiero como % de ingresos



¿Cómo se compuso el ajuste? | % del ajuste que explican cada partida del gasto

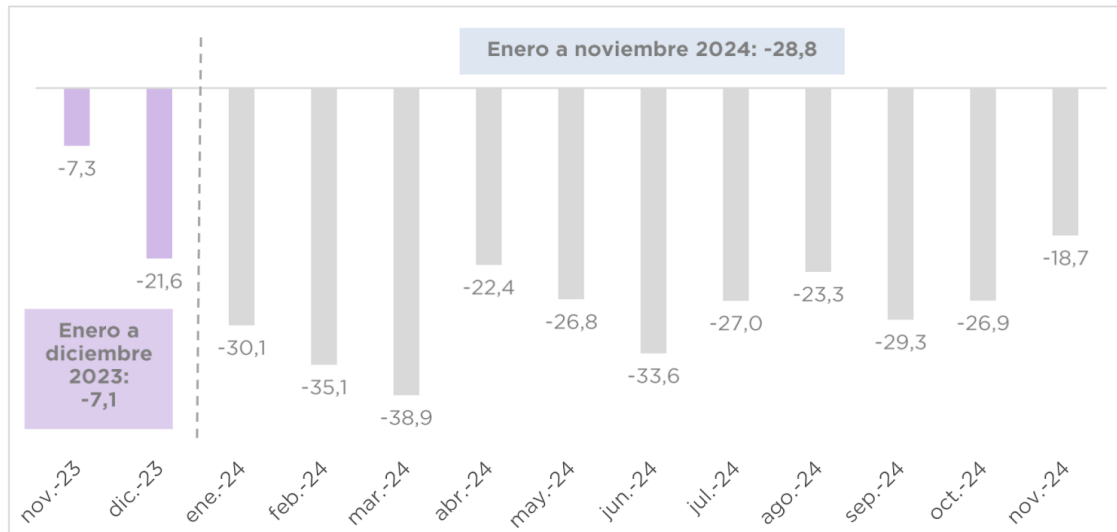


Volviendo a los gastos, la dinámica de ejecución devengada de la administración nacional arrojó una caída del 18,7% i.a. real para el mes de noviembre, desacelerando significativamente respecto a la caída del 26,9% de octubre. A nivel partida se destaca la continuidad de la paralización de

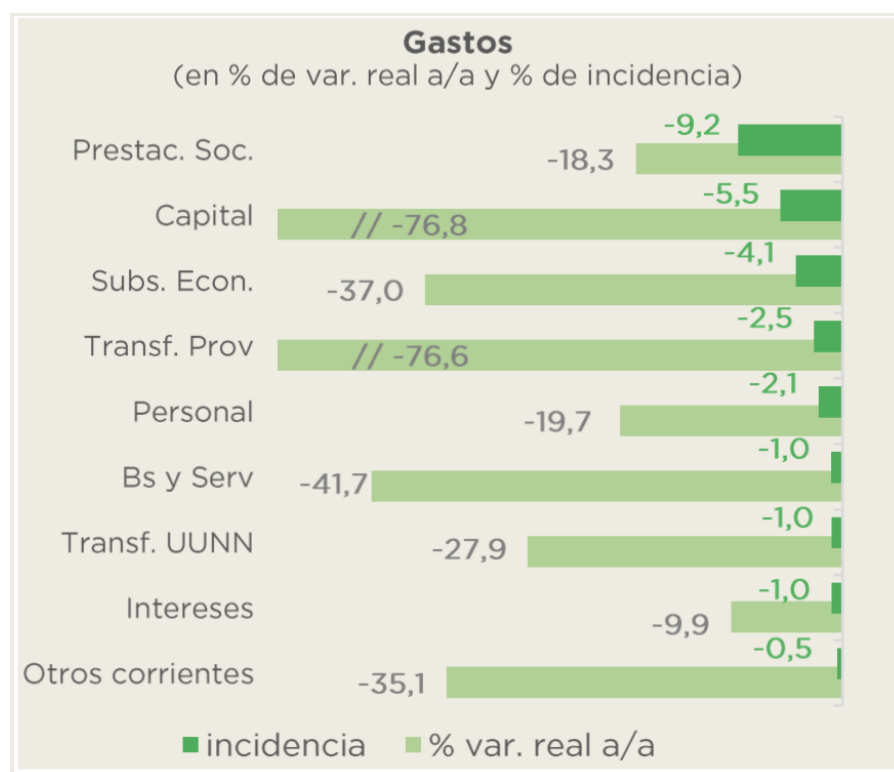
las obras públicas nacionales (-76,8 % i.a. real), aun comparando contra un mes de relativa baja ejecución para el año 2023 (noviembre).

Gráfico 6. Variación interanual de los gastos primarios. Administración Nacional

Noviembre de 2023 a noviembre de 2024, en % de var. real a/a



FUENTE: OPC, en base a datos E.Sidif.

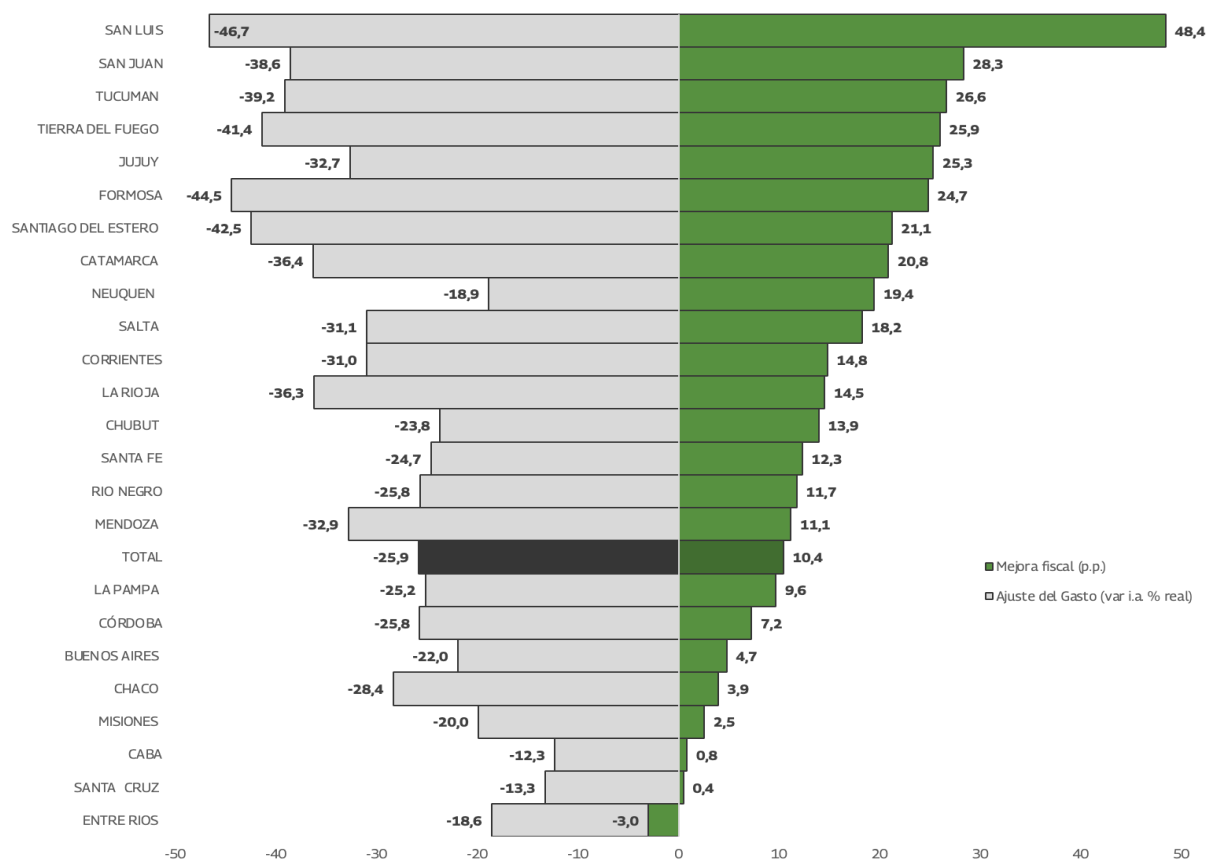


También se conoció el resultado fiscal consolidado de las administraciones provinciales para el 1er semestre del año, las cuales marcaron un superávit primario y financiero récord, en torno a \$2,3 billones (10% de los ingresos) y \$2,0 billones (8,6%) respectivamente. El consolidado de las provincias

registró un ajuste promedio del 25,9% i.a. real del gasto, compuesto por una reducción del 20,7% de los gastos corrientes y un recorte del 57,7% de los gastos de capital de manera prácticamente generalizada para todas las jurisdicciones.

A diferencias del SPNNF que en 2023 mantenía un déficit primario del 16% de los ingresos, las provincias en 2023 tenían un resultado superavitario del 4,5% de los ingresos, con lo cual en el 2024 logran una mejora neta del superávit de 5,5 puntos porcentuales.

Resultado Fiscal de las provincias | Mejora del superávit fiscal en % de los ingresos (diferencias en p.p. vs. 1S 2023) y ajuste i.a. real del gasto público

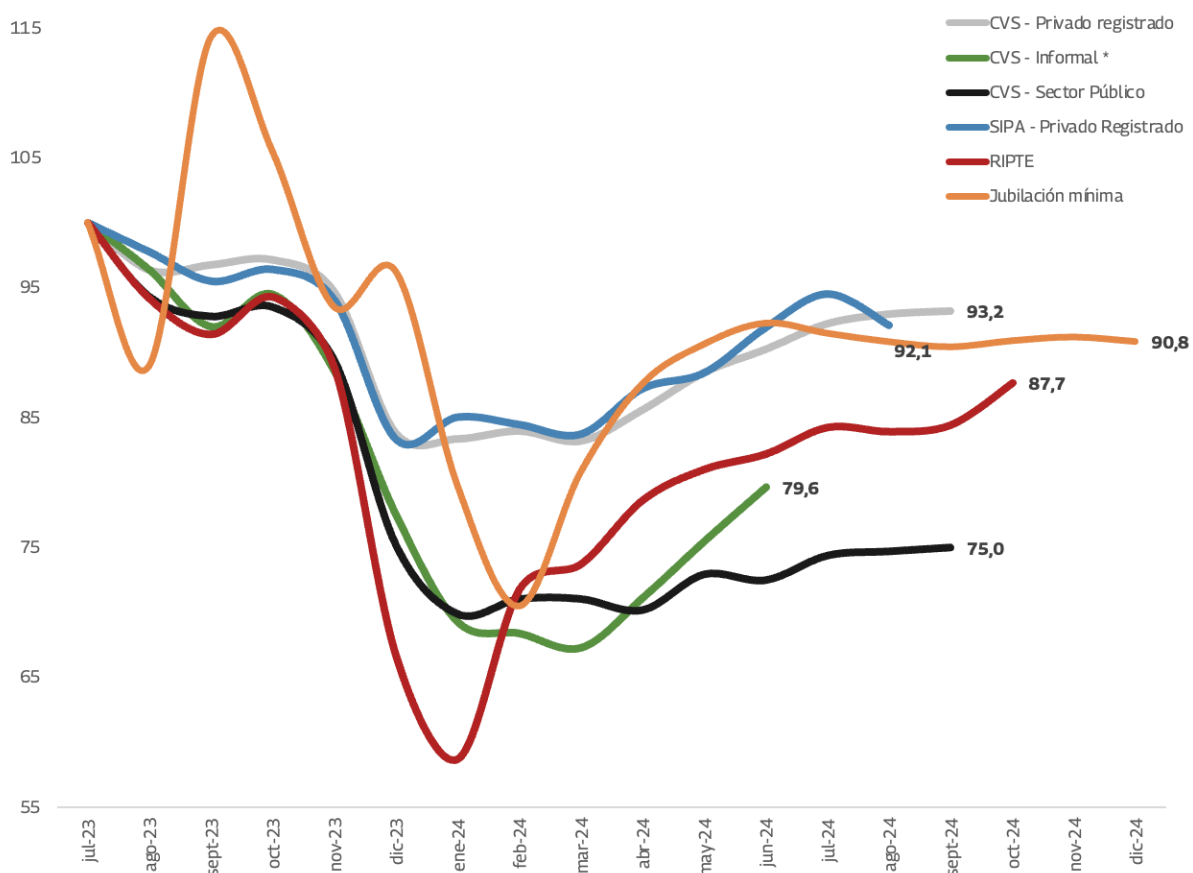


Un componente que explicó cerca del 10% del ajuste del gobierno nacional habiéndose recortado un 21,3% i.a. real acumulado es el gasto en personal, salarios de los trabajadores del sector público. Mismo concepto que para el consolidado de las provincias cayó un 22,5% i.a. real para el primer semestre. Esta licuación del gasto en personal del sector público se

traduce en que el salario público resulta el componente más rezagado en la economía. Si comparamos la dinámica acumulada hasta septiembre (último dato) el salario público registra una pérdida del 25% del poder adquisitivo. Aún peor que el sector informal.

El otro componente de ingresos ligado a la política fiscal son las jubilaciones. Si bien la implementación de la nueva fórmula de actualización de los haberes (indexación en base a inflación de t-2), ayudó a recomponer el haber desde el piso alcanzado en feb-24, esta no fue suficiente para retornar a los niveles promedios de 2023 (-10% vs. jul-23), y dada su naturaleza de indexación inflacionaria, estos haberes se verán estabilizados en términos reales sin posibilidad de recuperar lo perdido hasta el momento. No por nada el gasto en jubilaciones explica un 23% del ajuste total.

Evolución de los ingresos en términos reales | jul-23 = 100



* Sector informal: se considera que el dato viene con un rezago de 3 a 4 meses al provenir del relevamiento de la EPH.

1.6. La inserción de la República Argentina en el contexto internacional. Limitaciones y potencialidades.

Nuestro territorio fue incidido por dos fuerzas dominantes durante su proceso de constitución: 1) el imperio incaico, 2) el imperio español.

El imperio incaico tuvo alta incidencia en el noroeste argentino en el siglo XV -desde el año 1420- de un modo progresivo minimizando las resistencias locales que incluye a las actuales provincias de Catamarca, Salta, Tucumán, La Rioja, San Juan y parte de Mendoza con desarrollo de obras de infraestructura (Puente del Inca en Mendoza), estilo en la construcción de viviendas, desarrollo de la industria cerámica, técnica de canales de riego, promoción de cultivos como maíz, ganadería, fabricación de armamentos, uso de oro, plata, cobre y bronce, .

El imperio español desde 1492 con diferentes etapas de ocupación se extendió por tres siglos con estrategias de carácter extractivo (apropiación de metales, principalmente oro y plata), desarrollo de sistemas nómades (caza y pesca) hasta llegar al desarrollo de la ganadería y agricultura.

La estrategia de dominación española de la conquista y colonización estuvo basada en el monopolio comercial con un modelo de ocupación territorial con características de explotación y expoliación extractiva de las riquezas sin un procesamiento local de las materias primas hasta la incursión progresiva de las misiones jesuíticas.

La introducción del ganado caballar o vacuno promovió luego la organización de las estancias y la producción del cuero, el tasajo, el sebo, la grasa, pero la revolución industrial introdujo una variante al comercio legal como el contrabando, la reducción del precio de los bienes industrializados y el impacto en las industrias de la época (textiles, lanas, en Santiago del Estero y Catamarca, muebles y carretas en Tucumán, artesanías en Salta y Jujuy.

El dominio español sobre nuestras tierras no produjo un modelo de acumulación de capital asequible a nuestras riquezas, sino que promovió una estructura monopólica, dependiente, de bajo valor agregado industrial para el desarrollo de un modelo de producción de bienes y servicios.

La República Argentina ha tenido una incidencia significativa en factores internos y que condicionaron el desarrollo de nuestro país. En efecto, el reconocimiento como Nación independiente duró un proceso extenso desde 1816 hasta ser reconocido por España en 1864 con la

particularidad del artículo 35 de la CN respecto a las denominaciones: i) Provincias Unidas del Río de la Plata, ii) Confederación Argentina, iii) República Argentina.

En este sentido, Chile (1819), Portugal (1821), Estados Unidos (1822), Reino Unido (1825), Francia (1857), España (1860-1864 mediante tres tratados) fueron claves en este proceso. Los procesos revolucionarios e independentistas en países que conforman nuestro espacio territorial (Chile 1817, Paraguay -revolución 1811-independencia 1842), Uruguay (1828), Bolivia 1825 debilitaron la conformación de nuestro territorio que se reduce de 5,6 M de km² en 1776 hasta 2,8 M de km² en la actualidad (3,7 M de km² incluyendo el mapa bicontinental).

El proceso de integración territorial fragmentario con las etapas indígena, colonial, de independencia y organización nacional permitieron observar que durante 100 años la ocupación territorial fue parte esencial del debate político y las alianzas de poder con variaciones significativas en la superficie de análisis. La estrategia de ocupación territorial hasta 1880 implicó que la 1,4 M de km² no estaba integrada al diseño institucional, y hasta la última provincialización de Tierra del Fuego el proceso llevó 180 años desde la revolución de mayo.

Los bloqueos externos de Francia en 1838 y el anglofrancés en 1845 provocaron un fuerte impacto recesivo. La crisis financiera de 1873 implicó una reversión del flujo de capitales y una agudización de la crisis social. El préstamo de Baring Brothers en 1824 provocó una primera suspensión de los pagos en 1827 y restitución del grado de cumplimiento en 1857 para su cancelación definitiva en 1947. La guerra con Brasil en 1825 y el bloqueo a Montevideo fue un factor de alta incidencia respecto al ejercicio de soberanía y al mismo tiempo de implicancias económicas. Las dos guerras mundiales generaron problemas de abastecimiento y ajuste del sector externo, con reducción de influjo de inversiones extranjeras. La crisis financiera de 1929 generó una redefinición del modelo económico, graves consecuencias en la caída del PIB y estrategia de sustitución de importaciones. El Plan Marshall con 400.000 M de dólares actualizados permitió la recuperación de los países europeos, perjudicó a nuestro país y favoreció a Canadá que ganó 1000 M de dólares a partir de 1948 permitiendo que los europeos compren bienes y productos de Canadá pero no de Argentina (sus productos fueron deliberadamente excluidos de los mercados europeos). La inconvertibilidad de la libra esterlina en 1947, y la inconvertibilidad del dólar en 1972 redefinieron el paradigma monetario mundial respecto al patrón oro y las relaciones económicas y financieras

internacionales. La desregulación de la Glass-Steagall Act, con alto impacto, agudizó la inestabilidad financiera internacional. El acuerdo Nixon-Mao Tse Tung en 1972 redefinió la estrategia de la guerra fría y el modelo de acumulación capitalista con nueva localización de inversiones. El fin de la guerra fría con la caída del Muro de Berlín en 1989 consolidó la hegemonía mundial de Estados Unidos con un predominio de carácter unipolar.

El diseño de nuestro país se ha configurado en base a un modelo agroexportador en el marco del principio de la división internacional del trabajo mediante una alianza estratégica con la principal potencia de la época que fue Inglaterra, en un contexto de reconocimiento de la independencia y de las disputas geopolíticas de predominio territorial con España. Este diseño tuvo un basamento con la alianza política interna entre la oligarquía terrateniente y el partido militar, en un contexto de ocupación territorial de comunidades originarias en el norte y en el sur para consolidar una superficie equivalente a 2,8 M de km². De este modo, la organización económica ha sido incompleta, fragmentada, por etapas y sin una visión estratégica que articule la tierra y el mar, nuestra posición distante de los principales mercados mundiales con un desarrollo logístico acorde a estos desafíos salvo períodos específicos de nuestra historia (flota de marina mercante con el gobierno de Perón). Incompleta, fragmentada y por etapas se explica por la visión mercantilista inicialmente con la riqueza metalífera, fisiócrata después por el desarrollo de los productos de la tierra y la articulación de base industrial en forma progresiva para el aprovechamiento integral de los recursos naturales. Hemos tenido dificultades para concebir un modelo integrado entre la superficie terrestre y marítima respecto al desarrollo de nuestros recursos para reducir las distancias y generar alianzas productivas eficaces-

Nuestro país tuvo un tiempo de rezago entre la organización del sistema político respecto a la organización del sistema económico en el marco de una reconfiguración de carácter global del sistema capitalista enmarcado por el impacto de la revolución industrial en dos fases sucesivas. En efecto, el sistema político experimentó una serie de tensiones históricas, a saber: 1) el diseño institucional con opciones de un sistema confederado y/o federal o unitario mediante una constitución nacional aceptada por todas las provincias con denominaciones diferentes (Provincias Unidas del Río de La Plata, Provincias Unidas de Sudamérica, Confederación Argentina. República Argentina, Nación Argentina para sanción de las leyes), 2) un sistema de gobierno representativo, republicano

-aunque con un debate inconcluso respecto a la adopción de un régimen monárquico en el Congreso de Tucumán en el año 1816- y federal con variantes de mayor o menor grado de autonomía de las provincias argentinas, 3) la adopción de una capital federal reconocida por todas las provincias -incluida la Provincia de Buenos Aires-.

Estas disputas de carácter institucional y político están enmarcadas también con la colisión de intereses ideológicos, filosóficos o doctrinarios respecto a la distribución de las rentas aduaneras y de correos, la libre navegabilidad de los ríos interiores y la administración de los puertos junto a la protección de las industrias o el desempeño del libre comercio permitieron también solidificar espacios territoriales de consolidación económica vertebrado alianzas estratégicas desde el punto de vista político y económico. La ocupación del territorio implicó el desarrollo de una oligarquía terrateniente en base a un poder militar cuya interacción con la administración del estado advierte sobre la consolidación de un sistema político basado en un estado mínimo, el libre comercio, el modelo agroexportador, una participación democrática mínima y fraudulenta del voto calificado con elecciones indirectas de una “casta política” sin participación popular.

Es necesario advertir respecto a esta imbricación de intereses e ideología pues la organización del sistema económico se nutre de la disponibilidad de los factores de la producción, su administración temporal y su acumulación en el tiempo. La disponibilidad de la tierra como principal factor de la producción estaba en manos de una clase hacendaria de alta concentración, una típica oligarquía que al mismo tiempo explotaba a otro factor de producción que es el trabajo a través de las comunidades originarias, criollas o a través del flujo inmigratorio. La oligarquía terrateniente concentraba dos factores de producción de manera sistemática: a) la tierra, b) el capital. Al mismo tiempo, tenía una posición dominante respecto a la explotación del factor trabajo y manipulaba una renta extraordinaria en el contexto de la demanda mundial de alimentos (trigo, maíz, carne, lino) demorando al mismo tiempo el desarrollo de base industrial.

La concentración de los factores de la producción en pocas manos, la consolidación del poder político (alianza militar, territorial y exclusión de participación ciudadana) y la atomización de la población rural para pergeñar un modelo de producción agroexportador en el marco de una alianza estratégica con Inglaterra basado en el principio de la división internacional del trabajo fueron los vectores para construir un proyecto de

país. Este modelo de producción basado en la tierra, el capital y empresarios ligados al mercado mundial favorecieron un sistema de inversión de redes ferroviarias y telegráficas, de infraestructura portuaria y de almacenaje de bienes con alta concentración geográfica que perpetuó asimetrías históricas de crecimiento territorial inequitativo.

Nuestro poder financiero es insignificante, con alta vulnerabilidad sin desarrollo de un mercado de capitales para canalizar adecuadamente el ahorro con la inversión productiva. Tampoco existe una incidencia en el mercado mundial cuya participación relativa máxima alcanzó al 2 % con un tendencia declinante hacia converger al 0.5% de participación o 0,6% de participación accionaria del BIRF, o tampoco un desarrollo tecnológico significativo, no obstante, en farmacología animal y humana, desarrollo de la industria nuclear junto a radares, píccolo satélite y economía del conocimiento se destacan iniciativas.

Nuestra ubicación número 26° en la economía mundial, 43° en el ingreso PPP, 0,36 % de participación en el mercado mundial, bajo nivel de participación de inversión registrada en otros países del mundo -a excepción de países limítrofes como Uruguay, Paraguay, Bolivia, Brasil, Perú- la imposibilidad de acceso a financiamiento externo producto de un elevado riesgo país que penaliza nuestro costo financiero y otras condiciones para el desarrollo moderno tornan extremadamente difícil el funcionamiento del sistema económico.

El poder militar, económico, financiero, tecnológico y político es altamente concentrado en el mundo global en los siguientes países: Estados Unidos, China, Canadá, Italia, Francia, Japón, Reino Unido, Alemania, Rusia, India cuya incidencia se amplía con la participación de la Unión Europea y otros sistemas de cooperación o integración que incluyen a los BRICS o la inclusión de países que integran el G20.

La educación ha sido históricamente el vehículo para lograr la movilidad social ascendente en donde el hijo de un obrero puede ser presidente de la república elegido por la voluntad popular, pero al mismo tiempo la movilidad social ascendente implica la capacidad de una persona en base a un derecho otorgado por el estado lograr una educación que le permita obtener un empleo de buena calidad, mejores salarios y en consecuencia, lograr mayor bienestar. La educación ha sido un factor determinante para lograr cohesión social, identidad nacional y movilidad social ascendente. El deterioro en la conformación de estos factores, determinan la incapacidad de lograr conciencia de carácter social en base

a la capacidad de acción colectiva propiciada por tendencias, creencias, actitudes y valores.

El Territorio, la Nación, el Estado y el Pueblo constituyen pilares en la organización de una comunidad, pues el territorio implica su delimitación geográfica que excede los límites materiales de la frontera geográfica y se extiende al campo de la disputa comunicacional a través de diferentes fuentes de penetración. La Nación constituye el conjunto de tendencias, creencias, actitudes y valores de una comunidad en un contexto determinado. El pueblo es el sujeto actuante de esta Nación y el Estado es la Nación política y jurídicamente organizada.

Hemos perdido la capacidad de lograr una identidad plural pero respetuosa de las ideas del otro, de una capacidad de acción colectiva basada en un proyecto nacional como así también la cohesión social sobre la base de la clase media extendida con gravitación en el ejercicio de derechos.

La fragmentación social ha deteriorado la capacidad de acción colectiva pues nuevos sujetos sociales no han podido converger en un nuevo patrón de conducta y comportamiento social en el marco de la máxima vulnerabilidad que hoy presenta el país, esto es, la inexistencia de la moneda como patrón de referencia y símbolo de la soberanía nacional. La organización del sistema económico, no puede abstraerse de estas series de factores exógenos y endógenos que limitan el desarrollo potencial.

La disponibilidad en la dotación de recursos naturales denominados estratégicos, de recursos humanos calificados a juzgar comparativamente con el resto de los países de la región (tres premios Nobel de ciencias, premio de matemática) y la inserción internacional en base a una perspectiva geopolítica determinada (productor de alimentos, energía, minerales estratégicos, economía del conocimiento, gas y petróleo, radares y otros bienes estratégicos de alcance mundial, reservas de agua dulce, sostenibilidad ambiental y balance demográfico positivo) constituyen activos valorables que deben ensamblarse con una organización económica adecuada para aprovechar las potencialidades.

La organización del sistema económico en la República Argentina potencia estructuralmente desde sus orígenes las productividades asimétricas de los factores productivos, induce a la informalidad creciente del empleo, en virtud de su historia inflacionaria

crónica promueve el uso de la moneda extranjera como fuente de ahorro y distorsiona la estructura de precios relativos por intervenciones del estado extemporáneas y asistemáticas. Es imprescindible observar la comparación de un período particular de nuestra historia respecto a la denominada “Gilded Age” -Edad dorada que incluye el período 1870-1890 que puede extenderse inclusive hasta 1860 y que debe considerar el período de la reconstrucción de la guerra civil hasta 1877 y la crisis financiera internacional de 1873. Estados Unidos se pone a la cabeza de la industrialización con la combinación de infraestructura (1869 primer ferrocarril transcontinental para expandir regiones ganaderas y mineras), la producción de acero -llegó a superar la de Gran Bretaña, Alemania y Francia-, la proliferación de inventos - 500.000 patentes para nuevos inventos que incluyen desde George Westinghouse con los frenos de aire para los trenes pasando por Theodore Vail AT&T para comunicaciones hasta llegar a Thomas Edison con alumbrado eléctrico con la corriente continua y lámparas incandescentes y la generación de valor agregado en sus cadenas de valor.

La geopolítica internacional define la preeminencia de los países respecto a sus alianzas y el factor de contribución para su desarrollo. El Plan Marshall fue determinante para la recuperación del capitalismo como sistema económico mundial después de las dos guerras mundiales y la crisis de 1929. Diferentes escuelas de pensamiento, clásicos, neoclásicos, austríacos, keynesianos, monetaristas fueron abordando desde diferentes enfoques soluciones posibles al escenario mundial. El financiamiento internacional ha tenido ciclos y etapas diferentes desde 1824 hasta la fecha. Desde financiamiento para guerras y promoción de la infraestructura pública hasta el financiamiento meramente especulativo para la fuga de capitales.

La integración regional constituye un punto de inflexión geopolítica internacional en virtud de los avances y retrocesos observados con el devenir del tiempo. Luego de la segunda guerra mundial, la declaración Schuman de 1950, la creación de la comunidad del acero y del carbón entre Francia y Alemania y posteriormente en 1958, la Comunidad Económica Europea (CEE) es el origen del tratado de la Unión Europea con 27 países adheridos luego de la exclusión por referéndum popular del Reino Unido, el Tratado de Maastricht, Países Bajos, la consolidación de la eurozona, Consejo Europeo. y el parlamento europeo con las instituciones creadas a los efectos de asegurar un equilibrio de poder y evitar conflictos armados al mismo tiempo que promover un espacio geoeconómico de cooperación y

desarrollo. La Unión Europea tiene 4,2 M de km², 446 M de habitantes, 16,7 B de dólares de PIB y constituye la tercera economía del mundo integrada territorialmente.

La creación del grupo BRICS que lo integran Rusia, China, Brasil, Sudáfrica, India, Emiratos Árabes Unidos (EAU), Egipto, Irán, Etiopía y la potencial incorporación de Arabia Saudita junto al rechazo de Argentina representa entre 37-40% de la economía mundial, el 30 % del comercio, más de un tercio del territorio del planeta, 20 % de la inversión mundial y 48 % de la población. El rechazo del presidente Milei sin la intervención del Congreso a través de sendas cartas a los países miembros repite una decisión fuera de contexto y sin la continuidad necesaria y debida.

En nuestra región la consolidación del Mercosur (Mercado Común del Sur) como bloque económico después de un proceso que arranca en 1985 con el Tratado Alfonsín-Sarney, se consolida con el Tratado de Asunción en 1991 permite la libre circulación de bienes, servicios y factores productivos, la adopción de una política comercial común, la coordinación macroeconómica entre los estados partes y el establecimiento de un arancel externo común junto con la integración progresiva de las economías de Paraguay, Uruguay, Brasil y la República Argentina (actualmente la República Bolivariana de Venezuela está suspendida). Mercosur implica 13 M de km² de superficie, 275 M de población, 4,6 B de dólares de PIB (82 % del total de Sudamérica). Tanto Brasil como Argentina forman parte del G 20, principales potencias del mundo. También es necesario remarcar la existencia de la Unión de Naciones Sudamericanas como organización intergubernamental dotada de personalidad jurídica internacional como espacio de integración y concertación política para la defensa de la democracia, paz y estabilidad en la región como así también la integración con la Comunidad de Estados Latinoamericanos y Caribeños (CELAC), como mecanismo intergubernamental de diálogo y concertación política con 33 países de la región para llegar a 620 M de habitantes.

Nuestro país suscribió el acuerdo estratégico integral con la República Popular China como así también existen procesos de negociación abiertos con la Unión Europea, con países del Asia-Pacífico dándose de baja el intento del ALCA en el año 2004 propiciado por Estados Unidos para unir Alaska con Tierra del Fuego. Argentina participa en el G20, es miembro pleno del Mercosur, UNASUR y CELAC, ha sido admitido como miembro del grupo de los BRICS -pero no lo integra en forma efectiva- y es miembro activo del Sistema de las Naciones Unidas como así también de

organismos multilaterales de crédito: FMI, BID, BIRF, CAF entre otros múltiples.

La República Argentina desde su posicionamiento geopolítico no advierte riesgos de conflictos latentes por límites con nuestros países limítrofes, advirtiendo la eliminación de hipótesis de conflicto en virtud de la plena vigencia de tratados de integración. Tampoco se advierten riesgos de carácter étnicos, ni raciales, ni tampoco culturales aunque se advierten potenciales focos de conflictos en la disputa de recursos naturales de carácter estratégico, a saber: a) disponibilidad de minerales de carácter estratégico (litio, cobre, oro, plata, potasio, níquel), b) disponibilidad de reservas de agua dulce, c) disponibilidad de tierras fértiles para producción de alimentos, d) disponibilidad de energía con diferentes fuentes alternas, e) disponibilidad de recursos ictícolas (de agua salada y dulce), f) disponibilidad de recursos humanos con calidad científica para la innovación.

La disponibilidad de recursos y su potencial aprovechamiento en condiciones de ejercicio soberano para redistribuir en el pueblo, constituye un factor de riesgo y de conflicto latente. En este contexto, el desarrollo de poder militar, político, económico, financiero y tecnológico constituye un factor de posicionamiento estratégico del país. La sociedad argentina constituye hoy un espacio de organización fragmentada, heterogénea, cambiante y dinámica con asimetrías sociales severas, debilitamiento de su grado de cohesión y resquebrajamiento de su identidad.

Un proyecto nacional con integración territorial y marítima en el marco de la geopolítica internacional es parte de una estrategia de identidad nacional, valores e intereses que deben consolidarse para construir y defender una patria justa, libre y soberana.