

28ed.

BALANCE DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

2021 UNA MIRADA
DESDE EL INTERIOR



Ventre, Fabio

Balance de la economía Argentina 2021 : una mirada desde el interior / Fabio Ventre ; contribuciones de Manuela Rossi ; Miranda Rosario Bandoni ; Martina González. - 28a ed volumen combinado. - Córdoba : Bolsa de Comercio de Córdoba, 2022.

220 p. ; 27 x 18 cm. - (Balance de la Economía Argentina / Fabio Ventre ; 28)

ISBN 978-987-20133-8-7

1. Economía Argentina. I. Rossi, Manuela, colab. II. Bandoni, Miranda Rosario, colab. III. González, Martina, colab. IV. Título.

CDD 330.82

Agradecimientos

Queremos expresar nuestro reconocimiento a todos los que hicieron posible la tarea de investigación y publicación de este libro. En especial al Dr. Lucas Navarro, quien se desempeñó como Director del Instituto de Investigaciones Económicas durante el año 2021, y al Lic. Fabio Ezequiel Ventre, Subdirector del Instituto de Investigaciones Económicas, quien guio la presente publicación y coordinó el trabajo del equipo de investigadores.

Agradecemos a quienes aportaron a la realización de la presente obra: Lic. Fabio Ezequiel Ventre, Manuela Rossi Sayas, Miranda Rosario Bandoni, Tania Melisa Trincheri, María Belén San Martino, Martina Gonzalez, Valentina Celeste Vijarra y Agustin Nicolas Ramirez. A su vez, agradecemos a la Lic. Carla Daniele Barra por sus valiosos aportes para la elaboración de este libro.

Como todos los años, reconocemos el aporte que significan las recomendaciones del Consejo Asesor del Instituto de Investigaciones Económicas: Lic. Raúl Hermida, Cr. Rubén Poncio, Dr. Rinaldo Colomé y Dr. Ramón Frediani.

Destacamos especialmente a las siguientes empresas e instituciones que, con su aporte, colaboraron en el desarrollo de las actividades del Instituto de Investigaciones Económicas de la Bolsa de Comercio de Córdoba: Autocity, Avals del Centro S.G.R., Banco de Córdoba, Dracma, FECAC, Grupo Edisur, Helacor-Grido, Interluminia, Nix Valores, OSDE, Pavone, Sancor Seguros y Universidad Siglo 21; Aguas Cordobesas, Airsat, Cadena 3, Caja de Valores, Caminos de las Sierras, Coca-Cola Andina, Coin, Comercio y Justicia, Compañía de Inversiones, El Doce, Estudio Hermida, Grupo Asegurador La Segunda, Grupo Betania, Hospital Privado, JetSMART, La Voz, LatinAdv, Loghinet, Medifé, Naranja, Nuevocentro, OMINT, Oxford, Petrini Valores, PricewaterhouseCoopers, Promedon, Punto a Punto, Scarafia, S&C Inversiones, Uber y Volkswagen; Acopiadores de Córdoba, Banco Nación, Bolsa de Comercio Confederada, Canal C, Cavicor, Chammas, Elyon, EMI, Eser S.A., Galmes Digital, Grupo del Plata, Hotel Neper, Instituto Oulton, Kolektor, Sanatorio Allende, Telecom, Telecomunicaciones Fuegoquinas, Universidad Católica de Córdoba – ICDA y Yrigoyen 111 Hotel; Alladio, Auren, Banco Macro, Banco Roela, Banco Santander, Bettini, De Hierro, Ferrocons, Grupo Delfín, Honda, Il Panino, Instituto Modelo de Cardiología, Isaias Goldman, ISCOT, Manfrey, NAG, Peñón Del Águila, Radio Mitre, Vates y Versátil Inversiones y Transacciones S.A.

Queremos extender el agradecimiento a las instituciones que nos apoyaron a lo largo de 2021: Consejo Federal de Inversiones (CFI), Ministerio de Finanzas de la Provincia de Córdoba, Instituto para el Desarrollo Social Argentino (IDESA), Banco de Córdoba (Bancor), Secretaría de Economía y Finanzas de la Municipalidad de Córdoba y Universidad Católica de Córdoba – ICDA; así como también a las entidades que han confiado en el Instituto para sus diversas actividades: Cadena 3, El Doce, La Voz del Interior, La Nación, Infobae, El Cronista, TN, Telefe Córdoba, Canal 10, Canal C, Radio Mitre, Radio Las Rosas, Punto a Punto, Radio Pulxo, Radio Universidad, Comercio y Justicia, Perfil, Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Córdoba, Instituto para el Desarrollo Social Argentino (IDESA), Universidad Nacional de la Patagonia San Juan Bosco y Universidad Católica de Córdoba – ICDA.

Por último, agradecemos al equipo Institucional de la Bolsa de Comercio de Córdoba, en especial a Mariné Moreno, Midori Tamasiro y Rocío Urquiza, y a la Gerencia General, liderada por la Lic. Josefina Sandoz, por su constante dedicación para la publicación de esta obra.

Prefacio

Desde 1994, la Bolsa de Comercio de Córdoba a través de su Instituto de Investigaciones Económicas (IIE) ofrece a la sociedad su publicación anual denominada “Balance de la Economía Argentina”.

Cada año, la publicación repasa los principales datos y eventos que marcan la evolución de la economía en nuestro país, brindando un análisis integral de la situación en dos grandes secciones. La primera estudia a Argentina como un todo, incluyendo el contexto internacional, la actividad económica, sectores de la economía real, situación fiscal, monetaria, financiera, el mercado externo y de trabajo, y las condiciones de vida. La segunda parte se refiere a la provincia de Córdoba, analizando la evolución de su actividad económica, los sectores de la economía real, el mercado externo y de trabajo, y las condiciones de vida.

En el Capítulo 1 de esta publicación, autoría de Fabio Ezequiel Ventre, se analiza el contexto internacional en el cual se encuentra inmerso la economía argentina, presentando estimaciones y proyecciones económicas a nivel mundial y de países destacados.

En el Capítulo 2 Fabio Ezequiel Ventre realiza un análisis sobre perspectivas de la economía argentina, repasando la evolución de la actividad económica, para luego ahondar en las proyecciones de las principales variables de la macroeconomía local de cara al futuro.

En el Capítulo 3 Manuela Rossi Sayas aborda temas relativos al sector público nacional: ingresos, egresos, resultado fiscal y deuda pública. Por su parte, en el Capítulo 4 Miranda Rosario Bandoni analiza los principales aspectos monetarios, enfocándose en el seguimiento de la inflación, las reservas internacionales y el tipo de cambio.

El Capítulo 5, autoría de Carla Daniele Barra y Miranda Rosario Bandoni, aborda los principales aspectos del sector financiero argentino y del mercado de capitales, analizando su dinámica a lo largo del año 2021.

En el Capítulo 6, elaborado por Manuela Rossi Sayas, se realiza un análisis del sector externo argentino sobre la evolución de la balanza de pagos y sus componentes, haciendo hincapié en la balanza comercial, con las exportaciones, importaciones y saldo comercial del país.

El Capítulo 7 repasa la evolución de los sectores destacados de la economía real a nivel nacional. Abarca el sector agrícola, la ganadería, la lechería, la industria, la construcción, la energía, el comercio y, por primera vez, incorpora el análisis del sector turístico. Este capítulo cuenta con la autoría de Martina Gonzalez en la sección de agricultura y turismo, Valentina Celeste Vijarra en ganadería y energía, Tania Melisa Trincheri en lechería, y Agustin Nicolas Ramirez en los apartados correspondientes a la industria, construcción y comercio.

En los Capítulos 8 y 9, escritos por Martina Gonzalez, se realiza un diagnóstico del mercado de trabajo y se incursiona en el estudio de las condiciones de vida a nivel nacional, haciendo foco en las mediciones de pobreza e indigencia.

El Capítulo 10 analiza la actividad económica en la provincia de Córdoba, prestando atención a la morfología y evolución del Producto Bruto Geográfico, autoría de Miranda Rosario Bandoni. A su vez, en el Capítulo 11 Manuela Rossi Sayas repasa el desempeño exportador de Córdoba.

En el Capítulo 12 se trata la producción de Córdoba, comenzando por la actividad agropecuaria, continuando por la industria y analizando el sector de la construcción. Además, en esta edición se incorporó al análisis provincial el estado del sector energético, del comercio y el turismo. Este capítulo es de la autoría de Martina Gonzalez en las secciones de agricultura y turismo, Valentina Celeste Vijarra en ganadería y energía, Tania Melisa Trincheri en lechería, y Agustin Nicolas Ramirez en industria, construcción y comercio.

En los Capítulos 13 y 14, Martina Gonzalez realiza un análisis sobre el mercado de trabajo y las condiciones de vida en Córdoba de acuerdo a los datos disponibles para sus principales aglomerados urbanos.

Por último, en el Capítulo 15 se estudia el sector público de la provincia, sus ingresos, gastos y resultado fiscal, autoría de María Belén San Martino.

Índice

Capítulo 1: Perspectivas económicas internacionales	13
1.1. Economías avanzadas.....	14
1.1.1. Estados Unidos de América	14
1.1.2. Unión Europea	16
1.2. Economías emergentes	18
1.2.1. República Popular China	18
1.2.2. República Federativa de Brasil	19
1.3. Mercados financieros	21
1.4. Proyecciones	23
Capítulo 2: Perspectivas económicas de Argentina	27
2.1. Proyecciones	29
Capítulo 3: Sector público de Argentina	37
3.1. Ingresos	37
3.1.1. Ingresos tributarios.....	38
3.2. Gasto público.....	39
3.2.1. Gasto primario.....	40
3.2.1.1. Gasto corriente	40
3.2.1.2. Gasto de capital	41
3.3. Resultado fiscal.....	41
3.4. Deuda pública.....	42
Capítulo 4: Aspectos monetarios y cambiarios de Argentina	47
4.1. Aspectos monetarios.....	47
4.1.1. Política monetaria	47
4.1.2. Inflación	50
4.1.3. Reservas internacionales	52
4.2. Aspectos cambiarios.....	53
4.2.1. Tipo de cambio nominal	53
4.2.2. Tipo de cambio real	54
Capítulo 5: Sistema financiero y mercado de capitales de Argentina.....	59
5.1. Sistema financiero	59
5.2. Mercado de capitales	63
Capítulo 6: Sector externo de Argentina.....	75
6.1. Balanza de pagos	75
6.2. Balanza comercial.....	77
6.2.1. Exportaciones	77

6.2.2. Importaciones.....	80
Capítulo 7: Sectores productivos de Argentina.....	87
7.1. Sector agrícola de Argentina	87
7.2. Sector ganadero de Argentina.....	89
7.2.1. Sector bovino.....	90
7.2.1.1. Stock bovino	90
7.2.1.2. Faena y producción de carne bovina	91
7.2.2. Sector avícola.....	92
7.2.2.1. Faena y producción de carne aviar	93
7.2.3. Sector porcino	93
7.2.3.1. Stock porcino	94
7.2.3.2. Faena y producción de carne porcina	94
7.2.4. Consumo interno de carne	95
7.3. Sector lácteo de Argentina	96
7.3.1. Producción primaria de leche.....	97
7.3.2. Destinos e industrialización de la producción primaria de leche	99
7.4. Sector industrial de Argentina.....	100
7.4.1. Ramas industriales.....	101
7.5. Sector de la construcción de Argentina	104
7.5.1. Insumos	104
7.6. Sector energético de Argentina.....	106
7.6.1. Fuentes primarias de energía	106
7.6.2. Fuentes secundarias de energía	107
7.6.3. Energía eléctrica	108
7.7. Sector comercial de Argentina	112
7.7.1. Ventas de bienes no durables	112
7.7.2. Ventas de bienes durables.....	115
7.8. Sector turístico de Argentina.....	117
7.8.1. Transporte aéreo	117
7.8.2. Hoteles.....	119
Capítulo 8: Mercado de trabajo de Argentina	125
8.1. Principales indicadores laborales	125
8.2. Dinámica del mercado laboral.....	128
8.3. Informalidad	130
Capítulo 9: Condiciones de vida de Argentina	135
9.1. Pobreza e indigencia	135
Capítulo 10: Estructura económica de Córdoba	141

Capítulo 11: Sector externo de Córdoba	147
Capítulo 12: Sectores productivos de Córdoba.....	153
12.1. Sector agrícola de Córdoba	153
12.2. Sector ganadero de Córdoba.....	155
12.2.1. Sector bovino.....	156
12.2.2. Sector avícola.....	157
12.2.3. Sector porcino	158
12.3. Sector lácteo de Córdoba	160
12.4. Sector industrial de Córdoba.....	161
12.5. Sector de la construcción de Córdoba.....	163
12.6. Sector energético de Córdoba.....	163
12.7. Sector comercial de Córdoba	167
12.8. Sector turístico de Córdoba.....	168
12.8.1. Transporte aéreo	168
12.8.2. Hoteles.....	169
Capítulo 13: Mercado de trabajo de Córdoba	175
13.1. Principales indicadores laborales	175
13.2. Dinámica del mercado laboral.....	178
Capítulo 14: Condiciones de vida de Córdoba	181
14.1. Pobreza e indigencia	181
Capítulo 15: Sector público de la Provincia de Córdoba	187
15.1. Ingresos	187
15.1.1. Recaudación	188
15.2. Gasto público.....	190
15.2.1. Gasto primario	191
15.2.1.1. Gasto corriente	192
15.2.1.2. Gasto de capital	192
15.3. Resultado fiscal.....	193



PERSPECTIVAS ECONÓMICAS INTERNACIONALES

Capítulo 1

Capítulo 1: Perspectivas económicas internacionales

La economía mundial sufrió una de las caídas más grandes en la historia moderna por el impacto de la pandemia del COVID-19. Según las estimaciones del Fondo Monetario Internacional, la producción global se contrajo un 3,1% durante 2020¹, finalizando de esta forma una década continua de crecimiento tras la crisis financiera internacional de 2008.

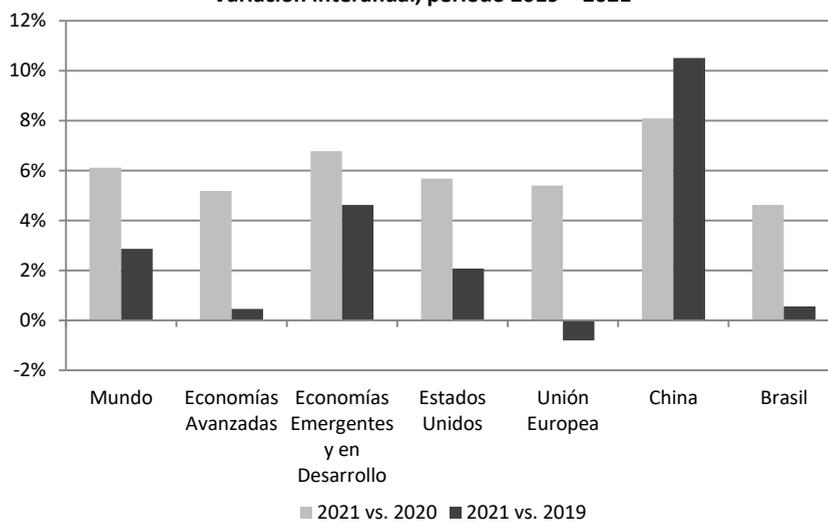
Pese a que durante el inicio de la crisis sanitaria la recesión fue de una rapidez y profundidad inusitadas, la recuperación económica resultó más veloz de lo esperada. Esta tendencia se terminó de apuntalar en 2021 con el desarrollo de vacunas que permitieron reforzar la inmunidad de la población y flexibilizar las medidas adoptadas previamente para disminuir el avance de la pandemia. Tal es así que, como se observa en el Gráfico 1.1, el PBI mundial avanzó un 6,1% anual en 2021, inclusive creciendo un 2,9% frente a 2019.

Las economías avanzadas, que habían sentido con mayor peso los efectos perjudiciales de la crisis sanitaria dada su estructura poblacional y productiva, crecieron un 5,2% durante 2021 y superaron en 0,5% los niveles de actividad de la prepandemia.

Estados Unidos, que se había encontrado levemente menos afectado, vio avanzar su PBI un 5,7% en 2021, que lo ubicó un 2,1% por encima de los niveles de la prepandemia. Por su parte, la Unión Europea presentó una recuperación similar durante 2021, al crecer 5,4% año a año, pero su nivel de actividad no pudo alcanzar a los de 2019.

Entre las economías emergentes el producto creció un 6,8% en 2021. Pese a haber sido el país en donde se iniciaron los contagios del COVID-19, China creció en 2020 y en 2021 incrementó un 8,1% su producción. Por su parte, la actividad de Brasil aumentó un 4,6% en 2021, lo que la ubicó un 0,6% por encima de 2019.

Gráfico 1.1: Crecimiento de países, regiones y grupos de países seleccionados
Variación interanual, periodo 2019 – 2021



Fuente: IIE sobre la base de FMI.

¹ Las estimaciones corresponden a la actualización del *World Economic Outlook* publicada en abril de 2022.

1.1. Economías avanzadas

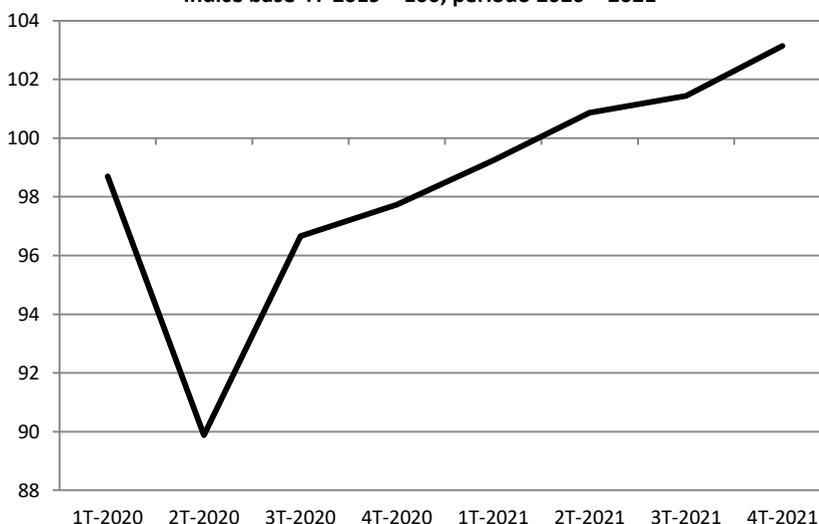
1.1.1. Estados Unidos de América

El Producto Bruto Interno (PBI) de Estados Unidos sufrió en 2020 su caída más grande desde el final de la Segunda Guerra Mundial. Sin embargo, la rápida recuperación de la economía norteamericana permitió que en 2021 supere el nivel de actividad alcanzado previo a la pandemia del COVID-19.

El Gráfico 1.2 ilustra el comportamiento del Producto Bruto Interno, donde se percibe que, luego de haber presentado señales de ralentización durante el primer trimestre de 2020, la actividad estadounidense sufrió una dramática caída por el avance del COVID-19 en todo el mundo.

Así, la economía norteamericana tuvo una retracción de casi 9% en el segundo trimestre de 2020, la peor de la que se tenga registro en toda su historia. Pese a esto, la velocidad de recuperación fue igual de sorprendente, de forma tal que 2021 cerró con la actividad económica un 3,1% por encima de la prepandemia.

Gráfico 1.2: PBI desestacionalizado de Estados Unidos
Índice base 4T-2019 = 100, periodo 2020 – 2021

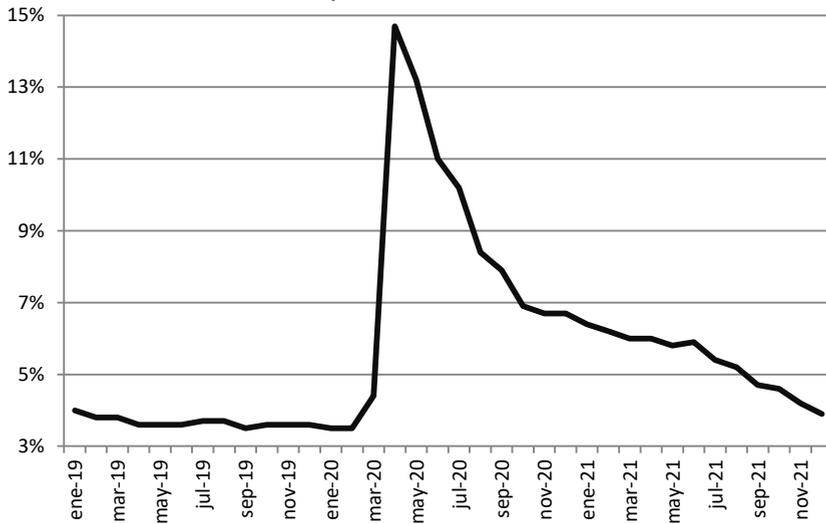


Fuente: IIE sobre la base de Oficina de Análisis Económico, Departamento de Comercio de los Estados Unidos.

Previo a la pandemia, durante enero y febrero de 2020 la economía norteamericana había logrado las cifras de desempleo más bajas desde 1970, de un 3,5%. Sin embargo, tal como se aprecia en el Gráfico 1.3, la tasa de desocupación ascendió a 14,7% en abril del mismo año por el impacto recesivo de la crisis sanitaria. Si bien se estima que esta cifra no fue superior a la alcanzada tras el *crack* de 1929, sí significó el nivel más elevado desde 1948, donde comienzan los registros del desempleo.

Al igual que lo ocurrido con la actividad económica, la reinserción laboral se dio con marcada rapidez en los meses posteriores. Hacia finales de 2020 se desaceleró la recuperación pero continuó la creación de empleo, con la tasa de desocupación posicionándose en un nivel inferior al 4% durante el cierre de 2021.

Gráfico 1.3: Tasa de desempleo en Estados Unidos. Periodo 2019 – 2021

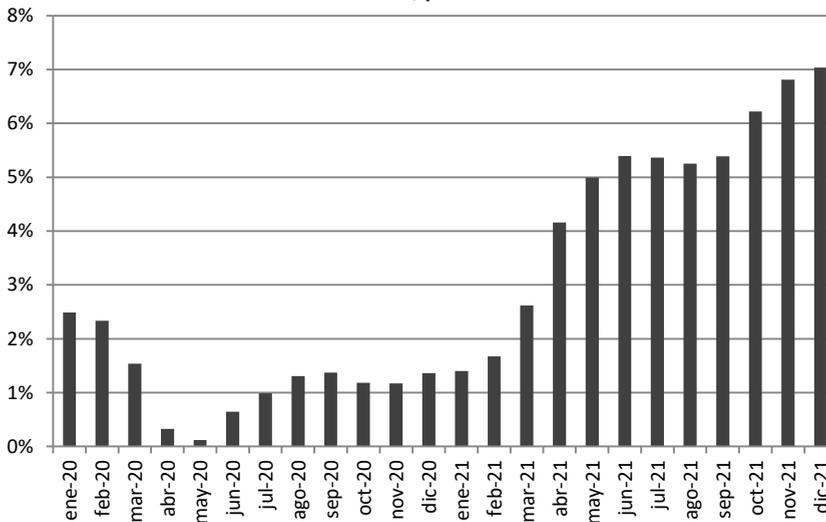


Fuente: IIE sobre la base de Oficina de Estadísticas Laborales, Departamento de Trabajo de los Estados Unidos.

En cuanto a la inflación, el índice de precios al consumidor de Estados Unidos se desaceleró en los primeros meses de la pandemia por la paralización económica, alcanzando una variación mínima del 0,1% interanual en mayo de 2020, como muestra el Gráfico 1.4.

Sin embargo, la magnitud y extensión del paquete de medidas adoptado por el gobierno derivó en un mayor ritmo de emisión monetaria, lo que junto con la reactivación económica impulsó al alza a los precios. La inflación se aceleró a lo largo de 2021 y concluyó en diciembre con una cifra interanual del 7%, la más elevada desde mediados de 1982.

**Gráfico 1.4: Índice de precios al consumidor de Estados Unidos
Variación interanual, periodo 2020 – 2021**



Fuente: IIE sobre la base de Oficina de Estadísticas Laborales, Departamento de Trabajo de los Estados Unidos.

Inicialmente, la Reserva Federal consideró que el desvío de su objetivo de una inflación anual del 2% en el largo plazo resultaba temporario, por lo que no aumentó las tasas de interés durante 2021.

Sin embargo, con el paso de los meses cambió su posición respecto al proceso inflacionario y dio inicio al *tapering*, proceso mediante el cual reduce gradualmente el ritmo de expansión iniciado por el *quantitative easing*, anunciando además que aumentaría la tasa de interés de referencia al concluir este proceso durante marzo de 2022.

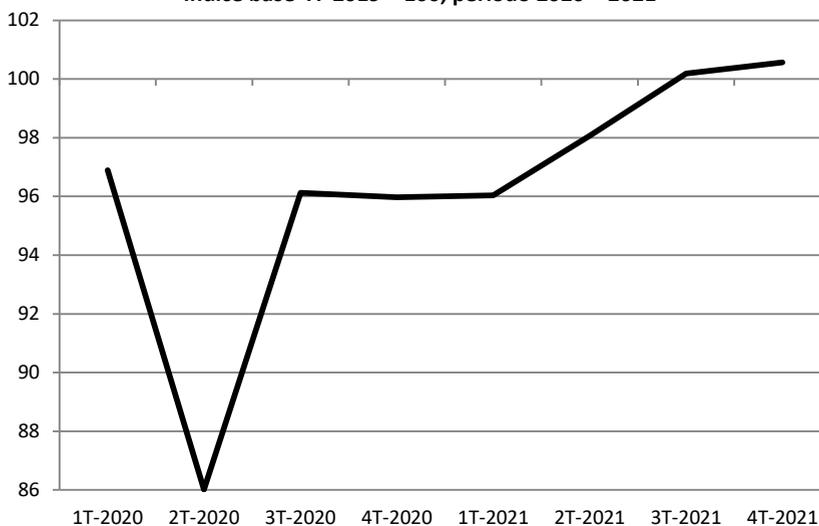
1.1.2. Unión Europea²

Con una caída en la actividad de 6,2%, la Unión Europea cursó durante 2020 la crisis económica más grande desde su conformación.

El comportamiento de su Producto Bruto Interno, presentado en el Gráfico 1.5, muestra que la economía se encontró en terreno negativo durante todo 2020 e inclusive durante inicios de 2021, fuertemente afectada por el impacto del COVID-19 en sus diferentes olas de contagios.

Sin embargo, con el desarrollo de campañas de vacunación que reforzaron la inmunidad de la población europea y permitieron flexibilizar las medidas adoptadas, durante la segunda mitad de 2021 el producto superó los niveles que había alcanzado previo a la pandemia.

Gráfico 1.5: PBI desestacionalizado de la Unión Europea
Índice base 4T-2019 = 100, periodo 2020 – 2021



Fuente: IIE sobre la base de Eurostat.

El impacto recesivo del COVID-19 derivó en un aumento del nivel de desocupación europeo, como se observa en el Gráfico 1.6. Sin embargo, la suba del desempleo resultó más moderada que en otras partes del mundo, ya que inclusive las tasas más elevadas registradas durante la crisis sanitaria no superaron el 8% de la población que compone la fuerza laboral.

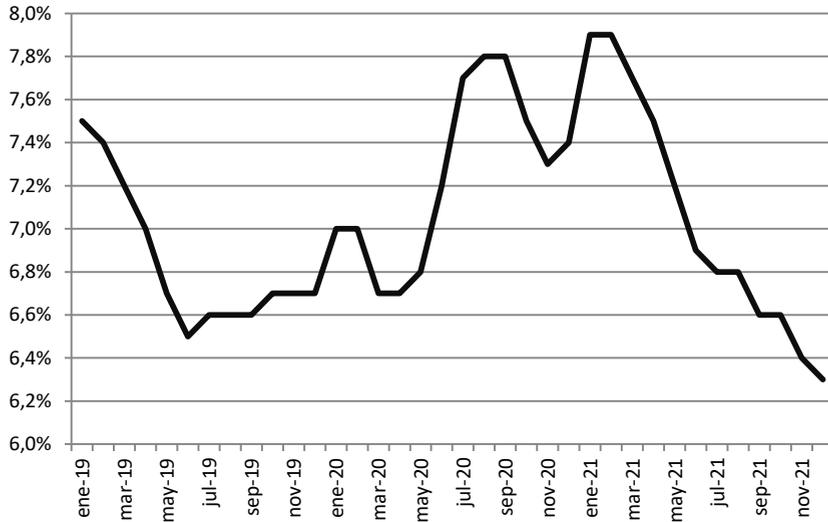
Esto se explica por la mayor regulación y protección sobre el trabajo, las amplias y comprensivas medidas para evitar la pérdida masiva de puestos laborales, y el aumento de la inactividad laboral ante las restricciones durante la pandemia en el viejo continente.

Con la recuperación económica devino un nuevo avance en la materia, con la tasa de desocupación retrocediendo inclusive por detrás de los niveles de la prepandemia. Pese a esto, y por

² A lo largo de esta sección, al analizar a la Unión Europea se consideran los siguientes 27 países: Alemania, Austria, Bélgica, Bulgaria, Chipre, Croacia, Dinamarca, Eslovaquia, Eslovenia, España, Estonia, Finlandia, Francia, Grecia, Hungría, Irlanda, Italia, Letonia, Lituania, Luxemburgo, Malta, Países Bajos, Polonia, Portugal, República Checa, Rumania y Suecia.

las mismas causas enumeradas previamente, las tasas de desocupación permanecen en niveles superiores a, por ejemplo, las de Estados Unidos.

Gráfico 1.6: Tasa de desempleo en la Unión Europea. Periodo 2019 – 2021

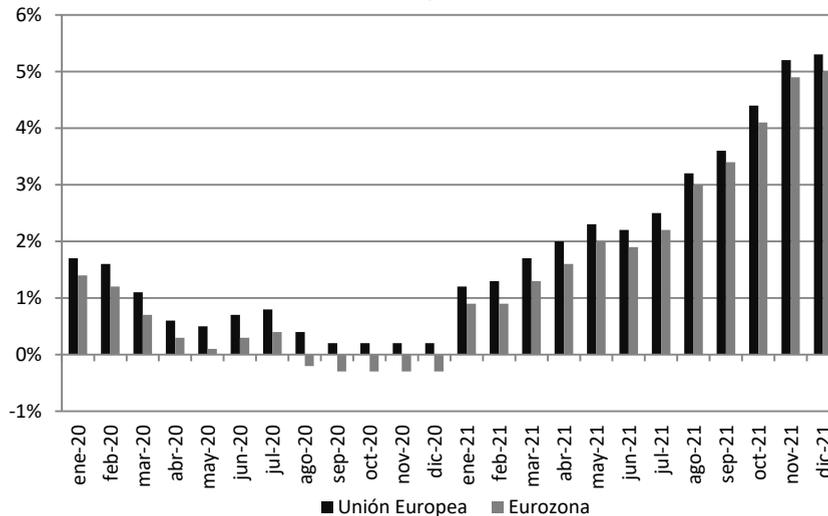


Fuente: IIE sobre la base de Eurostat.

El Gráfico 1.7 permite visualizar que la dinámica de los precios se ubicó en 2020 notablemente por debajo del objetivo de 2% anual definido por el Banco Central Europeo para los países que tienen como moneda oficial el euro, encontrándose inclusive en terreno deflacionario durante los últimos 5 meses del año en la Eurozona.

Sin embargo, al retrotraerse la paralización económica y dado el paquete de estímulo adoptado previamente, la inflación inició un sendero aceleración en 2021. El índice de precios al consumidor concluyó en diciembre con una variación interanual del 5,3% para la Unión Europea y de un 5% para la Eurozona, la cifra más elevada desde la creación del euro.

Gráfico 1.7: Índice de precios al consumidor armonizado de la Unión Europea y la Eurozona Variación interanual, periodo 2020 – 2021



Fuente: IIE sobre la base de Eurostat.

1.2. Economías emergentes

1.2.1. República Popular China

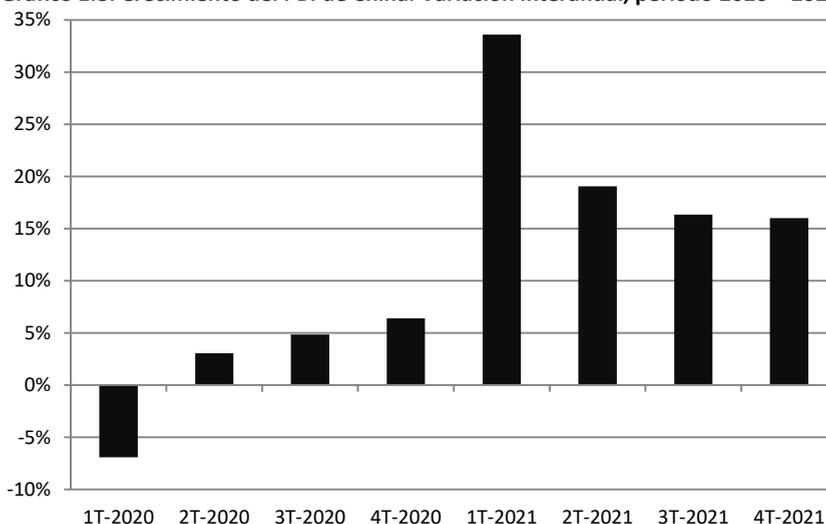
El Producto Bruto Interno de China concluyó 2020 con un crecimiento de 2,2%, que si bien en comparación a la mayoría de los países del mundo significó un resultado alentador, implica que su tasa de crecimiento retrocedió considerablemente frente a los años previos.

La economía china ya venía mostrando tenues señales de ralentización en su dinámica de crecimiento. Es así como en la segunda mitad de 2019 exhibió por primera vez en años un crecimiento interanual inferior al 6%, la meta de crecimiento definida por el país asiático.

Bajo este contexto, y como se presenta en el Gráfico 1.8, los brotes iniciales de infecciones del COVID-19 llevaron a una caída de fuertes magnitudes en la actividad económica durante los primeros meses de 2020. Si bien esto pudo ser revertido gradualmente en los trimestres posteriores, solamente durante el último trimestre de 2020 se logró una cifra de crecimiento interanual acorde a los objetivos fijados por las autoridades.

Por su parte, si bien para la Oficina Nacional de Estadísticas de China la recuperación de 2021 más que compensó la crisis de la pandemia, lo cierto es que la mayor parte de este desempeño se explica por un cambio en la base de cálculo del Producto Bruto Interno, lo que explica los registros artificialmente elevados de las tasas de crecimiento.

Gráfico 1.8: Crecimiento del PBI de China. Variación interanual, periodo 2020 – 2021

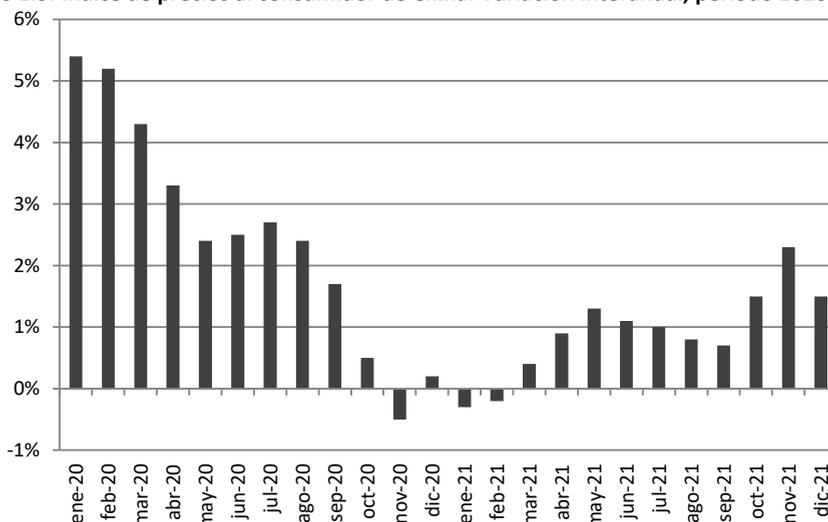


Fuente: IIE sobre la base de Oficina Nacional de Estadísticas de China.

La inflación china tuvo una notoria baja durante el transcurso de 2020, tendencia que fue revertida de forma parcial en 2021, como se observa en el Gráfico 1.9.

Luego de iniciar 2020 con aumentos de precios interanuales por encima del objetivo de inflación del 3% anual que persigue el Banco Popular de China, la variación del nivel de precios al consumidor se redujo notoriamente con el transcurso de los meses.

Tras finalizar 2020 y comenzar 2021 con registros deflacionarios, los precios quebraron la tendencia y retomaron las subas, aunque cabe destacar que a finales del año la inflación persistía por debajo del objetivo fijado por la autoridad monetaria.

Gráfico 1.9: Índice de precios al consumidor de China. Variación interanual, periodo 2020 – 2021

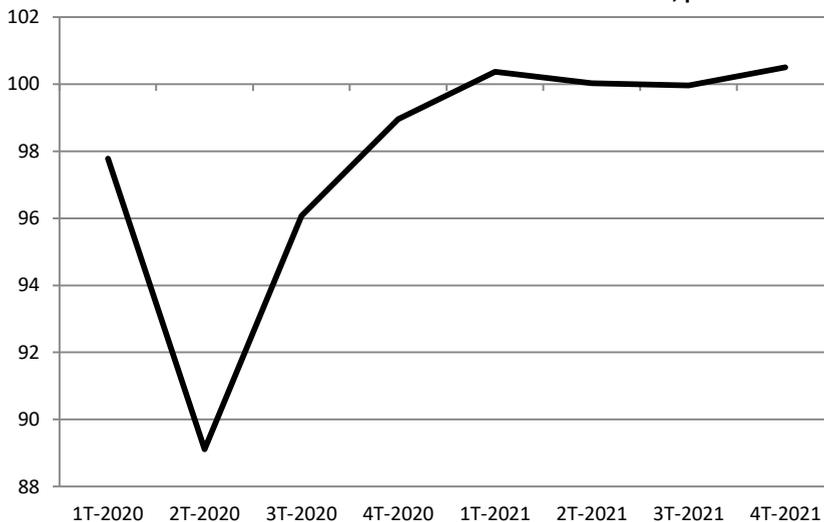
Fuente: IIE sobre la base de Oficina Nacional de Estadísticas de China.

1.2.2. República Federativa de Brasil

Luego de las recesiones de 2014 y 2016, la economía de Brasil presentó una nueva caída de importante magnitud tras el arribo del COVID-19, retrocediendo un 4,1% durante 2020. Sin embargo, y como lo indica el Gráfico 1.10, el Producto Bruto Interno mostró una recuperación veloz tras el piso alcanzado durante el segundo trimestre.

La economía brasileña inició 2021 prácticamente con los mismos niveles de actividad con los que contaba previo a la pandemia, un resultado destacable dado el mal desempeño que tuvieron buena parte de las economías latinoamericanas en 2020.

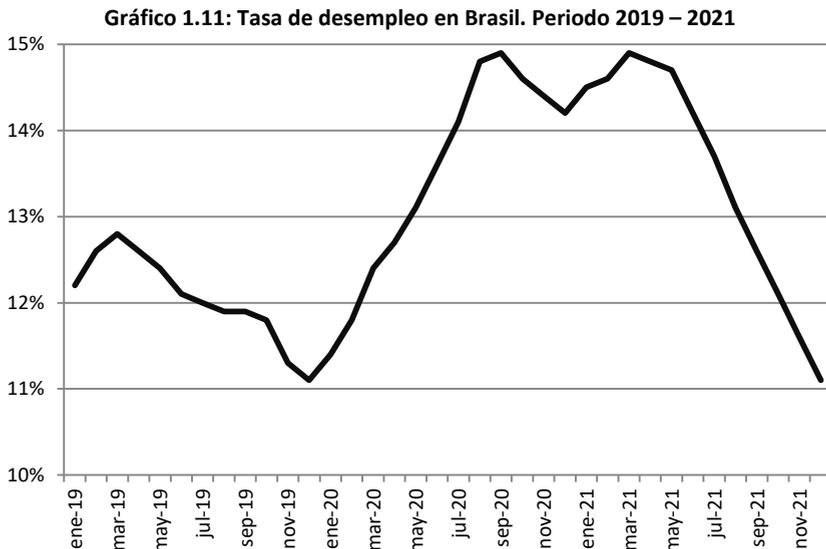
Pese a esto, la economía no mantuvo su impulso durante 2021, y si bien registró crecimiento frente a la baja base de comparación de 2020, su actividad cerró el año solamente un 0,5% por encima de finales de 2019.

Gráfico 1.10: PBI desestacionalizado de Brasil. Índice base 4T-2019 = 100, periodo 2020 – 2021

Fuente: IIE sobre la base de Instituto Brasileño de Geografía y Estadística.

El mercado laboral brasileño se vio fuertemente afectado durante el inicio de la crisis del COVID-19, tal y como se aprecia en el Gráfico 1.11. La tasa de desempleo se disparó a los niveles más elevados de los últimos 20 años, alcanzando un máximo de 14,9% durante septiembre de 2020.

Pese al desalentador impacto inicial, durante 2021 la recuperación en el mercado laboral fue superior a la esperada, terminando 2021 con la misma tasa de desocupación que finales de 2019, previo a la pandemia.



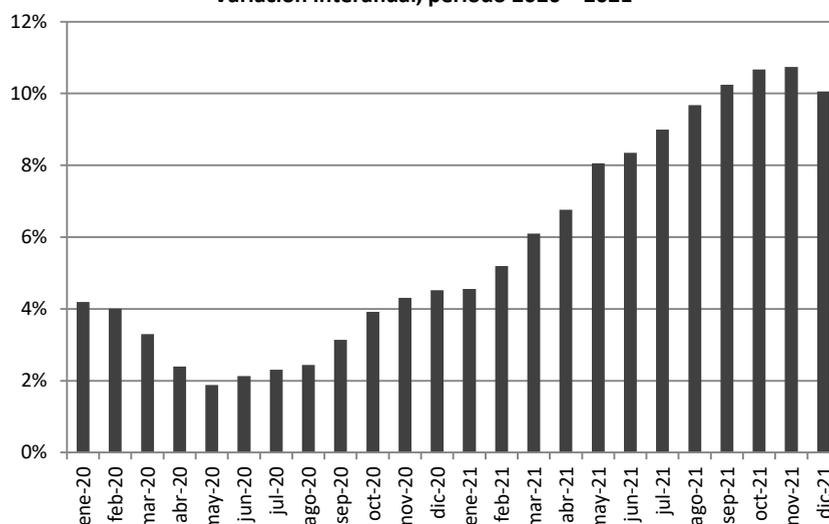
Fuente: IIE sobre la base de Instituto Brasileño de Geografía y Estadística.

Por último, el objetivo de política monetaria del Banco Central de Brasil se centra en su meta inflacionaria, que para 2020 se encontró fijada en 4% anual, con intervalos de tolerancia de 1,5 puntos porcentuales.

En el Gráfico 1.12 se observa que la tasa de inflación se mantuvo dentro de los niveles deseables en los primeros meses de 2020. Sin embargo, con la fuerte paralización e impacto económicos de la pandemia, entre abril y agosto el nivel de avance de los precios quebró el límite inferior de tolerancia definido por la autoridad monetaria. Pese a ello, la reactivación económica y las medidas adoptadas permitieron que diciembre concluya dentro del objetivo fijado por el Banco Central de Brasil, con una inflación interanual del 4,5%.

Durante 2021 la dinámica de los precios no corrió con la misma suerte, continuando su aceleración hasta alcanzar la inflación un pico de 10,7% interanual en noviembre. Pese a que diciembre presentó un incipiente quiebre en la tendencia, tras marcar una variación de 10,1% frente a finales de 2020, la inflación superó con creces a los objetivos fijados por la autoridad monetaria, de 3,75% y un intervalo de tolerancia de 1,5 puntos porcentuales para 2021.

Gráfico 1.12: Índice de precios al consumidor amplio de Brasil
Variación interanual, periodo 2020 – 2021



Fuente: IIE sobre la base de Instituto Brasileño de Geografía y Estadística.

1.3. Mercados financieros

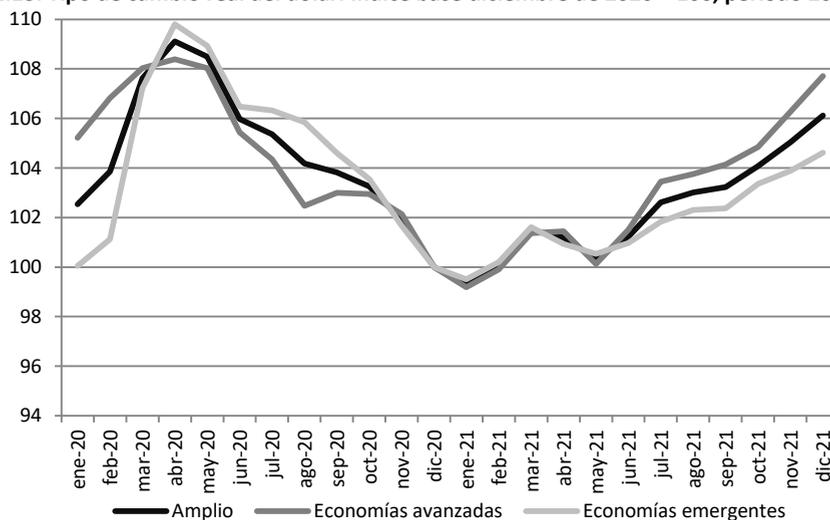
Revirtiendo la tendencia del año anterior, el dólar estadounidense se apreció durante 2021, como se percibe al observar el comportamiento del índice de tipo de cambio real del dólar³ elaborado por la Reserva Federal de Estados Unidos en el Gráfico 1.13.

El tipo de cambio real amplio del dólar se apreció un 6,1% entre diciembre de 2021 y finales de 2020, y si bien se encontró por debajo de los picos alcanzados durante abril de 2020, representa valores superiores a los de 2019. Al comparar entre sus distintos socios comerciales, el dólar se vio apreciado en promedio un 7,7% en 2020 frente a economías avanzadas, mientras que respecto a economías emergentes la moneda estadounidense se vio apreciada un 4,6%.

Al mismo tiempo que el dólar se fortalecía, el euro se depreció contra su par norteamericano a partir de mediados de 2021 tras el volátil inicio de año, tal como se observa en el Gráfico 1.14. De esta forma, el euro concluyó 2021 con un tipo de cambio frente al dólar levemente apreciado frente a la prepandemia.

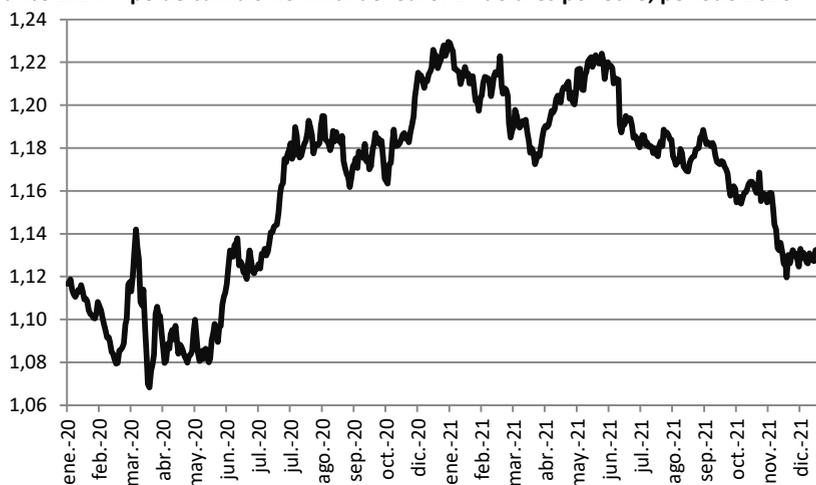
³ Promedio del tipo de cambio del dólar con respecto a otras monedas, ponderado por el comercio existente con sus socios comerciales.

Gráfico 1.13: Tipo de cambio real del dólar. Índice base diciembre de 2020 = 100, periodo 2020 – 2021



Fuente: IIE sobre la base de Reserva Federal de Estados Unidos.

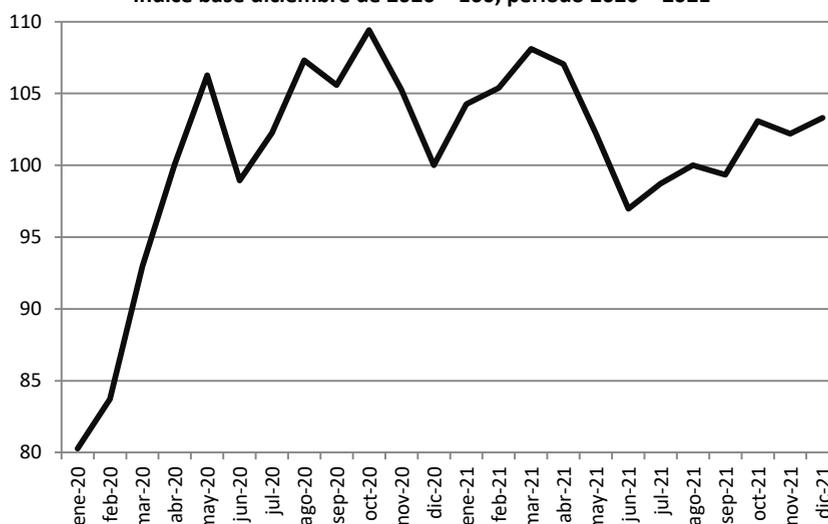
Gráfico 1.14: Tipo de cambio nominal del euro. En dólares por euro, periodo 2020 – 2021



Fuente: IIE sobre la base de Reserva Federal de Estados Unidos.

Por su parte, el real brasileño se mantuvo oscilante, como se observa en el Gráfico 1.15. La moneda brasileña depreció durante el primer trimestre de 2021, pero el tipo de cambio retrocedió nuevamente durante el segundo trimestre del año. A mediados de 2021 el tipo de cambio real retomó la tendencia alcista, finalizando el año un 3,3% por encima de las cifras de diciembre de 2020 y un 30,3% por encima del cierre de 2019.

Gráfico 1.15: Tipo de cambio real efectivo de Brasil
Índice base diciembre de 2020 = 100, periodo 2020 – 2021



Fuente: IIE sobre la base de Banco Central de Brasil.

1.4. Proyecciones

Tras la severa recesión de 2020, las secuelas económicas de la pandemia del COVID-19 resultaron menos duraderas que lo previsto inicialmente. De acuerdo a las proyecciones del Fondo Monetario Internacional que se muestran en el Gráfico 1.16, el producto bruto global superaría con creces los niveles de 2019, con un incremento esperado del 3,6% anual en 2022.⁴

Al analizar el comportamiento por grupos de países, las economías avanzadas continuarían con un crecimiento elevado de 3,3% en 2022, aunque se espera que a partir de 2023 regresen a la tendencia que presentaban previo a la crisis sanitaria.

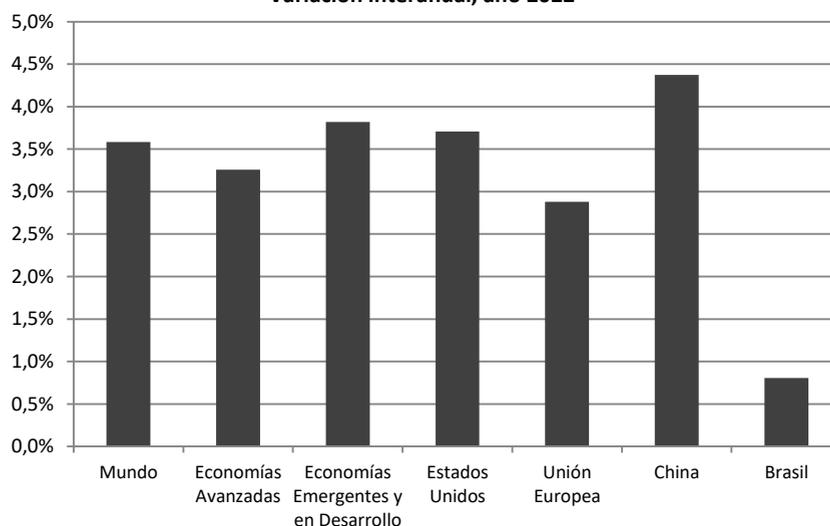
Por su parte, se prevé que las economías emergentes y en desarrollo crezcan un 3,8% en 2022. A partir de 2023, al contrario que para las economías avanzadas, el Fondo Monetario Internacional pronostica una mejora en su desempeño.

Dentro del grupo de los países desarrollados, Estados Unidos continuaría con un elevado nivel de crecimiento, estimado en 3,7% para 2022. Mientras tanto, la Unión Europea superaría los niveles de actividad de la prepandemia al proyectarse un crecimiento del 2,9% en 2022. Como se menciona previamente, los pronósticos indican que a partir de 2023 las tasas de crecimiento convergerían a niveles inferiores, cercanos al 2% anual.

Entre los países emergentes, China volvería a ralentizarse, creciendo un 4,4% en 2022, mientras que Brasil solamente crecería un 0,8%. Al contrario que los países avanzados, se espera un leve aceleramiento de su tasa de crecimiento a partir de 2023.

⁴ Las estimaciones corresponden a la actualización del *World Economic Outlook* publicada en abril de 2022.

**Gráfico 1.16: Proyecciones de crecimiento de países, regiones y grupos de países seleccionados
Variación interanual, año 2022**



Fuente: IIE sobre la base de FMI.

Si bien las expectativas sustentan su optimismo en la estabilización y mejoría de la situación sanitaria, las perspectivas de cara al futuro para la economía global no se encuentran exentas de obstáculos.

Pese a los ambiciosos planes de vacunación desarrollados a nivel global, nuevas cepas del virus del COVID-19 se presentan como un riesgo latente. La ola de contagios de la variante Omicron de finales de 2021 y comienzos de 2022 reflató restricciones de movilidad y afectó a la disponibilidad de mano de obra, lo que resultó en cuellos de botella que resintieron a la actividad económica.

Si bien es cierto que la severidad y duración de las olas de COVID-19 se han reducido notablemente con el paso de los meses, los pronósticos de actividad podrían empeorar de continuar los contagios masivos durante la segunda mitad de 2022.

En este sentido se destaca lo ocurrido en China, donde ciudades centrales como Shanghai se han visto sometidas a políticas de tolerancia cero contra el avance del COVID-19. Los cierres de la economía afectaron al desempeño del país asiático, la región, y se extienden a lo largo de todo el globo. Si a esto se suma la crisis del sector desarrollista e inmobiliario chino y su potencial derrame al sistema financiero, podría profundizarse aún más la ralentización esperada para la economía del gigante asiático en el corto plazo.

La invasión de Rusia a Ucrania también tuvo sus ramificaciones en la economía global, reduciendo el crecimiento esperado para 2022 y presionando al alza el precio de las *commodities*. Su avance y desenlace serán cruciales para comprender si el escenario de base descrito previamente debe ser ajustado.

Por último, el resurgimiento de la inflación a nivel global por las respuestas de políticas fiscales y monetarias a la crisis económica derivada de la pandemia se posiciona como una de las principales amenazas en el corto y mediano plazo. En este sentido, la dinámica de los precios se continúa esperando elevada, especialmente por los *shocks* descritos con anterioridad.

Pese a que las respuestas de política monetaria no serán uniformes, se espera un alza de las tasas de interés, lo cual afectará negativamente a los niveles de producción, más que todo en las economías emergentes y en desarrollo.



PERSPECTIVAS ECONÓMICAS DE ARGENTINA

Capítulo 2

Capítulo 2: Perspectivas económicas de Argentina

La economía argentina sufrió durante 2020 una de las cinco crisis más grandes de toda su historia tras caer el Producto Bruto Interno un 9,9% frente a 2019.

El impacto adverso de la pandemia del COVID-19 se vio amplificado por la errática respuesta de la política sanitaria a nivel local, que derivó una de las cuarentenas más extensas y restrictivas de todo el mundo. La política económica del gobierno nacional tampoco se encontró a la altura, y terminó profundizando los graves problemas estructurales de la macroeconomía.

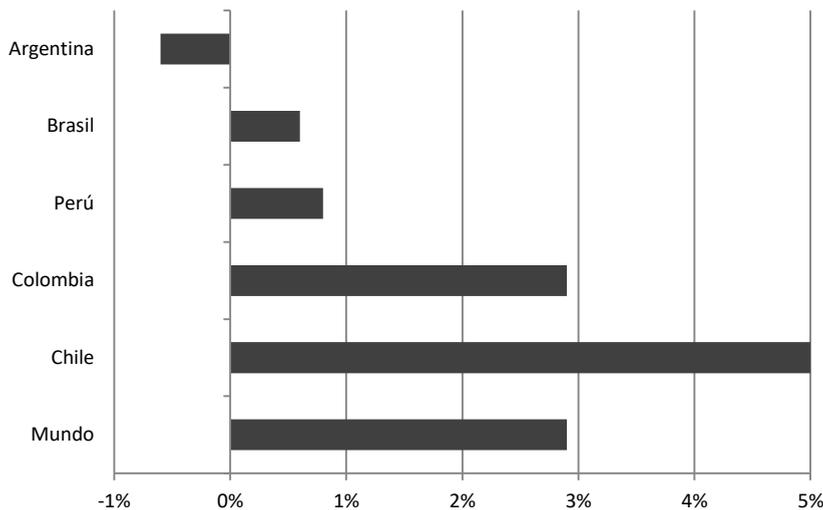
Como resultado, en el ámbito sanitario Argentina se ubicó como uno de los países con mayor cantidad de contagios y fallecimientos en relación a la pandemia, mientras que en la esfera económica concluyó como una de las naciones más golpeadas por las políticas públicas adoptadas por el gobierno.

Con esta baja base de comparación, era esperable que 2021 presente un rebote en los niveles de actividad. Esta situación terminó de confirmarse con el rápido desarrollo de vacunas contra el COVID-19 por parte de la comunidad científica internacional, que permitieron controlar el avance y la severidad de la pandemia, además de flexibilizar las medidas adoptadas previamente.

Pese a que el plan de vacunación a nivel local demoró su implementación y distó de ser el ideal, el contexto descrito previamente llevó a que la economía crezca un 10,3% año a año durante 2021. Sin embargo, esta cifra no permitió recuperar lo perdido en 2020 y aún posiciona a nuestro país como uno de los más afectados en relación al resto de la región y el mundo, como muestra el Gráfico 2.1.

La actividad económica de Argentina en 2021 se mantuvo un 0,6% por debajo de los niveles de 2019, mientras que en la mayoría de los países de la región las economías crecieron frente a la pre-pandemia, al igual que lo ocurrido a nivel global.

Gráfico 2.1: Producto Bruto Interno en países seleccionados
Variación interanual, periodo 2019 – 2021



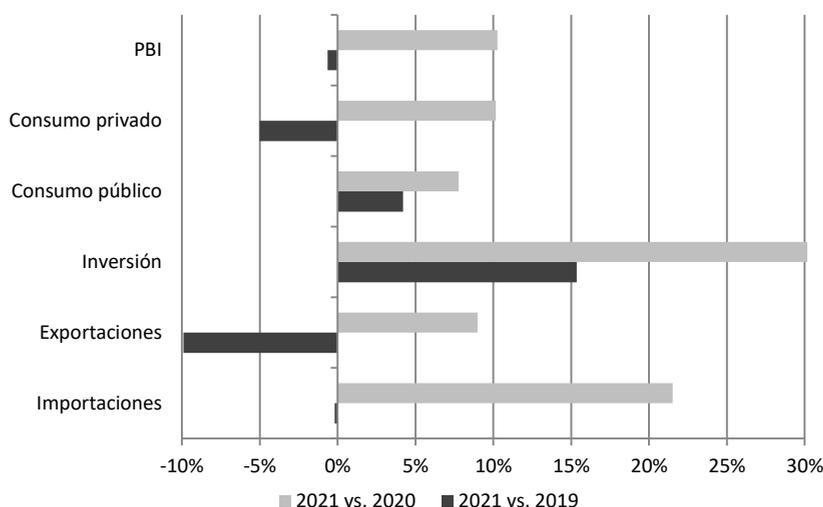
Fuente: IIE sobre la base de INDEC, Banco Central de Brasil, Banco de la Reserva del Perú, Banco de la República de Colombia, Banco Central de Chile y FMI.

El análisis de la evolución de los distintos componentes de la demanda agregada permite comprender de forma más acabada lo ocurrido durante el primer bienio de la década de 2020, como se observa en el Gráfico 2.2. Pese a que todos los componentes presentaron un crecimiento elevado frente a 2020, tal como era esperado por lo mencionado con anterioridad, la dinámica frente a 2019 muestra una realidad diferente.

El sector público avanzó fuertemente durante 2020 y 2021, creciendo un 4,2% su consumo en relación a 2019 e incrementando su ya elevada injerencia en la economía argentina. En contraposición, el consumo privado se vio notablemente relegado, al caer un 5% frente a la prepandemia.

Pese a los favorables términos de intercambio, las exportaciones presentaron una marcada caída y se posicionaron como el componente de mayor deterioro de la demanda agregada tras caer un 9,9% entre 2021 y 2019, resultado de las crecientes distorsiones y controles sobre el mercado cambiario y el comercio exterior. Por su parte, el relativo atraso del tipo de cambio derivó en que las importaciones se mantengan virtualmente sin cambios frente a la situación previa a la llegada del COVID-19.

Gráfico 2.2: Componentes del Producto Bruto Interno. Variación interanual, periodo 2019 – 2021



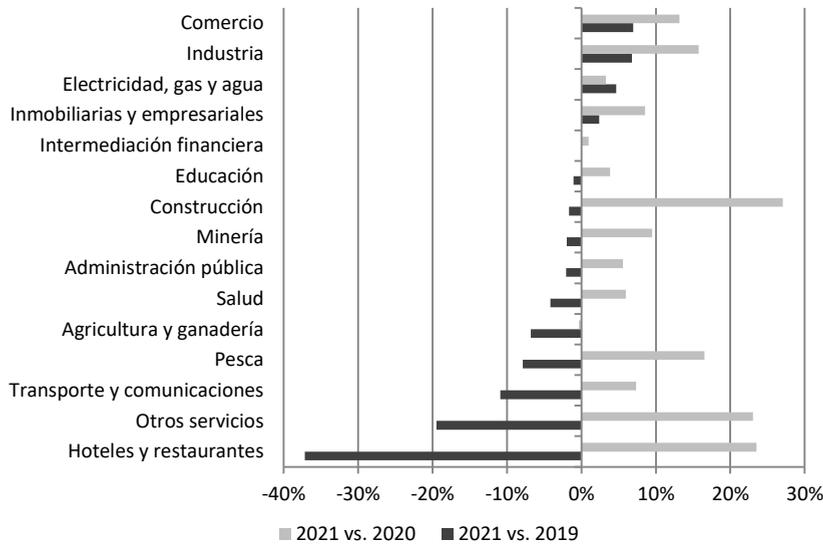
Fuente: IIE sobre la base de INDEC.

La composición sectorial también muestra un impacto heterogéneo, tal y como se presenta en el Gráfico 2.3. Dos de cada tres sectores persistieron en 2021 con su producto por debajo de la prepandemia, y el sector terciario continuó siendo el más afectado.

El sector turístico cerró 2021 con un nivel de actividad 37,2% inferior al de 2019, y se posiciona como el más golpeado por la crisis. Esto no solo se explica por el impacto de la pandemia, que afectó en mayor medida a este sector a lo largo de todo el mundo, sino también por las políticas adoptadas por el gobierno nacional, que profundizaron la recesión a nivel local.

En la dinámica frente a 2020 cabe destacar que el sector agropecuario fue el único que perdió año a año en 2021, retrocediendo un 0,3% su valor agregado pese a la baja base de comparación del año previo y las favorables condiciones internacionales por el nuevo *boom* en el precio de las *commodities*.

En los capítulos 7 y 12 se estudia con mayor grado de detalle el desempeño los sectores productivos más destacados tanto a nivel nacional como para la provincia de Córdoba.

Gráfico 2.3: Producto Bruto Interno por sector. Variación interanual, periodo 2019 – 2021

A continuación se presentan las perspectivas a futuro sobre los aspectos salientes de la macroeconomía argentina, para los cuales se realiza un repaso en profundidad al año 2021 en los capítulos siguientes.

2.1. Proyecciones

Para analizar las perspectivas de cara al futuro de la economía argentina, esta sección destaca tres fuentes de información.

En primer lugar se encuentra el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM). Este es realizado mensualmente por el Banco Central de la República Argentina a especialistas respecto de sus pronósticos de la economía. Es la más actualizada de las fuentes, al utilizarse en esta publicación la edición correspondiente al mes de marzo de 2022.

En segundo lugar se considera al acuerdo del gobierno nacional con el Fondo Monetario Internacional (FMI) en relación al Programa de Facilidades Extendidas fechado a inicios de marzo de 2022. Para ello se utilizan tanto proyecciones como metas cuantitativas incluidas en el Memorando de Políticas Económicas y Financieras y en el Memorando Técnico de Entendimiento entre la cartera de Economía de la Nación y los representantes del Fondo.

Por último, se destacan las proyecciones del Proyecto de Ley del Presupuesto General de la Nación para el ejercicio 2022, que plasman las perspectivas del gobierno nacional y su equipo económico desde 2022 en adelante previo a llevarse a cabo el acuerdo con el FMI.

Las tres fuentes coinciden en que entre 2022 y 2024 la economía argentina crecerá tras la histórica recesión de 2020, como lo indica el Gráfico 2.4. Sin embargo, la trayectoria del producto no coincide entre los diferentes pronósticos, los cuales tampoco resultan positivos para 2022.

Los agentes relevados por el BCRA cuentan con las perspectivas menos optimistas en el corto plazo, al esperar un crecimiento anual para la economía en 2022 de 3,2% y de 2023 en adelante de tan solo 2,1%. Cabe destacar que todas estas proyecciones se encuentran por debajo del pronóstico de rango mínimo considerado en el acuerdo entre el gobierno y el FMI de 2022, quedando este rápidamente desacoplado de las expectativas de los especialistas. Similar es lo

ocurrido con las proyecciones del Presupuesto 2022, que solamente resulta como el más pesimista para 2024, cuando espera un crecimiento del 2% anual.

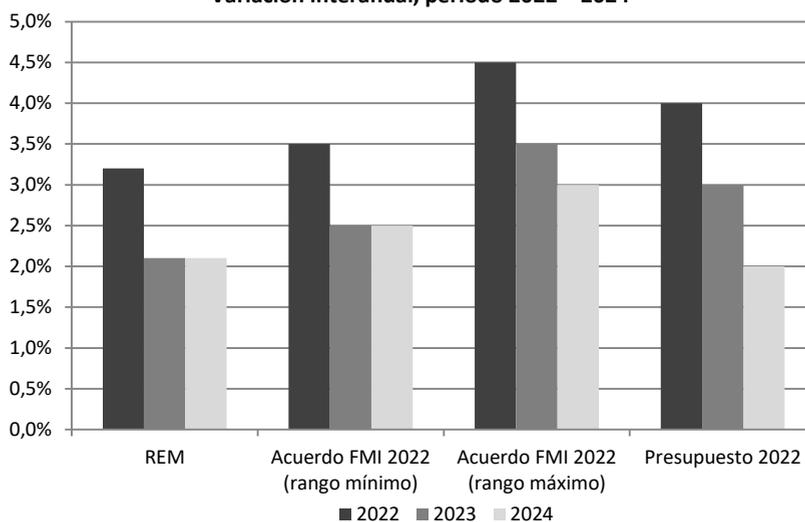
Se destaca que, de mantenerse sin cambios la actividad durante todo 2022 en relación a diciembre de 2021, la economía crecería un 4,1% año a año. Esto se explica por la baja base de comparación de 2021, el cual aún contaba con un impacto sustancial de la pandemia del COVID-19 y las erráticas políticas del gobierno nacional, particularmente a comienzos de año.

En la jerga económica, este efecto es conocido como el “arrastre estadístico”, que surge por contabilizarse el crecimiento del PBI de acuerdo a su nivel promedio a lo largo del año, en lugar de considerar las mediciones a fin del periodo.

Con excepción de las proyecciones de máxima en el acuerdo entre el gobierno y el FMI de 2022, que se posiciona como el escenario menos probable para la economía, todos los pronósticos esperan un crecimiento inferior al determinado por el efecto del “arrastre estadístico”. Por ende, se puede afirmar que las perspectivas marcan que la economía se estancará e incluso podría llegar a ceder entre 2022 y finales de 2021.

Ligado de forma directa al devenir de la actividad económica se encuentran las perspectivas del mercado laboral. En este sentido, el principal pronóstico surge del Relevamiento de Expectativas de Mercado del Banco Central, el cual tampoco arroja proyecciones optimistas de cara al futuro. Mientras espera que la tasa de desempleo se ubique alrededor del 7,5% en el tercer trimestre de 2022, prevé que aumente a un 8% durante el mismo periodo de 2023.

Gráfico 2.4: Proyecciones de crecimiento del Producto Bruto Interno
Variación interanual, periodo 2022 – 2024



Fuente: IIE sobre la base de BCRA, Congreso de la Nación Argentina, FMI y Ministerio de Economía de la Nación.

Las proyecciones en relación al desempeño fiscal del gobierno nacional se destacan al posicionarse el déficit estructural del sector público como una de las principales debilidades de la macroeconomía argentina.

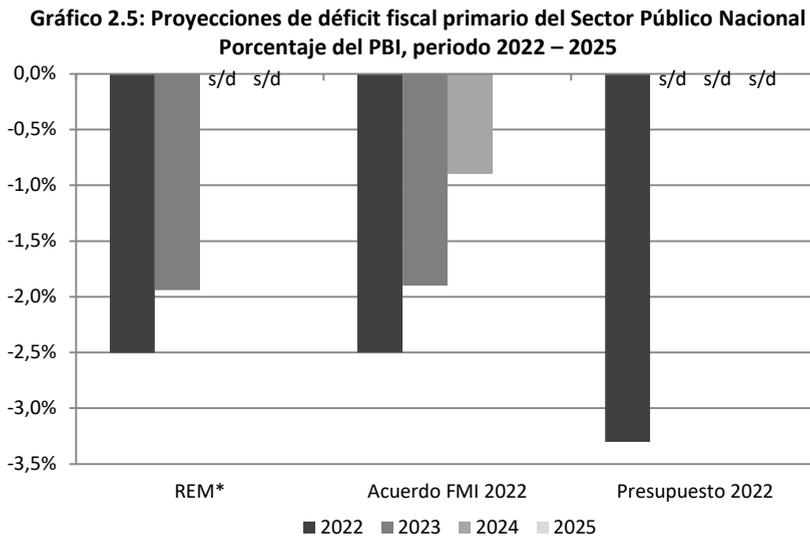
En este sentido, el acuerdo con el FMI fija metas cuantitativas en relación al sendero del déficit fiscal primario nacional, que debería reducirse al 2,5% del PBI en 2022; 1,9% del producto en 2023; 0,9% en 2024; y lograr el equilibrio fiscal en 2025, tras lo cual deberá apuntar en el mediano plazo a un superávit de 1,25% del PBI.

Los objetivos fijados por el Fondo dejaron en evidencia las inconsistencias del Presupuesto 2022, que consideraba un déficit primario de 3,3% para el año en cuestión, como lo presenta

el Gráfico 2.5. A su vez, las metas definidas acoplaron las expectativas de los agentes, que, de acuerdo a nuestras estimaciones que se derivan del Relevamiento de Expectativas de Mercado, aparentan esperar un cumplimiento por parte del gobierno de lo acordado con el organismo multilateral de crédito para los años 2022 y 2023.

Pese a esto, cabe destacar que si bien se dirige en la dirección correcta, el acuerdo aparenta como insuficiente para resolver los problemas de fondo en la macroeconomía argentina.

Por un lado, el sendero de reducción del déficit fiscal aparenta insuficiente, dejando dos tercios del esfuerzo para la próxima administración nacional. A esto se suma que no prevé una disminución del elevado gasto público, ni descarta aumentos o creación de impuestos en un país que ya cuenta con una exagerada carga del estado sobre el sector privado y las familias. Por último, tampoco trata reformas que resultan sumamente necesarias, como la previsional, laboral o tributaria, entre las más destacadas.



Nota: * estimación propia en base a datos del Relevamiento de Expectativas de Mercado.

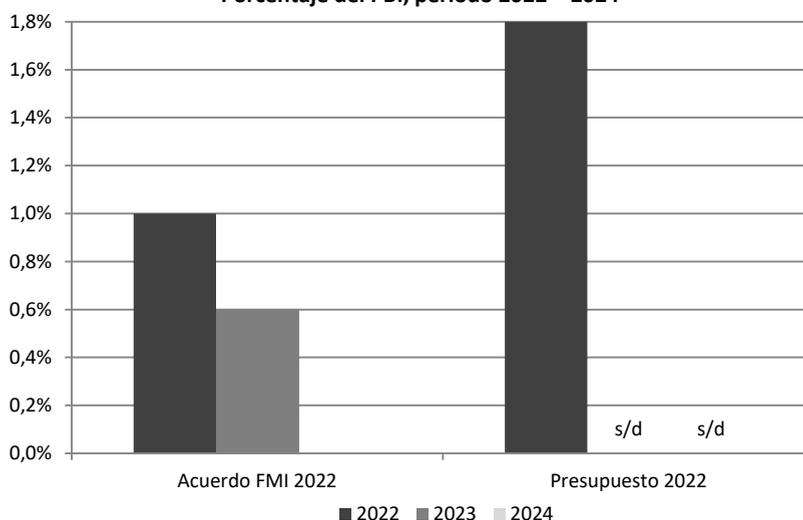
Fuente: IIE sobre la base de BCRA, Congreso de la Nación Argentina, FMI y Ministerio de Economía de la Nación.

Similar, pero más estricta, es la definición del Fondo en relación al financiamiento monetario del déficit fiscal. Tras cubrir el bache fiscal casi en su totalidad con emisión monetaria en 2020 y 2021, el gobierno se verá comprometido a reducir la emisión monetaria dirigida al Tesoro a 1% del PBI en 2022, 0,6% en 2023 y eliminarla a partir de 2024 en adelante.

De forma análoga a lo ocurrido con el déficit fiscal, el acuerdo dejó expuesto al Presupuesto 2022, que proyectaba un financiamiento del Tesoro a través de adelantos transitorios del BCRA por 1,8% del producto, como lo plasma el Gráfico 2.6.

Al igual que lo mencionado previamente, pese a ser lo deseable, no resulta suficiente lo propuesto por el acuerdo entre el gobierno y el Fondo. Por un lado, el gobierno que llevó a cabo la negociación continuaría contando con la posibilidad de financiar el déficit con emisión monetaria, mientras que imposibilita a la próxima administración de hacerlo. Por el otro, el ritmo propuesto no resulta consistente con un sendero de estabilidad en los precios en el mediano plazo.

**Gráfico 2.6: Proyecciones de financiamiento monetario al Tesoro Nacional
Porcentaje del PBI, periodo 2022 – 2024**



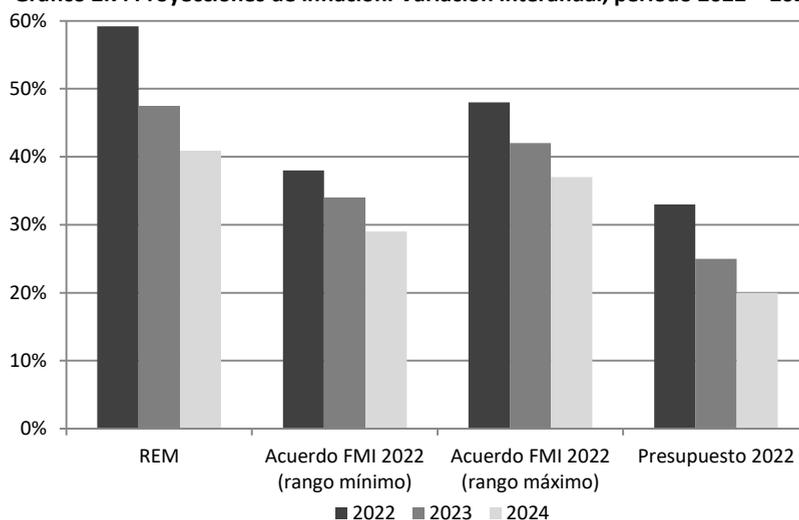
Fuente: IIE sobre la base de BCRA, Congreso de la Nación Argentina y Ministerio de Economía de la Nación.

Similar a las proyecciones de actividad, tanto el acuerdo con el FMI como el Presupuesto 2022 quedaron rápidamente desacoplados de las expectativas inflacionarias. Como muestra el Gráfico 2.7, los especialistas pronostican que 2022 sería el año con mayores subas de precios desde la hiperinflación de finales de la década de 1980 y comienzos de la década de 1990.

La inflación alcanzaría un piso cercano al 60% durante 2022, proyecciones reforzadas al esperarse el mismo piso para la inflación núcleo, que excluye de su dinámica a bienes y servicios regulados por el estado y aquellos que cuentan con un comportamiento estacional.

A futuro, los especialistas consultados por el REM esperan una inflación anual de 47,5% en 2023 y de 40,9% en 2024, significativamente superior inclusive al escenario más pesimista dentro del acuerdo del gobierno con el Fondo.

Gráfico 2.7: Proyecciones de inflación. Variación interanual, periodo 2022 – 2024



Nota: inflación a fin de periodo.

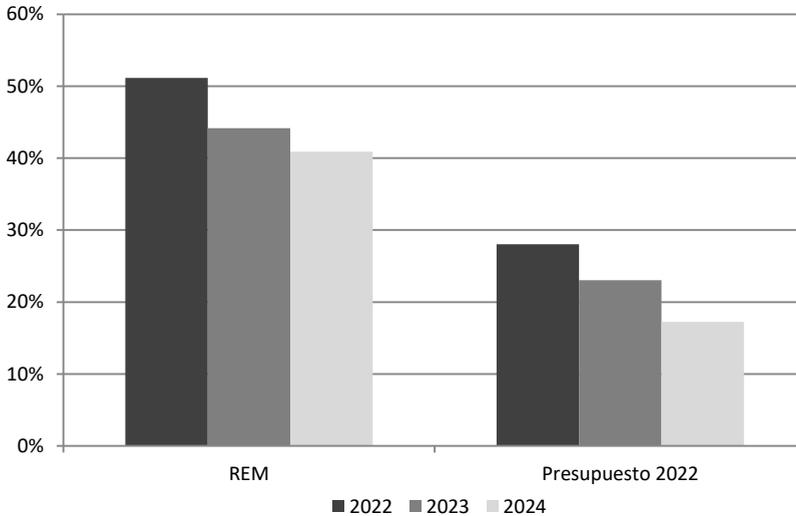
Fuente: IIE sobre la base de BCRA, Congreso de la Nación Argentina, FMI y Ministerio de Economía de la Nación.

Por último en relación a la política monetaria, el FMI recomienda la recuperación de las tasas de interés reales en pesos, que se ubicaron en territorio negativo durante la mayor parte de 2020 y 2021. Por su parte, el Banco Central sugiere que, de elevarse las mediciones inflacionarias, acompañaría con subas de las tasas de referencia. Sin embargo, el impacto adverso en el nivel de actividad económica adelanta que difícilmente el gobierno se encuentre dispuesto a elevar las tasas de interés al nivel requerido para que neutralicen la inflación.

En el ámbito cambiario, el favorable contexto internacional con el nuevo *boom* de las *commodities* y las subas de las tasas de inflación en el resto del mundo reducen las expectativas de devaluación del peso, como se percibe en el Gráfico 2.8. Aun así, los especialistas consultados por el REM esperan una suba superior al 50% del tipo de cambio nominal en 2022, casi el doble de lo proyectado por el Presupuesto, pero que no permitiría recuperar el atraso acumulado en 2021.

Estos pronósticos se encuentran en línea con las perspectivas del Fondo en relación a un tipo de cambio real sin cambios en relación a 2021. Pese a esto, el acuerdo no realiza proyecciones a partir de 2023, ni fija metas para la reducción de los excesivos controles cambiarios y del comercio exterior.

Gráfico 2.8: Proyecciones de tipo de cambio nominal. Variación interanual, periodo 2022 – 2024



Nota: tipo de cambio mayorista a fin de periodo.

Fuente: IIE sobre la base de BCRA, Congreso de la Nación Argentina, FMI y Ministerio de Economía de la Nación.

Pese al favorable contexto, y por la falta de medidas en torno a las elevadas distorsiones cambiarias y comerciales mencionadas previamente, se proyecta un deterioro del sector externo.

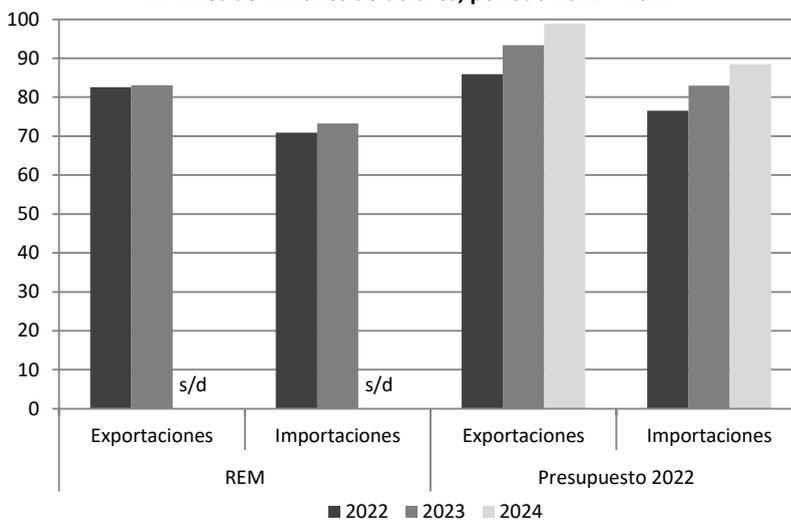
Los agentes consultados por el Banco Central proyectan que las exportaciones se encontrarían virtualmente estancadas, mientras que las importaciones continuarían en ascenso, como se presenta en el Gráfico 2.9. Así, el superávit comercial de bienes se disminuiría a menos de 12 mil millones de dólares en 2022 y por debajo de la cifra de los 10 mil millones de dólares en 2023.

Esto se vería acompañado por un deterioro de la cuenta corriente, que bajaría según las proyecciones del acuerdo del gobierno nacional con el FMI desde un 1,3% en 2021 a 0,5% en 2022, lo que genera preocupación en torno al cumplimiento de la tercera meta cuantitativa definida por el Fondo.

El acuerdo firmado prevé que el gobierno deberá reforzar las reservas netas del Banco Central en 5,8 mil millones de dólares en 2022, 4 mil millones en 2023 y 5,2 mil millones en 2024, lo

que aparenta la meta más desafiante para su cumplimiento dentro del Programa de Facilidades Extendidas.

Gráfico 2.9: Proyecciones de exportaciones e importaciones
En miles de millones de dólares, periodo 2022 – 2024



Fuente: IIE sobre la base de BCRA, Congreso de la Nación Argentina y Ministerio de Economía de la Nación.



SECTOR PÚBLICO DE ARGENTINA

Capítulo 3

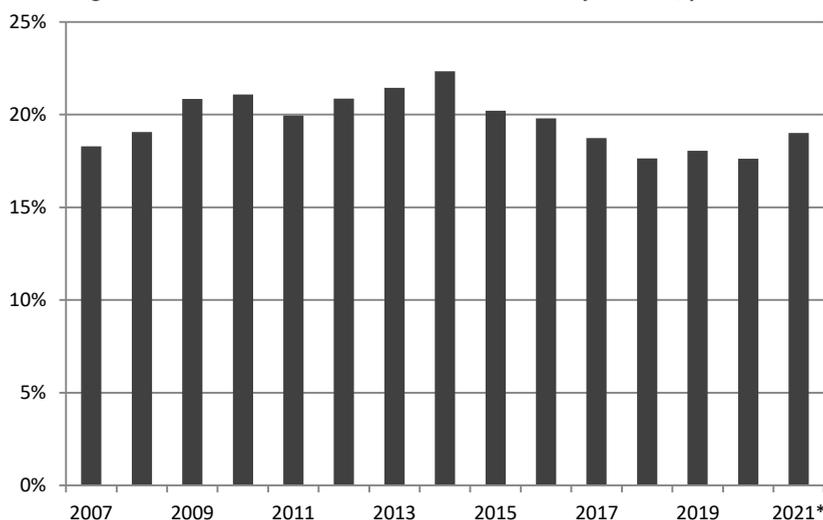
Capítulo 3: Sector público de Argentina

3.1. Ingresos

Los ingresos totales del Sector Público No Financiero (SPNF) alcanzaron un total de 8,9 billones de pesos en 2021, representando un 19% en términos del PBI. Como se muestra en el Gráfico 3.1, esto equivale a 1,4 puntos porcentuales más en relación a 2020 frente al producto.

Esta suba de los recursos totales es consecuencia en gran parte del rebote en la actividad económica durante 2021, posterior a la fuerte caída de la en el 2020 ocasionada tanto por la extensa cuarentena como por las deficiencias de la política del gobierno nacional. A su vez, tuvo impacto en este resultado la acrecentada carga tributaria, que reforzó con ingresos extraordinarios y distorsivos el peso del Estado sobre el sector privado.

Gráfico 3.1: Ingresos del Sector Público No Financiero. Porcentaje del PBI, periodo 2007 – 2021

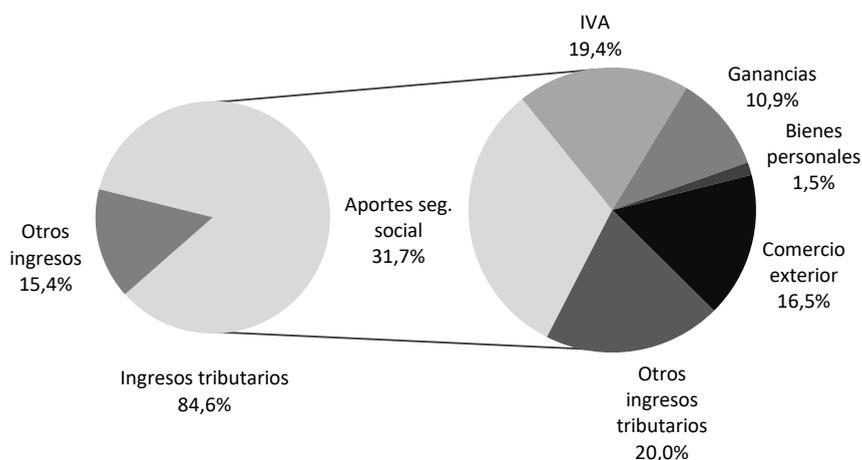


Nota: * PBI 2021 estimado.

Fuente: IIE sobre la base de Ministerio de Economía de la Nación.

Los ingresos tributarios se ubicaron en 7,5 billones de pesos, representando un 84,6% del total de los recursos del gobierno nacional, como se observa en el Gráfico 3.2. Esta cifra significó un 16,1% del producto, incrementándose 0,1 puntos porcentuales en relación al PBI respecto al 2020.

Una mayor desagregación de este componente muestra que los aportes a la Seguridad Social representan un 31,7% del agregado, seguido por otros ingresos tributarios con un 20%, que abarcan varias subdivisiones de menor relevancia. El IVA explica un 19,4% de los recursos impositivos, mientras que el impuesto a las ganancias un 10,9%, con el comercio exterior avanzando al 16,5% de la recaudación tributaria.

Gráfico 3.2: Composición de los ingresos e ingresos tributarios del Sector Público No Financiero Año 2021

Fuente: IIE sobre la base de Ministerio de Economía de la Nación.

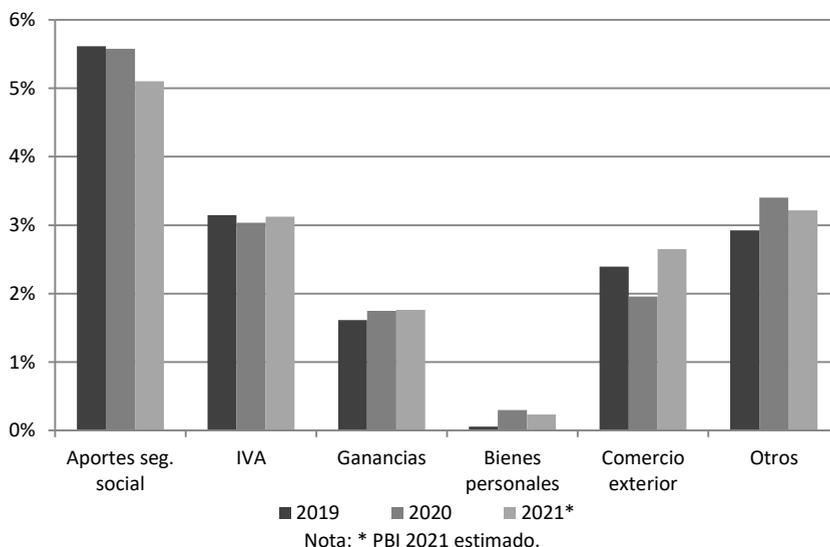
3.1.1. Ingresos tributarios

La evolución de los principales componentes analizados de los ingresos tributarios es presentada en el Gráfico 3.3.

Se visualiza que los aportes de la Seguridad Social pasaron de representar un 5,6% del PBI en 2019 a un 5,1% en 2021, afectados por el deterioro del mercado laboral. Por otro lado, el IVA se mantuvo sin cambios frente a la prepandemia, mientras que la recaudación del impuesto a las ganancias incrementó su peso en 0,2 puntos porcentuales respecto al PBI frente a 2019 por la mayor carga impositiva, pasando a ubicarse en un 1,8% del PBI.

Continuando con el análisis, la recaudación proveniente del comercio exterior se incrementó en 0,6 puntos porcentuales respecto al PBI frente a 2020 y 0,2 puntos porcentuales en relación a 2019, alcanzando un 2,6% del producto. Esto sucedió principalmente por los favorables términos de intercambio dado el nuevo *boom* de las *commodities*, además de la mayor carga tributaria aplicada al comercio exterior.

**Gráfico 3.3: Ingresos tributarios del Sector Público No Financiero y sus principales componentes
Porcentaje del PBI, periodo 201 – 2021**



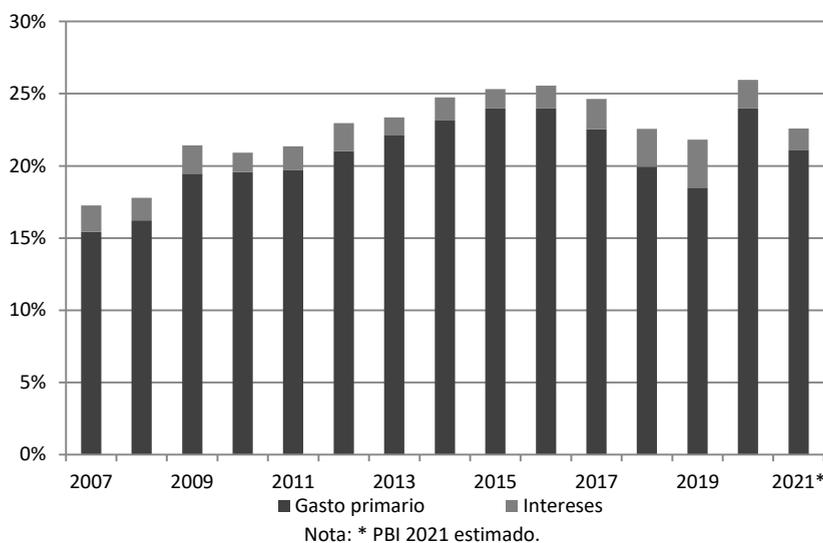
Fuente: IIE sobre la base de Ministerio de Economía de la Nación.

3.2. Gasto público

En 2021 las erogaciones del Sector Público Nacional ascendieron a 10,5 billones de pesos, un 22,6% en términos del PBI. Esto significó una baja de 3,4 puntos porcentuales en relación al producto frente a 2020, pero aún se mantiene por encima de los niveles de 2019 (21,8% del PBI), como se muestra en el Gráfico 3.4.

El dramático ascenso del gasto primario queda en evidencia al observar la reducción del peso de los intereses de la deuda en el gasto público nacional. En 2021 alcanzó un 21,1% del producto, posicionándose 2,6 p.p. por encima de cuánto representaba respecto al PBI en 2019. Por otro lado, los intereses como porcentaje del producto decrecieron por segundo año consecutivo, representando un 1,5% del PBI.

Gráfico 3.4: Gasto del Sector Público No Financiero. Porcentaje del PBI, periodo 2007 – 2021



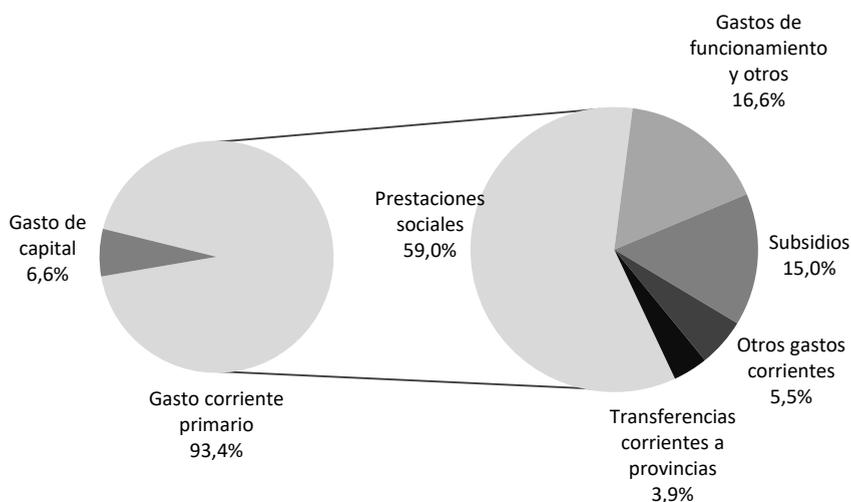
Fuente: IIE sobre la base de INDEC y Ministerio de Economía de la Nación.

3.2.1. Gasto primario

La composición del gasto primario se muestra en el Gráfico 3.5, donde se observa que durante el 2021 el gasto corriente primario representó un 93,4% del gasto neto de intereses, con un monto que asciende a 9,2 billones de pesos.

A su vez, el componente corriente del gasto primario se puede subdividir para profundizar su estudio. De aquí se obtiene que las prestaciones sociales explicaron un 59% del total, seguidas por gastos de funcionamiento, con un 16,6%, y subsidios, que alcanzaron 15% del gasto corriente tras excluir los intereses de la deuda. En menor medida, el gasto corriente primario fue destinado a transferencias corrientes a provincias (5,5%) y a otros gastos corrientes (3,9%).

Gráfico 3.5: Composición del gasto primario del Sector Público No Financiero. Año 2021



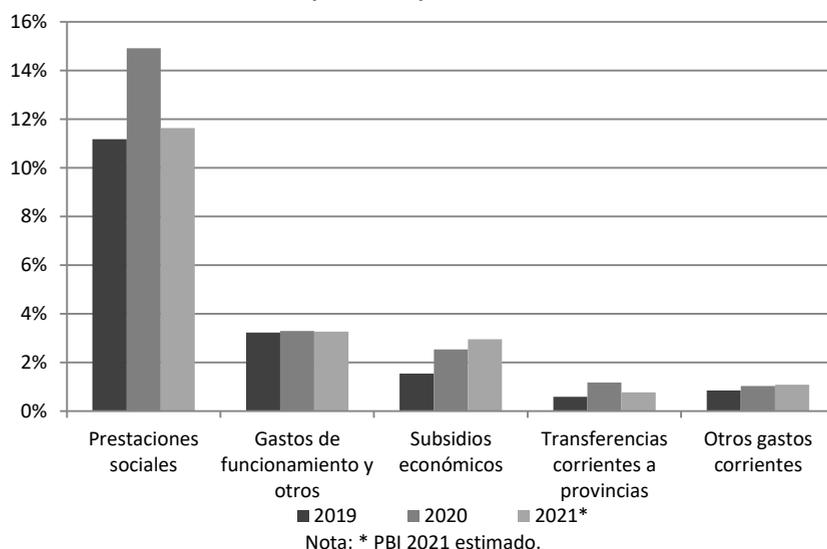
Fuente: IIE sobre la base de Ministerio de Economía de la Nación.

3.2.1.1. Gasto corriente

La evolución reciente de los principales componentes del gasto corriente primario es presentada en el Gráfico 3.6. Se destaca a primera vista el gran peso que tuvieron las prestaciones sociales en la disminución del gasto, decreciendo en 3,3 puntos porcentuales en términos del producto respecto al año anterior, por lo que pasaron a representar un 11,6% del PBI en 2021. Pese a esto, aún se mantienen por encima de las cifras de 2019.

En contraste, los gastos de funcionamiento se mantienen inmutados frente al producto, pero se destaca la fuerte suba de los subsidios económicos, principalmente dirigidos a la energía y en menor medida al transporte, y de otros gastos corrientes, incrementando su participación en 0,5 y 0,1 p.p. del producto respectivamente.

**Gráfico 3.6: Gasto corriente del Sector Público No Financiero y sus principales componentes
Porcentaje del PBI, periodo 2019 – 2021**



Fuente: IIE sobre la base de INDEC y Ministerio de Economía de la Nación.

3.2.1.2. Gasto de capital

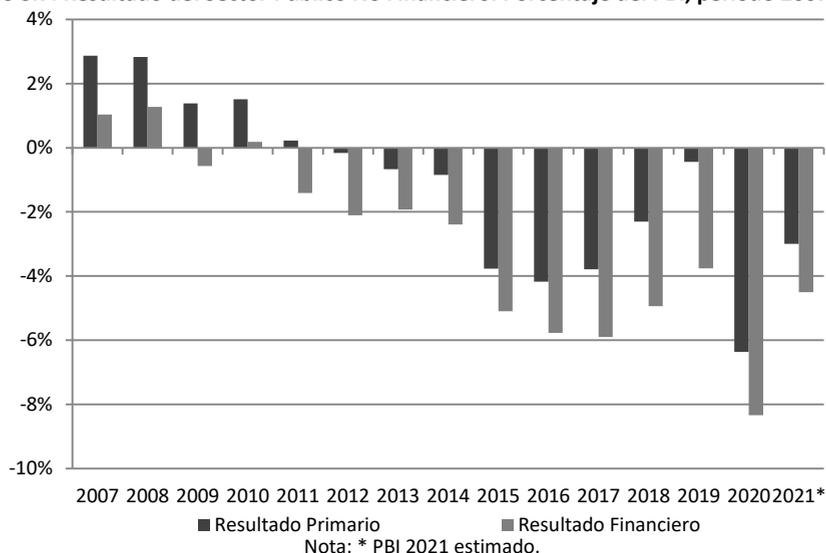
Los gastos de capital acumularon en 2021 un total de 651 mil millones de pesos, un 1,4% en términos relativos al PBI, y 0,4 p.p. más que en 2020. Al analizar sus distintos componentes, el principal resulta ser el concepto de inversión real directa, con un 57,5% del total del gasto de capital.

En segundo lugar, las transferencias de capital representaron un 39,9% del gasto de capital. Por último, la inversión financiera explicó un 2,5%, cayendo en términos nominales incluso respecto al año anterior.

3.3. Resultado fiscal

Durante 2021 el Sector Público Nacional tuvo un déficit primario de 3% del PBI tras excluir los ingresos extraordinarios provenientes de los Derechos Especiales de Giro (DEG) otorgados por el Fondo Monetario Internacional a sus estados miembro. Por su parte, pese a la agresiva reestructuración de la deuda de 2020, el déficit financiero se ubicó en un 4,5% del PBI durante 2021.

Si bien el déficit fiscal fue inferior al récord alcanzado en 2020, resulta preocupantemente superior al observado en 2019. La evolución reciente del resultado primario y financiero del SPNF se ilustra en el Gráfico 3.7, en donde se muestra el quiebre de la tendencia descendente que había tomado el déficit fiscal a partir de 2016.

Gráfico 3.7: Resultado del Sector Público No Financiero. Porcentaje del PBI, periodo 2007 – 2021

Fuente: IIE sobre la base de Ministerio de Economía de la Nación.

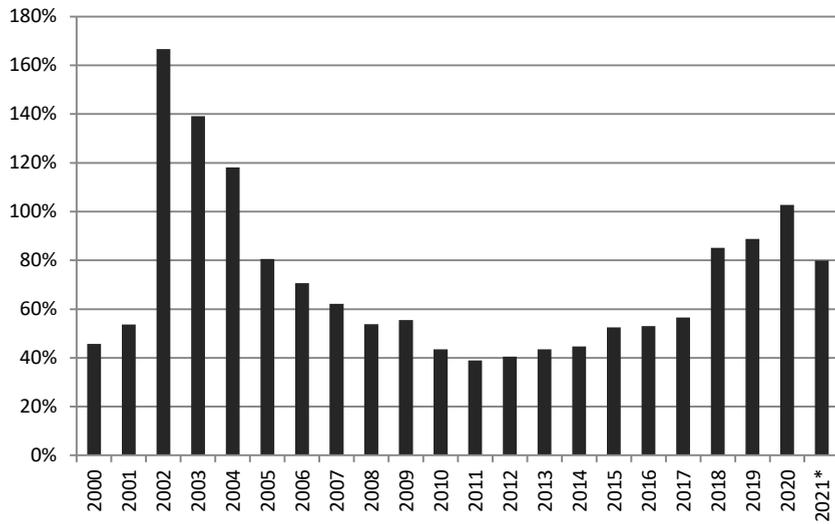
3.4. Deuda pública

A diciembre del 2021 el stock de deuda bruta de la Administración Central alcanzó los 363 mil millones de dólares, lo que se traduce a un 80% del PBI. Como se observa en el Gráfico 3.8, a partir de 2018 se presenta un salto pronunciado del stock de deuda en relación al PBI debido a la fuerte depreciación de la moneda ocurrida ese año.

En 2020 es visible nuevamente otro salto del stock de deuda, de 14,3 puntos porcentuales del producto, lo que se relaciona al fuerte incremento del déficit fiscal y el deterioro de la actividad productiva, lo que impulsó al ratio de la deuda frente al producto a los niveles más elevados desde la post crisis del 2001.

La reestructuración de la deuda de 2020 no logró disminuir el stock, sino que simplemente pospuso los pagos a las próximas administraciones nacionales. Mientras tanto, además de incrementar la emisión monetaria, para cubrir el faltante de financiamiento del déficit público se tomó deuda en pesos, en gran parte ajustable por CER, que continúa acumulando compromisos futuros.

Gráfico 3.8: Deuda bruta de la Administración Central. Porcentaje del PBI, periodo 2000 – 2021



Nota: * PBI 2021 estimado.

Fuente: IIE sobre la base de INDEC y Ministerio de Economía de la Nación.



ASPECTOS MONETARIOS Y CAMBIARIOS DE ARGENTINA

Capítulo 4

Capítulo 4: Aspectos monetarios y cambiarios de Argentina

Durante el año 2021 la evolución de los agregados monetarios estuvo fuertemente afectada por el accionar del Gobierno. Así, la dominancia fiscal se impuso por sobre la política monetaria con el fin de asistir a las necesidades de financiamiento ligadas al excesivo déficit fiscal nacional.

Por su parte, la política cambiaria se caracterizó por crecientes controles y represión por sobre el mercado. Se destaca la profundización del cepo cambiario, la multiplicidad de tipos de cambio, restricciones al acceso de divisas para personas físicas y empresas, y obligación a liquidar para exportadores, entre otras.

Esto permitió que el gobierno mantenga al tipo de cambio oficial estable, pero al costo de un fuerte aumento de la brecha cambiaria con las cotizaciones paralelas del dólar. Estas maniobras alimentaron las expectativas de devaluación y generaron una presión de demanda de divisas aún mayor, lo que derivó en un recrudescimiento de la dinámica en el mercado de cambios.

Con el paso de los meses las presiones cambiarias e inflacionarias se fueron haciendo más visibles, y con ello la ineficacia de los instrumentos elegidos para controlar esas variables. A esto se suma la constante pérdida de reservas, otra señal de la falta de confianza en la moneda nacional.

4.1. Aspectos monetarios

4.1.1. Política monetaria

Desde la asunción de la administración nacional a finales de 2019, se estableció *de facto* un régimen monetario de total discrecionalidad. En contraste con el régimen de control de agregados monetarios implementado desde fines de 2018 hasta su abandono después del *shock* de las elecciones PASO de agosto de 2019, se reestableció un régimen de dominancia fiscal.

La monetización del déficit se transformó en la regla y persistió también durante 2021, inclusive luego de superado el mayor impacto de la crisis de 2020, debido a la imposibilidad de acceder al mercado de deuda internacional.

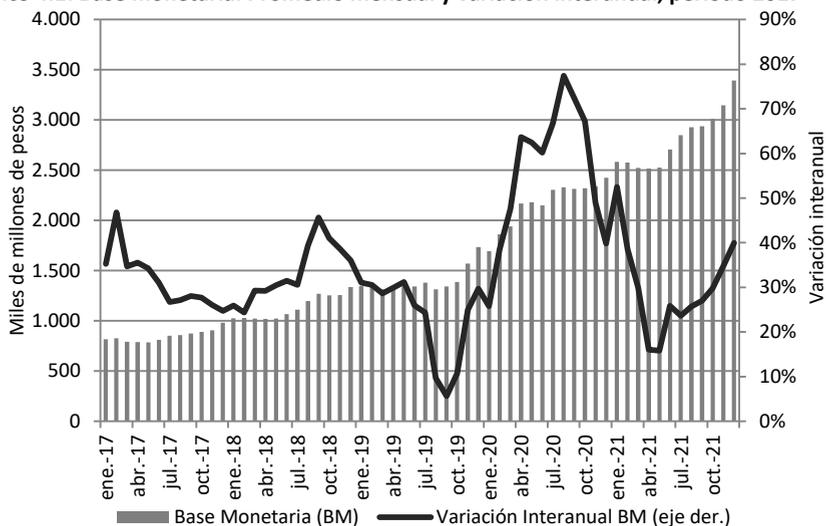
La extendida reestructuración de la deuda y el manejo ineficiente de la relación con los acreedores hicieron que, incluso luego de logrado un acuerdo, el país no tenga un acceso al mercado de deuda internacional, con tasas altas que resultan poco convenientes dadas las proyecciones de recuperación acotadas a futuro de Argentina respecto al resto de las economías y que reflejan el elevado riesgo de invertir en el país.

Así, la política monetaria se mostró laxa luego del férreo control del crecimiento de la base monetaria en la mayor parte de 2019, como se observa en el Gráfico 4.1.

La base monetaria tuvo un fuerte crecimiento en 2020 y 2021, ya que durante el primer año de la nueva administración la financiación monetaria⁵ del déficit financiero alcanzó el 101,7%. Esta tendencia a financiar prácticamente la totalidad del déficit con emisión monetaria continuó durante 2021.

⁵ Cuantificando los adelantos transitorios y las transferencias de utilidades.

Gráfico 4.1: Base monetaria. Promedio mensual y variación interanual, periodo 2017 – 2021



Fuente: IIE sobre la base de BCRA.

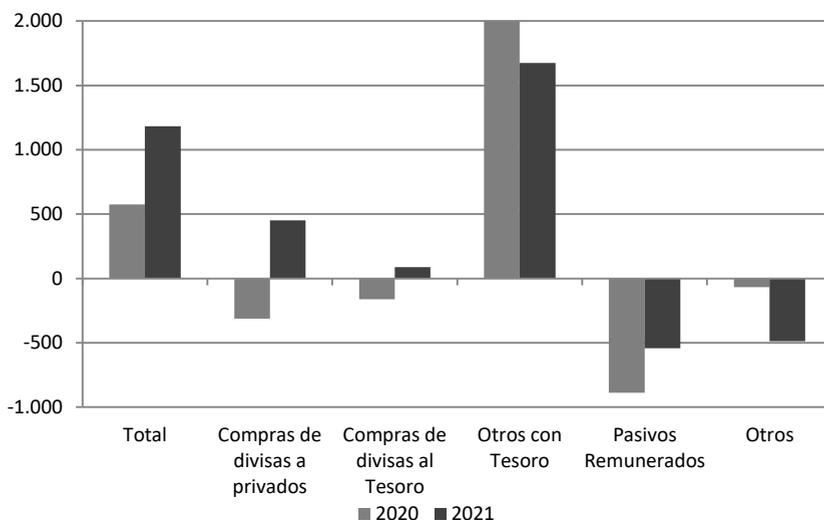
En el Gráfico 4.2 se presentan los factores que explican la evolución de la base monetaria. La dinámica en 2020 y 2021 resulta similar, ya que el factor explicativo con mayor preponderancia es el de las operaciones de asistencias de la autoridad monetaria al Tesoro para cubrir el déficit del Gobierno Nacional.

Durante el 2021 la base monetaria se expandió 1,2 billones de pesos, donde la cuenta “Otros con Tesoro” alcanzó 1,7 billones de pesos.

Para evitar la transmisión de los aumentos en la base monetaria a los precios, el Banco Central se ocupó de esterilizar gran parte de la emisión a través de los Pasivos Remunerados, absorbiendo cerca de 890 mil millones de pesos en 2020 y 542 mil millones de pesos en 2021.

A diferencia de 2020, durante 2021 se compraron divisas, reversión del contexto mediante el cual las reservas internacionales escaseaban debido a los intentos erráticos por parte de la autoridad monetaria para sostener el tipo de cambio oficial en 2020.

Gráfico 4.2: Factores de explicación de la variación Base Monetaria
En miles de millones de pesos, periodo 2020 – 2021

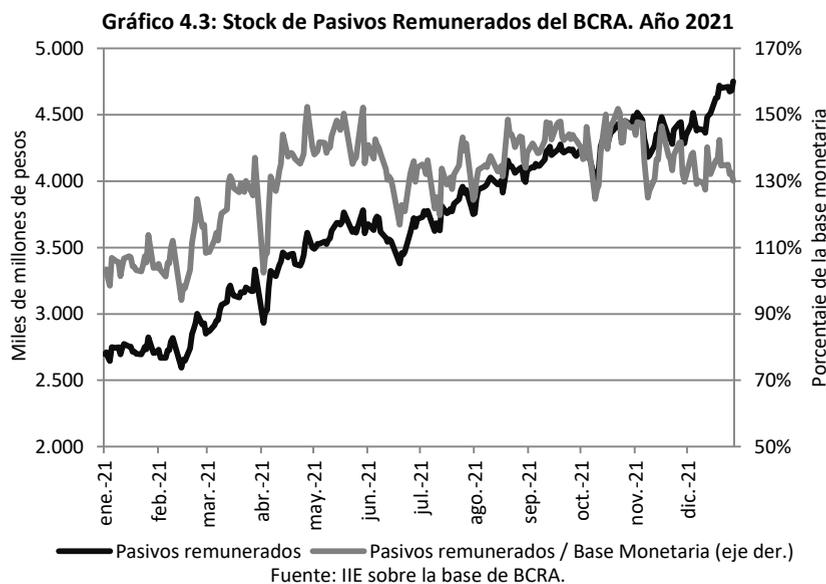


Fuente: IIE sobre la base de BCRA.

A propósito de los pasivos remunerados del Banco Central, deuda de la autoridad monetaria que paga intereses, los dos principales componentes son las LELIQ y los pases pasivos, cuyo stock se presenta en el Gráfico 4.3.

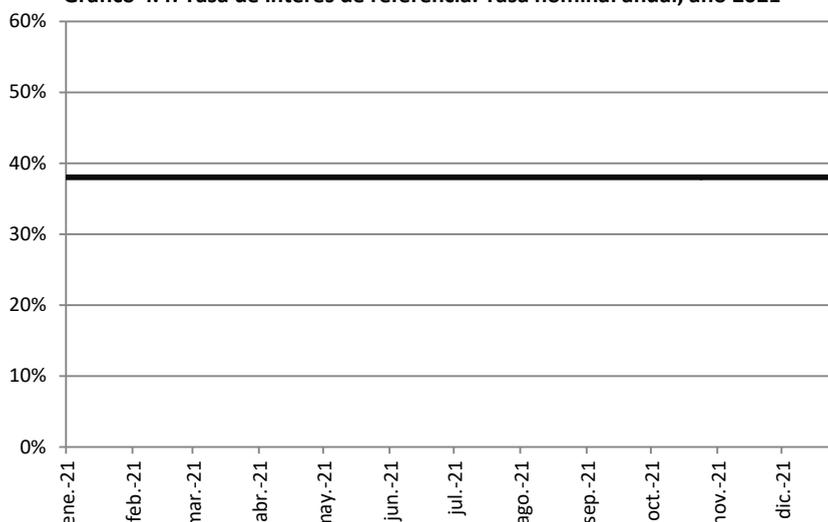
Dicho gráfico muestra una tendencia irregular y con pequeñas variaciones a principios de 2021, para tomar un sendero claramente creciente desde mediados de febrero, haciéndose más estable el crecimiento con el avance de los meses.

El aumento del stock de pasivos remunerados fue de 76% durante 2021. Al verlo en términos relativos y analizar el cociente respecto a la base monetaria, este también se incrementó, pasando de 103% a 130% a lo largo del año.



La acumulación de pasivos remunerados genera déficit cuasifiscal, lo que explica el comportamiento que adoptó la tasa de referencia de política monetaria, que se mantuvo estable durante todo 2021 con el fin de disminuir el costo de la esterilización como puede observarse en el Gráfico 4.4.

Las tasas reales negativas desincentivan el ahorro y la inversión en pesos, lo que reduce más la demanda de la moneda nacional. Esto se complejiza en un contexto de incertidumbre y expectativas elevadas de inflación, lo que sumó presión al tipo de cambio.

Gráfico 4.4: Tasa de interés de referencia. Tasa nominal anual, año 2021

Fuente: IIE sobre la base de BCRA.

4.1.2. Inflación

La inflación no es más que el aumento generalizado y sostenido de los precios en una economía. Cuando la inflación es elevada genera incertidumbre para la toma de decisiones de inversión, producción y consumo; afecta negativamente la asignación de recursos al distorsionar los precios relativos; atenta contra el correcto funcionamiento de los mercados financieros; y tiene efectos regresivos sobre la distribución del ingreso.

Salvo algunos periodos excepcionales de estabilidad de precios, en especial durante la década de los noventa, Argentina ha experimentado largos periodos de inflación de dos dígitos e incluso episodios hiperinflacionarios.

En este contexto, la evolución del índice de precios no fue homogénea a lo largo de 2020 y 2021. En abril, primer mes con cuarentena total, el incremento generalizado de los precios se ubicó en 1,5% y se mantuvo en mayo en estos niveles, notoriamente afectada por la paralización económica. La demanda precautoria de dinero dada la situación extraordinaria a nivel mundial y la caída del consumo en general llevó a que se desacelerara la inflación, mientras que en otros países del globo incluso hubo episodios deflacionarios.

En los meses que siguieron, al avanzar la flexibilización de las restricciones a la movilidad de la población, se retomó gradualmente la dinámica inflacionaria. Así, la tasa mensual alcanzó un pico en el último mes de 2020, en el que la inflación llegó a un 4%.

Para comienzos de 2021 era evidente la presión por sobre los precios. La demanda de liquidez en pesos disminuyó y el exceso de pesos se hizo notar luego de algunos meses de calma. Esto se refleja ya en el primer mes de 2021, con una inflación mensual del 4%. Durante marzo, con la paulatina flexibilización de las restricciones determinadas por la política sanitaria, se alcanzó un nuevo pico inflacionario en torno al 4,8%.

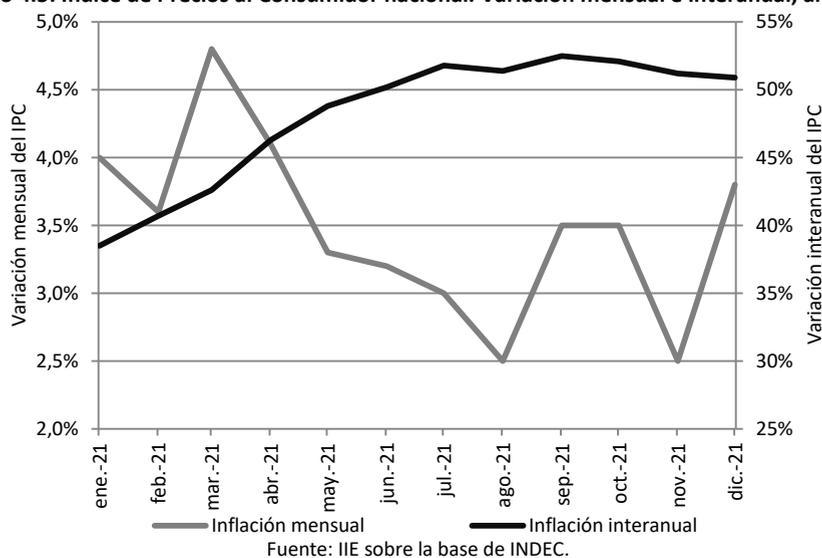
Luego, tal como se observa en el Gráfico 4.5, la inflación presenta una desaceleración entre abril y agosto, pero sin romper la barrera del 2,5% mensual pese a la política de controles de precios y congelamiento de tarifas.

La variación del índice de precios en términos interanuales continuó aumentando casi ininterrumpidamente. La tendencia alcanzó su punto máximo durante en el mes de septiembre, con un 52,5% de aumento en los precios frente al año previo.

La política monetaria expansiva es inconsistente con una inflación baja. Aunque se trate de apañarla con diversos instrumentos en otros frentes de la política económica, estos resultan poco efectivos, posponiendo el problema en lugar de lograr la solución de base. Algunos de estos intentos fallidos incluyen crecientes controles de precios, un tipo de cambio atrasado (que se intenta corregir con un *crawling-peg* insuficiente), regulación de tasas y tarifas congeladas, entre otros.

También, el gobierno recurrió al aumento de las retenciones y prohibición de exportaciones, buscando “desvincular” los precios internacionales de los internos tras el aumento de los precios de las *commodities*. Esto también se configura como un grosero error de diagnóstico, como lo mostró la dinámica de los precios a lo largo de 2021.

Gráfico 4.5: Índice de Precios al Consumidor nacional. Variación mensual e interanual, año 2021



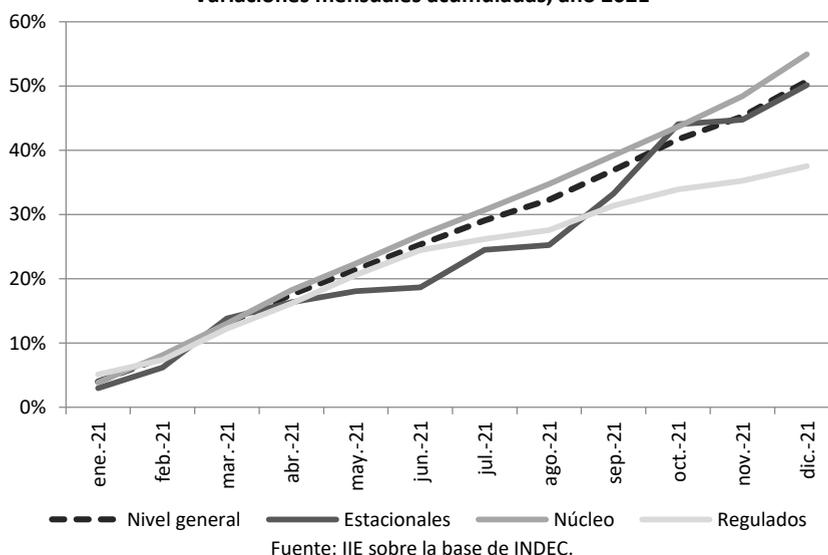
Por último, en el Gráfico 4.6 se presenta la variación mensual acumulada del Índice de Precios al Consumidor de cobertura nacional desagregado en tres categorías: precios estacionales, regulados y núcleo, para el año 2021.

Los bienes con comportamiento estacional (se incluyen frutas, verduras, ropa, transporte por turismo, alojamientos y excursiones) acumularon una inflación del 50,1% para diciembre de 2021. El incremento de precios fue prácticamente igual al nivel general de la inflación, que se ubicó en 50,8%.

Dentro de la categoría regulados se encuentran los bienes y servicios cuyos precios están sujetos a regulación o tienen alto componente impositivo: combustibles, electricidad, agua y servicios sanitarios, sistemas de salud y servicios auxiliares, transporte público de pasajeros, funcionamiento y mantenimiento de vehículos, correo, teléfono, educación formal, cigarrillos y accesorios. El incremento de precios en esta categoría fue muy inferior al nivel general, alcanzando un 37,5%, debido al congelamiento de precios como una de las herramientas de política utilizadas con el fin de contener el aumento generalizado de los precios.

Pese a esto, la inflación núcleo, que excluye bienes y servicios estacionales y regulados, fue en 2021 superior a la general, alcanzando un 54,9% año a año.

Gráfico 4.6: Índice de Precios al Consumidor nacional según categorías
Variaciones mensuales acumuladas, año 2021



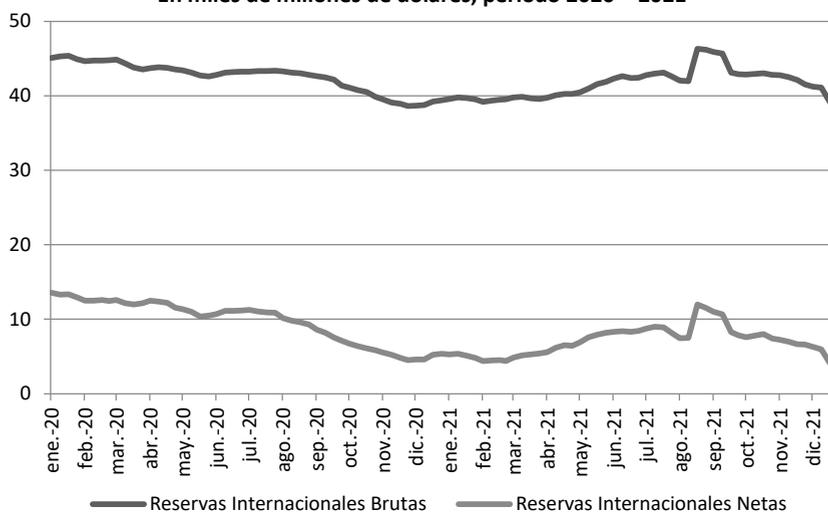
4.1.3. Reservas internacionales

La importancia de contar con una buena posición de reservas internacionales radica en que permite disponer de fondos y mayor margen para enfrentar desequilibrios financieros, ya sean de origen interno o externo.

El Gráfico 4.7 muestra la evolución de las reservas internacionales brutas y netas durante 2020 y 2021. Como puede verse, las reservas se han visto deterioradas en los dos años contemplados, pese a las crecientes restricciones al acceso cambiario.

Con un nivel de ingreso deprimido, un cepo cambiario cada vez más duro, la obligación de los exportadores de liquidar dólares, y limitaciones al acceso de divisa a importadores y empresas endeudadas en moneda extranjera, esta dinámica resulta sumamente preocupante de cara al futuro.

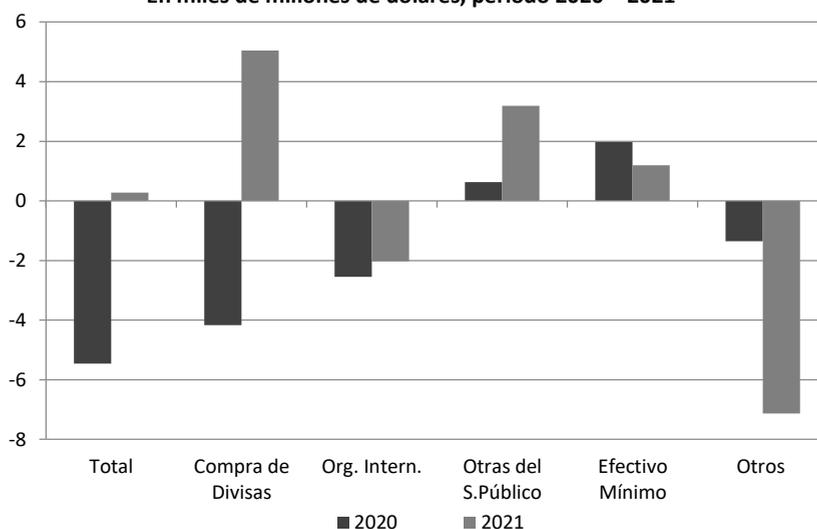
Gráfico 4.7: Reservas internacionales brutas y netas
En miles de millones de dólares, periodo 2020 – 2021



El Gráfico 4.8 presenta los factores que explican la dinámica reciente de las reservas. Allí se observa una marcada diferencia entre 2020 y 2021. En 2020 la fuerte caída en las reservas fue explicada principalmente por las ventas de divisas para mantener el mercado cambiario estable y por pagos a organismos internacionales. En 2021, el marginal rebote de las reservas internacionales vino explicado por la compra de divisas, aportando 5 mil millones de dólares tras los extraordinarios términos de intercambio presentados durante el año calendario.

Estas variaciones positivas contrarrestaron el drenaje de divisas a través del concepto “Otros”, que representó una disminución en las reservas en una cuantía de 7,2 mil millones de dólares durante 2021. Esta categoría contabiliza las intervenciones del Banco Central en el mercado paralelo vía la compra y venta de bonos, lo que explica su fuerte variación.

Gráfico 4.8: Factores de explicación de la variación en las reservas internacionales
En miles de millones de dólares, periodo 2020 – 2021



4.2. Aspectos cambiarios

4.2.1. Tipo de cambio nominal

El Gráfico 4.9 muestra la evolución del tipo de cambio nominal durante el periodo 2020 - 2021, en el cual se observa la depreciación del peso a lo largo del tiempo pese a la política de control de cambios aplicada desde finales de 2019.

En consecuencia, el 2020 estuvo caracterizado por crecientes regulaciones sobre el mercado de cambios para mantener el ritmo de devaluación por debajo de la inflación. De esta forma, la cotización oficial de la divisa fue quedando cada vez más atrasada, resultando en brechas cada vez más elevadas con el pasar de los meses. Incluso a pesar de la demanda precautoria de pesos que indujo la cuarentena, las brechas continuaron su avance.

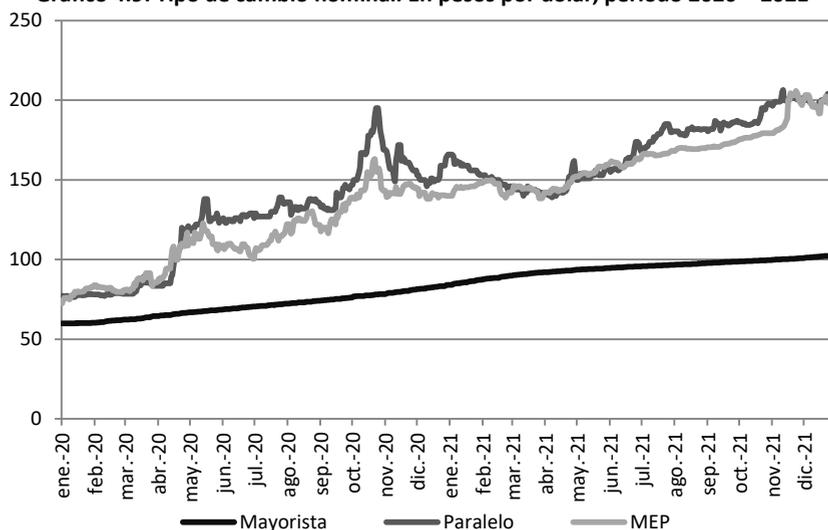
Es notorio el salto de las cotizaciones paralelas como reacción al fuerte crecimiento de la emisión monetaria y las bajas tasas de interés, reflejo de la pérdida de credibilidad en la política económica del gobierno.

Ante este contexto de incertidumbre e inflación el gobierno reforzó sus esfuerzos por mantener el tipo de cambio estable, interviniendo en el mercado cambiario y desacelerando el ritmo de devaluación del tipo de cambio oficial desde marzo de 2021. Estas políticas aumentaron la

desconfianza de los agentes, lo que se vio reflejado en el aumento del tipo de cambio paralelo, con el consecuente ensanchamiento de la brecha.

Para diciembre de 2021, el dólar oficial terminó con un valor de 102,7 pesos por dólar, lo que implica una brecha del 102% respecto al dólar paralelo que cotizó 208 pesos el último día de diciembre y de un 93% respecto al dólar MEP (197,8 pesos de cotización).

Gráfico 4.9: Tipo de cambio nominal. En pesos por dólar, periodo 2020 – 2021



Fuente: IIE sobre la base de BCRA, BNA y El Cronista.

4.2.2. Tipo de cambio real

El tipo de cambio real multilateral mide el precio relativo de los bienes y servicios de nuestro país con respecto a los de nuestros principales socios comerciales. De esta manera, constituye una medida amplia de la competitividad de la economía.

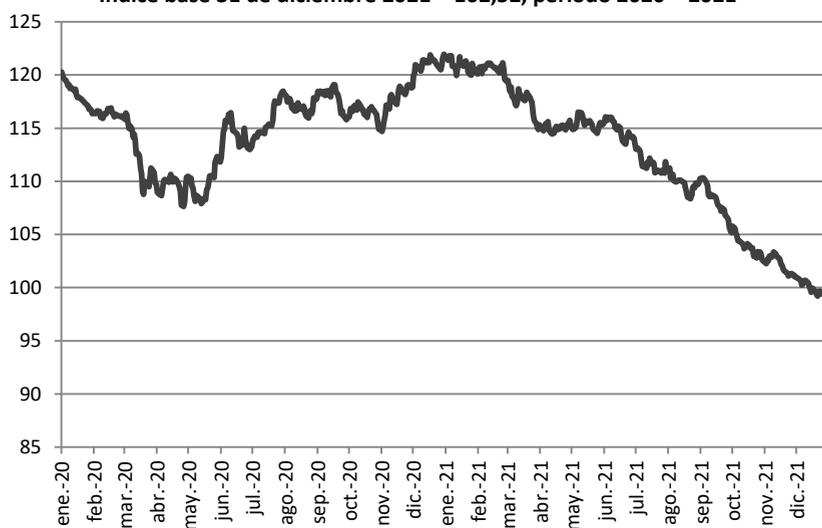
Si bien es cierto que una moneda más débil incentiva un aumento de las exportaciones y una disminución de las importaciones, los factores que determinan el tipo de cambio real son más profundos y se relacionan con los costos de producción de la economía, los que dependen no solamente de los precios de los factores productivos (capital, trabajo, energía, materiales) y la tecnología, sino también de las regulaciones, los impuestos y los aranceles al comercio exterior, entre otros.

El Banco Central elabora un índice de tipo de cambio real multilateral diario (ITCRM) para su medición. En el Gráfico 4.10 se muestra que desde enero de 2020 el índice se fue erosionando debido a los controles cambiarios impuestos y el ritmo ralentizado de devaluación que evolucionó por debajo del incremento del nivel de precios.

Luego de un periodo de alta volatilidad, el índice tomó una tendencia decreciente, alcanzando mínimos en mayo de 2020. El resto de los meses del año el sendero del ITCRM retomó un crecimiento gradual, dado que se aceleró el ritmo devaluatorio respecto al periodo previo, ganando cierta competitividad año.

Sin embargo, este periodo de rebote duró relativamente poco, ya que durante todo 2021 el índice presentó una tendencia decreciente con un impacto fuertemente negativo en la competitividad por el atraso cambiario. En el último día del año, el ITCRM alcanzó el valor más bajo registrado en los dos años bajo análisis.

Gráfico 4.10: Tipo de cambio real multilateral
Índice base 31 de diciembre 2021 = 102,52, periodo 2020 – 2021



Fuente: IIE sobre la base de BCRA.



SISTEMA FINANCIERO Y MERCADO DE CAPITALES DE ARGENTINA

Capítulo 5

Capítulo 5: Sistema financiero y mercado de capitales de Argentina

5.1. Sistema financiero

Pese a que gran parte de los efectos que dejó el despliegue de la pandemia se fueron atenuando a lo largo de 2021, en el plano de lo financiero no se identificaron importantes cambios respecto a lo acontecido durante 2020.

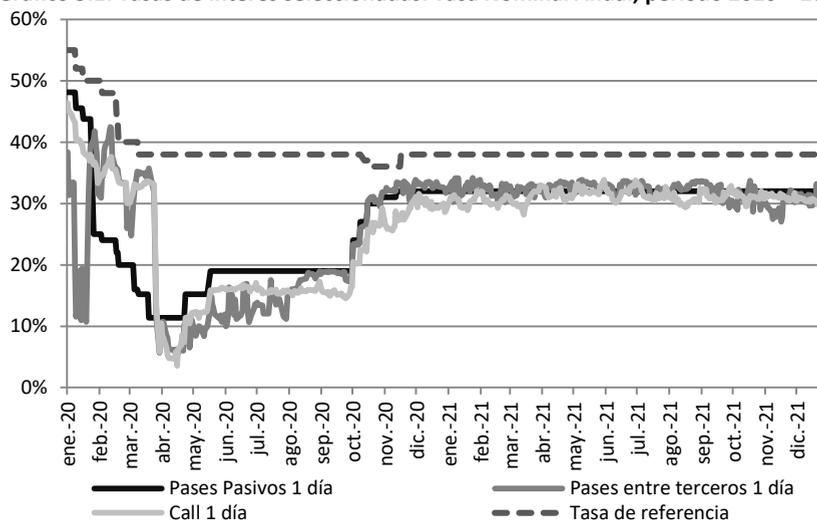
De hecho, el régimen monetario establecido con la llegada del nuevo gobierno a fines de 2019 caracterizado por su elevado nivel de discrecionalidad se intensificó durante 2021 en el marco de un año electoral. Estos periodos en los que típicamente las medidas de austeridad no son las más tenidas en cuenta por parte de los hacedores de política económica contrastan fuertemente con el régimen de metas de agregados monetarios implementado desde fines de 2018 y hasta agosto de 2019 durante la administración previa.

Tras la asunción de las nuevas autoridades monetarias en diciembre de 2019, el directorio del Banco Central inició un proceso gradual de reducción de la tasa de interés de las LELIQ. La tasa de referencia de política monetaria pasó de 63% anual a fines de 2019 a un 38% anual a mediados de marzo de 2020. Dicha cifra se mantuvo constante hasta finales de tal año y se extendió a lo largo de todo el 2021, exceptuando a los meses de octubre y noviembre de 2020, en los que la tasa descendió temporariamente a un 36% anual, tal como se observa en el Gráfico 5.1.

Las principales tasas de interés pasivas acompañaron los movimientos de la tasa de referencia durante 2020, aunque con caídas mucho más precipitadas en el marco de la pandemia que también afectó la actividad financiera. Estos bajos niveles registrados en las principales tasas de interés implicaron que la mayor parte del tiempo, y especialmente durante todo 2021, se encuentren en terreno negativo en términos reales, al evolucionar muy por debajo del nivel de precios.

Esto también se notó particularmente durante los primeros meses de la pandemia, en los cuales las tasas se mantuvieron en términos nominales constantemente por debajo del 20% anual hasta finales de octubre. Mientras tanto, la inflación interanual, mensual (anualizada) y las expectativas, se encontraban significativamente por encima de esos niveles.

A partir de octubre de 2020 y durante todo el año 2021 las principales tasas pasivas se mantuvieron relativamente estables, oscilando entre el 26% y 34%. Tanto éstas como la tasa de referencia presentaron valores reales cada vez más negativos ante una inflación elevada y creciente.

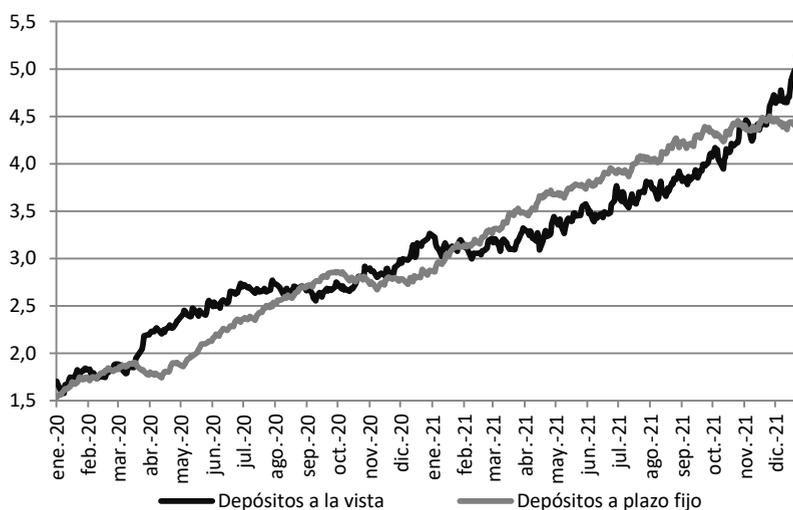
Gráfico 5.1: Tasas de interés seleccionadas. Tasa Nominal Anual, periodo 2020 – 2021

Fuente: IIE sobre la base de BCRA.

Pese a las extremadamente bajas tasas de interés, los depósitos en pesos a plazo y a la vista presentaron un importante avance frente a las cifras de fin de 2019, tal como se observa en el Gráfico 5.2. El relativo buen desempeño de los depósitos en moneda local se explica por diversos factores.

En primer lugar, la incertidumbre que generó la pandemia del COVID-19 llevó a una importante demanda precautoria por liquidez, que impulsó el aumento en los depósitos a la vista en los primeros meses de la pandemia. Por otro lado, las restricciones y la represión financiera tuvieron un rol importante al limitar las posibilidades de inversión en cierto tipo de activos, especialmente en moneda extranjera, que llevaron a que la demanda por depósitos a plazo fijo recupere atención. Cabe destacar que el aumento en los depósitos a plazo fijo se dio incluso frente a la creciente dinámica de los precios que no permitió impedir la pérdida de poder de compra del peso.

Por último, la fuerte emisión monetaria del gobierno en 2020 y 2021 llevó a un exceso de liquidez en pesos que terminó reforzando los efectos mencionados anteriormente. Dado que las restricciones mencionadas se mantuvieron en 2021, pese a la paulatina superación de la crisis sanitaria por COVID-19, los depósitos en pesos mantuvieron su tendencia al alza a lo largo de todo el periodo analizado.

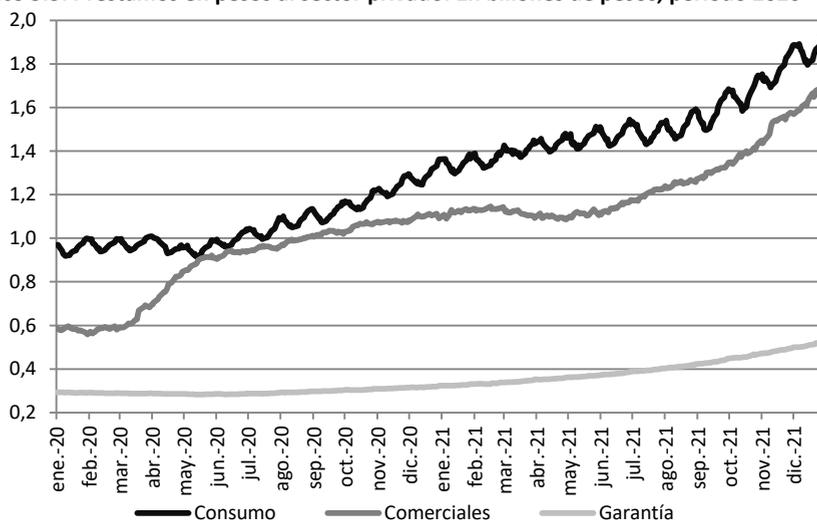
Gráfico 5.2: Depósitos en pesos. En billones de pesos, periodo 2020 – 2021

Fuente: IIE sobre la base de BCRA.

Durante la primera mitad de 2020 la expansión en términos nominales de los préstamos en pesos estuvo liderada por las líneas de crédito de corto plazo a las empresas (adelantos y documentos). Tras la llegada del COVID-19 al país vieron un aumento significativo en su demanda por la necesidad de liquidez por parte de la numerosa cantidad de empresas que vieron afectado el normal desarrollo de su actividad productiva. Esto se ponderó también por el bajo nivel de tasas y la existencia de planes subsidiados para ciertos segmentos del sector productivo.

Los préstamos personales y las tarjetas de crédito vinculadas al consumo de los hogares se limitaron a seguir el comportamiento de la inflación, cayendo levemente en términos reales durante 2020. Sin embargo, tras un primer semestre sin avances en términos nominales, la segunda parte del año presentó un considerable aumento de los saldos financiados tras la gradual reactivación económica y la aparición de programas de financiamiento que buscaron incentivar el golpeado nivel de consumo interno. Este comportamiento se mantuvo también durante 2021, con un aumento nominal del 47%. Sin embargo, en términos reales el crédito al consumo continúa sin superar el nivel de inflación, mostrando una caída del 8% durante el mismo periodo.

Por su parte, los créditos hipotecarios y prendarios tuvieron caídas destacables en términos reales a lo largo de estos últimos dos años. Tras aumentar solamente un 10% nominal a finales de 2020, en 2021 se observa un incremento del 38%, aunque en términos reales siguen acumulando un importante deterioro.

Gráfico 5.3: Préstamos en pesos al sector privado. En billones de pesos, periodo 2020 – 2021

Fuente: IIE sobre la base de BCRA.

Durante el 2020, los depósitos en moneda extranjera continuaron el drenaje que se inició tras las elecciones primarias de agosto de 2019, momento en el cual habían alcanzado una cifra de 32,5 mil millones de dólares. La turbulencia financiera que comenzó desde entonces llevó a que salgan del sistema bancario la mitad de los depósitos en menos de un año y medio.

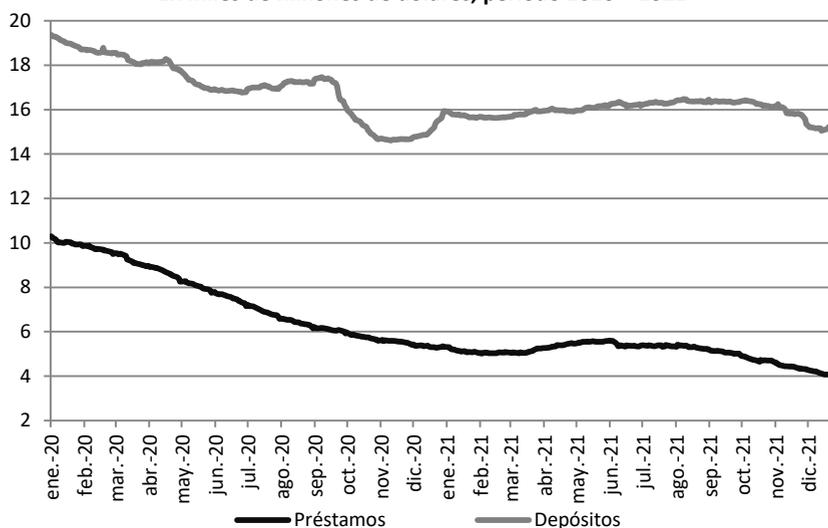
Afortunadamente, los fuertes retiros de fondos en moneda extranjera no hicieron mella en la sostenibilidad del sistema financiero ya que la liquidez se encontraba y se mantuvo en niveles elevados. Esto se debe al estricto marco regulatorio macro prudencial que limita los posibles destinos a los que las entidades financieras pueden aplicar el fondeo en moneda extranjera.

Comenzando el año 2021, los depósitos en moneda extranjera mostraron una estabilización y cierta recuperación marginal. La racha de estabilidad no perduró demasiado, ya que desde octubre los depósitos volvieron a presentar una tendencia negativa en el marco de los controles cambiarios e inestabilidad económica y financiera, para luego remontar en el último mes del año. De esta forma, los depósitos en moneda extranjera cerraron el año con un promedio mensual de 15,3 millones de dólares en diciembre.

A finales de 2020, los préstamos en moneda extranjera apenas superaban los 5 mil millones de dólares, tras haber sufrido una importante disminución durante el año, tal como se observa en el Gráfico 5.4. Además de un menor ritmo de actividad económica producto del confinamiento y las medidas de sanidad impuestas durante la pandemia, también jugó un rol importante en el comportamiento de los préstamos en dólares la inestabilidad cambiaria propia del año en cuestión, que también fue característica de los años anteriores.

Comenzando el año 2021, los préstamos en moneda extranjera muestran una estabilización y una muy leve recuperación que alcanzó los 5,5 millones de dólares a fines de mayo. Sin embargo, la tregua no duró mucho, ya que la tendencia a la baja retornó en el mes de junio. Como resultado, los préstamos alcanzaron los 3,9 millones de dólares en el último día del año.

Gráfico 5.4: Depósitos y préstamos en moneda extranjera
En miles de millones de dólares, periodo 2020 – 2021



Fuente: IIE sobre la base de BCRA.

5.2. Mercado de capitales

Los eventos que tuvieron lugar en los últimos dos años dejaron una marca importante en los mercados globales. Con el despliegue del COVID-19 a nivel mundial en marzo de 2020, los mercados internacionales enfrentaron primero caídas record por su magnitud y velocidad, como así también una posterior recuperación inédita que se mantuvo durante todo 2021, gracias a los estímulos fiscales y monetarios que implementaron los estados de forma coordinada a lo largo y ancho del mundo. Esto implica que para analizar el comportamiento de los mercados durante el 2021, sea igual de necesario poner en perspectiva lo acontecido durante el año anterior.

En aquel entonces, el esparcimiento de contagios a través de diversos países junto con importante caída en los precios del petróleo en el mes de marzo de 2020 resultó en una combinación de factores que se catalogó como “el doble cisne negro” por su impacto en los mercados. Dichos eventos simultáneos llevaron a que la percepción de riesgo de los inversores aumente considerablemente, lo que se reflejó en el comportamiento del índice VIX⁶ que llegó a tocar máximos en torno a los 80 puntos, tal como se observa en el Gráfico 5.5. Si bien hacia finales de 2020 este índice logró normalizarse, nunca volvió a ubicarse por debajo de los 20 puntos como en los niveles pre crisis.

Esto llevó a que los mercados accionarios registren bajas rápidas y abruptas. Por ejemplo, en el caso del índice S&P 500 de acciones estadounidenses la caída fue en torno al 35% en menos de 20 ruedas, tal como se observa en el mismo Gráfico 5.5. Además de la magnitud de la caída, lo que llamó considerablemente la atención fue su velocidad sin precedentes.

Sin embargo, la rápida respuesta que dieron los hacedores de política a lo largo del mundo generó un impulso en los mercados que, luego de unos pocos meses, se tradujo en nuevas subas producto de una mayor liquidez y confianza. Tanto es así que el índice S&P 500 registró máximos históricos hacia finales del año 2020 cuando alcanzó los 3.750 puntos.

⁶ El índice VIX es el índice de volatilidad (Volatility Index), que mide la volatilidad de las opciones del mercado de Chicago en el índice S&P500 y constituye una referencia que cuantifica el sentimiento de “miedo” a través de la volatilidad implícita de las opciones con vencimiento a 30 días sobre el índice S&P 500.

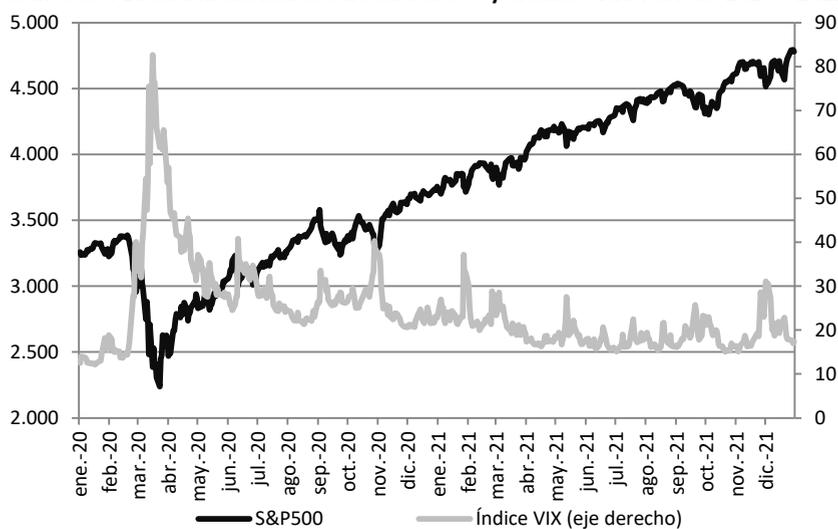
Durante 2021, con la paulatina superación de la crisis sanitaria a nivel mundial y la aprobación y distribución de distintas vacunas para disminuir la propagación de la enfermedad, la estabilidad en los mercados se mantuvo e incluso mejoró. Esto se observa en la continuación de la tendencia al alza del índice S&P 500 de acciones estadounidenses que, en términos interanuales, presentó una suba del 29% a lo largo de 2021 y logró alcanzar nuevos máximos históricos tras tocar los 4.793 puntos a finales de dicho año.

Sin embargo, 2021 no estuvo exento de experimentar periodos de volatilidad. Pese a registrar una caída interanual del 36%, el índice VIX se mantuvo en niveles moderados entre los 20 y 30 puntos durante la mayor parte de 2021, a excepción de algunos episodios puntuales de mayor volatilidad como el de finales de enero 2021, cuando el índice marcó un pico de 37,2 puntos. Este tipo de comportamientos se dieron en un contexto de mayores preocupaciones y tensiones derivadas de la propagación de nuevas cepas de coronavirus, aspecto que revivía los temores de los inversionistas tras la experiencia de 2020.

Sin embargo, la mayor fuente de volatilidad en 2021 estuvo aparejada a la posibilidad de una reversión progresiva de los estímulos monetarios por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED). Con la paulatina recuperación de los niveles de empleo y con niveles de inflación alcanzando máximos de los últimos 40 años, la autoridad monetaria de los Estados Unidos comenzó a debatir la posibilidad de reducir el ritmo de compra de activos, fenómeno conocido como *"tapering"*, y a pensar en una eventual suba de las tasas de interés de referencia (que se encontraban en niveles de 0-0,25% desde comienzos de la pandemia).

La incertidumbre generada frente a la reducción de la liquidez que estimuló a los mercados durante gran parte de los dos años en cuestión mantuvo a los actores del mercado en estado de alerta a lo largo de 2021, pero esto no dio lugar a una corrección en la evolución de los índices accionarios que, por el contrario, lograron acumular importantes subas durante todo el periodo analizado.

Gráfico 5.5: Evolución del índice bursátil S&P500 y el índice VIX. Periodo 2020 – 2021



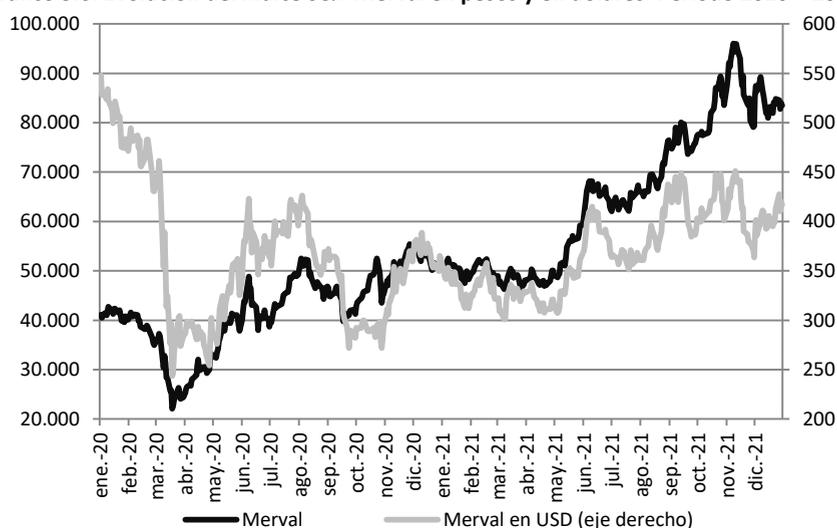
Fuente: IIE sobre la base de Yahoo Finance.

Lo ocurrido a nivel global en este periodo no tardó en traducirse a nivel local. Al igual que los índices internacionales, los precios de las acciones argentinas también se vieron afectados por la expansión global de la pandemia durante la primera parte de 2020. En nuestro caso, este proceso se vio exacerbado aún más por las debilidades estructurales y coyunturales propias de nuestro país.

A mediados de marzo de 2020, el índice local de acciones argentinas, conocido como S&P Merval, acumulaba una caída del 46% en el pico más bajo desde principios de año producto de los eventos globales que también golpearon a nuestro país. Sin embargo, a partir de ese entonces comenzó una importante recuperación que impulsó los precios al alza en un 132% hacia finales del año tomando como referencia al peor momento de la crisis. En términos interanuales, el S&P Merval acumuló una suba de 22,9% en 2020, pero habiendo aumentado un 94,3% el tipo de cambio implícito a lo largo del año, el índice medido en dólares mostró nuevamente una baja por tercer año consecutivo tras caer un 36,7%.

Durante 2021 la tendencia alcista del índice en pesos no se detuvo y acumuló una suba del 65%, terminando el año en torno a los 83.500 puntos, tal como se observa en el Gráfico 5.6. Nuevamente, en un contexto altamente inflacionario y caracterizado por elevada volatilidad cambiaria, también cobra gran relevancia su análisis en moneda dura. Durante 2021, el índice accionario medido en dólares creció un 16,4% anual, lo cual no es nada despreciable siendo ésta la primera alza anual luego de tres años consecutivos de retrocesos. Cabe mencionar que, pese a esta suba, el índice valuado en dólares cerró el año en 423,4 puntos, nivel que resulta un 76% inferior al máximo histórico alcanzado en enero de 2018.

Gráfico 5.6: Evolución del índice S&P Merval en pesos y en dólares. Periodo 2020 – 2021



Fuente: IIE sobre la base de Investing.

Por su parte, el S&P BYMA General, al igual que el S&P Merval, registró en 2021 la primera alza en dólares después de tres años consecutivos en terreno negativo, ganando 15,5% a lo largo del año, tal como lo señala el Instituto Argentino de Mercado de Capitales (IAMC). Este desempeño puede encontrar su explicación en el rebote de la actividad post pandemia y la salida de la caída histórica registrada entre marzo y abril de 2020, pero no se identifican *drivers* puntuales que hayan permitido una recuperación de valor genuina en los precios de los papeles locales.

Al igual que los índices globales, el mercado local tampoco estuvo exento de volatilidad. Además de la exposición a los eventos internacionales, en el plano de lo local se pueden identificar dos sucesos que tuvieron importante repercusión en los índices accionarios argentinos.

Por un lado, el 24 de junio de 2021 Morgan Stanley Capital International (MSCI) anunció que descendería a Argentina de categoría en los índices MSCI. Anualmente, esta entidad califica a los países en tres categorías: mercados desarrollados, emergentes y de frontera, teniendo en cuenta para su inclusión determinados factores como el desarrollo económico, el tamaño y la

liquidez del mercado de capitales y el nivel de acceso para el inversor extranjero. Al margen de estas tres, también cuenta con una categoría independiente denominada “*Standalone*” que reserva para algunas economías que presentan importantes barreras de accesibilidad a los inversores extranjeros, tensiones políticas, mercados de capitales pequeños o que carecen de regulaciones adecuadas, entre otros aspectos.

A partir del año 2018, Argentina fue recategorizada como Mercado Emergente por MSCI, categoría a la cual no pertenecía desde el año 2009 tras recibir el status de mercado de frontera en el que se mantuvo por varios años hasta ese entonces. Con las numerosas regulaciones que se implementaron desde 2019, y pese a recibir reiterados llamados de atención en las revisiones que llevaba a cabo la entidad, la severidad prolongada de los controles de capitales a los cuales Argentina no mostró resolución fue uno de los aspectos que atentó con los criterios de accesibilidad del índice MSCI *Emerging Markets*. Descontando esta realidad, los inversores incluían en sus expectativas una baja de calificación a mercado de frontera, pero se vieron sorprendidos cuando se anunció la reclasificación de mercado emergente a mercado “*Standalone*” de un solo paso, lo cual tuvo su repercusión en las cotizaciones de los activos locales.

Por otro lado, las elecciones legislativas de medio término también constituyen uno de los eventos destacados del año 2021. En concreto, fueron los resultados de las Elecciones Primarias, Abiertas, Simultáneas y Obligatorias (PASO) los que generaron una gran sorpresa en los mercados locales. La relevancia de este resultado es la pérdida de la mayoría con la que contaba el oficialismo en la Cámara Alta, y cómo esto influía en las expectativas políticas y económicas de cara a los próximos dos años.

Desagregando el análisis por sector económico, de los once subíndices sectoriales del S&P BYMA, se destaca el de Consumo No Esencial, que registró una suba de 58,4% en dólares, seguido por Bienes Intermedios con un incremento del 53%. En contraposición, los índices correspondientes a Energía y Telecomunicaciones presentaron bajas del 12,6% y 1,9% en dólares, respectivamente, siendo estos últimos los únicos dos sectores que registraron caídas anuales medidos en moneda extranjera. Pese al desempeño positivo durante 2021, todos los índices se ubicaron por debajo de su máximo registrado en la fecha de su creación (enero 2019).

En lo que respecta a las acciones en particular, fueron 38 empresas las que incrementaron sus precios en dólares y 56 en pesos. Entre las 5 empresas que más aumentaron su valor en moneda local se encuentran Sociedad Comercial del Plata S.A. (COME, 167,5%), Ternium Argentina SA (TXAR, 169,7%) y Mirgor S.A. C (MIRG, 153,5%), que pertenecen al S&P Merval. Por su parte, Grimoldi SA (GRIM) y Grupo Clarin (GCLA) fueron las firmas que, sin formar parte del panel líder, anotaron los mayores incrementos anuales en pesos, con una variación positiva de 253,6% y 224%, respectivamente. Las bajas, por su parte, son lideradas por empresas como TGLT SA y Carboclor (CARC) que cayeron más de un 15% en pesos durante el 2021.

Según los datos del Instituto Argentino de Mercado de Capitales (IAMC), las 10 acciones más negociadas durante el 2021 explicaron el 77,8% del volumen total, cifra que resulta levemente inferior a la registrada en 2020 (79%). Grupo Financiero Galicia fue nuevamente el papel más negociado por quinto año consecutivo, representando el 29% del volumen efectivo total en pesos, seguido por las empresas YPF, Banco Macro, Pampa y Ternium Argentina SA.

Por último, en 2021 la capitalización de mercado de las empresas domésticas aumentó un 7,8% en dólares y un 51% medido en moneda local, con 64 compañías que incrementaron su valor en pesos y 8 que lo redujeron. Las empresas con mayor capitalización a fines de 2021 son Telecom, YPF, Ternium, Grupo Financiero Galicia y Aluar Aluminio Argentino, las cuales concentran el 43,2% de la capitalización total. A su vez, durante el 2021 se destacó el aumento en la capitalización de Grimoldi (+254%), Grupo Clarin (+224%) y Polledo (+185%), las cuales emitie-

ron nuevas acciones a lo largo del año. Cabe mencionar que, pese al incremento de la capitalización de las empresas domésticas en dólares, éste no alcanzó a cubrir la pérdida de valor en el mercado accionario que Argentina viene arrastrando desde 2018.

Continuando con la tendencia del año anterior, el segmento de CEDEAR (Certificados de Depósito Argentinos) cobró mayor relevancia durante el año 2021. Su negociación alcanzó los 3.484 millones de dólares, volumen que resulta 61,6% superior a lo que se había negociado durante 2020. De hecho, durante el 2021 el volumen operado en CEDEAR representó en promedio el doble de lo operado en acciones y concentró dos tercios del total operado en renta variable. Este segmento de mercado en auge se vio también impulsado por la incorporación de 26 nuevos CEDEAR que comenzaron a operar en 2021, lo que implica que en nuestro mercado de capitales se negociaron en total 242 CEDEAR de empresas internacionales, contra 193 en 2020.

Se destaca que el sector tecnológico, según la Clasificación Sectorial IAMC, no solo fue el sector que más alzas registró, sino también el más negociado durante el año. Por su parte, el mayor aumento en volumen negociado respecto al 2020 le corresponde a Actividades Financieras, Bursátiles y Seguros (+248%).

La importancia que cobró este segmento entre 2020 y 2021 se debe especialmente a sus dos características principales. Por un lado, es una operatoria que permite invertir en acciones del exterior ofreciendo la posibilidad de participar en las empresas más reconocidas del mercado norteamericano de una forma más directa y simplificada que en otras circunstancias. Por otro lado, el tipo de cambio también constituye una variable clave en las cotizaciones de estos instrumentos ya que su precio no solo refleja los rendimientos y los riesgos de la acción que cotiza en el exterior, sino que, al cotizar en pesos, el tipo de cambio financiero influye en la relación de cambio con respecto al precio del papel subyacente. A partir de ello, y tras las continuas regulaciones cambiarias, los CEDEAR también se convirtieron en un buen instrumento de cobertura ante los movimientos del tipo de cambio. Por lo tanto, poder diversificar el riesgo argentino exponiéndose a un mercado en auge mientras se adquiere cierto grado de cobertura ante la evolución del tipo de cambio, constituyen el atractivo principal que hizo que varios inversores se hayan interesado en este activo.

El segmento de renta fija, por su parte, no solo se vio afectado por un escenario global que primaba inversiones de calidad por sobre las de riesgo, sino que también se vio inmerso en los propios problemas locales que determinaron su evolución a lo largo de los últimos dos años. Con el comienzo de la pandemia en 2020, Argentina, tal como otros emergentes, sufrió los efectos de *spreads* de tasas más altos propios de una mayor percepción de riesgo global, que llevaron el riesgo país a los 4.260 puntos en marzo, niveles que no se registraban desde mediados del año 2005. Además de las consecuencias propias de este evento en términos crediticios, el entorno global dificultaba aún más uno de los principales obstáculos del año 2020: la reestructuración de la deuda pública.

Con importantes pagos de capital e intereses por delante y habiendo reperfilado varios vencimientos de deuda en pesos y dólares previamente, el Ministerio de Economía lanzó a finales de abril de 2020 una propuesta de reestructuración para la deuda emitida bajo legislación extranjera. Si bien esta primera oferta presentaba una brecha importante en términos de valor presente neto con respecto a las contraofertas planteadas por las contrapartes, el riesgo país comenzó a bajar hacia los niveles pre crisis, tal como se observa en el Gráfico 5.7. Esto se dio como respuesta a las mejores expectativas de los agentes que comenzaron a ver más probable que se alcance un acuerdo de deuda, el cual finalmente tuvo lugar en septiembre de 2020, luego de varios meses de arduas negociaciones con los acreedores privados.

Luego de conocerse el acuerdo, el riesgo país descendió 1.043 puntos en un día como reflejo de una sustancial mejora en el perfil de liquidez de la deuda (que postergaba el grueso de los

vencimientos por al menos cuatro años) y una menor probabilidad de *default*. El efecto de este evento, sin embargo, se interrumpió en el corto plazo y, a partir de entonces, comenzó una suba paulatina del índice que se prolongó durante 2021.

Durante el último trimestre del 2020, el riesgo país retomó su tendencia alcista en la medida que las presiones cambiarias no cesaban y el escenario económico de cara al 2021 no terminaba de ser claro para los inversores. Habiendo finalizado el 2020 con un riesgo país de 1.372 puntos, el incremento de este índice durante el 2021 alcanzó el 23,7% tras cerrar el año en niveles de 1.700 puntos. Cabe destacar que, desde la reestructuración, el riesgo país acumula una suba de 593 puntos al mes de diciembre de 2021 como reflejo de debilidades económicas y financieras latentes que no tenían su único origen en la situación de la deuda, sino en un conjunto de problemas estructurales que permanecen sin resolver.

Gráfico 5.7: Evolución del riesgo país argentino (EMBI). Periodo 2020 – 2021



Fuente: IIE sobre la base de JP Morgan.

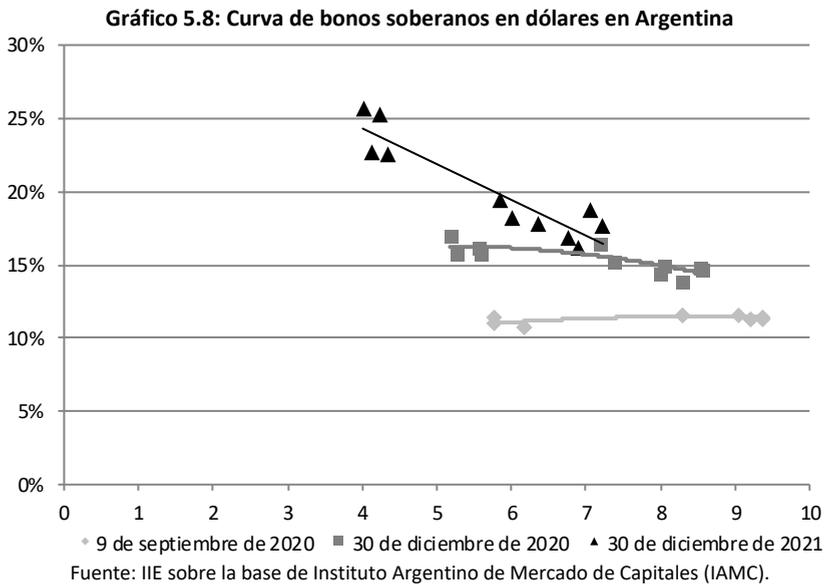
Tal como se puede observar en el Gráfico 5.8, una vez reestructurada la deuda los nuevos bonos comenzaron a cotizar a niveles de TIR del 11% en promedio. De esta manera, la nueva curva de bonos, además de contar con una tasa mucho más razonable que la de principios de 2020 (que oscilaba entre el 40% y el 60%), también reflejaba una nueva estructura de deuda mucho más homogénea (concentrada en pocos bonos sin diferencias por *indenture* como se encontraba previo al canje) y más diferida en el tiempo que la anterior en términos de *duration*; con vencimientos a partir de 2029, no existen instrumentos en dólares que sean de corto plazo por lo que, en general, la deuda argentina es larga en términos relativos.

El deterioro en las condiciones económicas y financieras que empezó a sentirse más intensamente en la última parte de 2020 también se tradujo en una curva de bonos más deteriorada. Con tasas de interés que oscilaban entre el 16% – 17% en los bonos más cortos y 14% – 15% para los bonos de mayor *duration*, la situación a finales de 2020 había empeorado en términos de TIR y paridades, a lo que se le sumaba una mayor brecha entre las diferentes legislaciones y una pendiente en la curva de bonos que comenzaba a invertirse, indicio de mayores dudas respecto a la capacidad futura de pago de dicha deuda.

Tal situación se intensificó durante el 2021 producto de diversos factores. En el plano internacional, el *tapering* que llevó adelante la Reserva Federal de los Estados Unidos, así como el cambio en los regímenes monetarios y financieros post pandemia por parte de los principales Bancos Centrales del mundo tuvieron su efecto en la deuda global. Este efecto se manifestó

más intensamente en las economías emergentes y, sobre todo, en aquellos países con un balance cambiario débil y un delicado stock de reservas, como Argentina. Así como la deuda de todo el mundo se vio resentida en 2021 (en contraposición a lo acontecido en 2020, periodo que presentó favorables condiciones financieras), nuestro caso no fue la excepción. Las elecciones legislativas, por su parte, constituyen uno de los eventos más importantes en el plano de lo local, pero el deterioro general en las paridades de la deuda en dólares estuvo asociado principalmente a la constante incertidumbre respecto al futuro económico del país y a las inconsistencias de la estrategia fiscal, monetaria, cambiaria y financiera que llevó adelante el equipo económico del gobierno vigente.

La inversión en la forma de la curva de bonos fue más considerable y se convirtió en un aspecto característico de la deuda en 2021 que, en términos prácticos, refleja una mayor probabilidad de default de los nuevos bonos. Con la extensión de vencimientos en el tiempo hasta el año 2024, el riesgo de impago no plantearía un conflicto de corto plazo dada la actual estructura de la deuda ya que el gobierno debe enfrentar solamente pequeños desembolsos en concepto de renta hasta ese entonces. A pesar de lo anterior, la percepción de riesgo aumentó cuantiosamente a lo largo de 2021 y el nivel actual de tasas de mercado, que oscilan entre 17% y 25% en promedio, castiga en mayor medida a los bonos más cortos (como AL29 y AL30). Esto es un fiel termómetro de una menor confianza de los inversores con respecto a los cambios y reformas estructurales que Argentina debería implementar para contar con una mayor capacidad de pago, tal que le permita hacer frente a sus obligaciones en el tiempo.



Analizando la evolución del Índice de Bonos IAMC, construido por el Instituto Argentino de Mercado de Capitales, se verifica un crecimiento de los bonos públicos nacionales del 29,5% medido en pesos. Sin embargo, cuando es medido en dólares el índice arroja una baja del 7,6% durante el año 2021.

A su vez, en la Tabla 5.1 se presenta la evolución de los subíndices del Índice de Bonos IAMC durante el 2021. Los subíndices corto y largo en dólares registraron una caída en dólares del 14,4% y el 13,7%, respectivamente, medida que refleja el deterioro del perfil de deuda en moneda extranjera de nuestro país durante el año en cuestión. Los subíndices de bonos cortos y largos en pesos presentaron un comportamiento destacable a lo largo del 2021, registrando un incremento del 52% y 85% en pesos, mientras que, medidos en dólares, las alzas con respecto a 2020 alcanzaron el 8,5% y 32% en cada caso.

Tabla 5.1: Índice de Bonos IAMC. Variación interanual, año 2021

	En pesos	En dólares
Índice de Bonos IAMC	29,5%	-7,6%
Bonos cortos emitidos en pesos	52%	8,5%
Bonos largos emitidos en pesos	84,9%	32%
Bonos cortos emitidos en dólares	19,9%	-14,4%
Bonos largos emitidos en dólares	20,9%	-13,7%

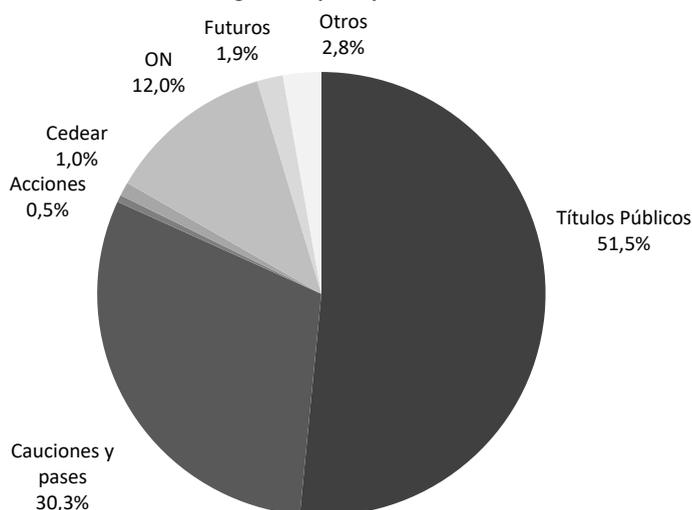
Fuente: IIE sobre la base de Instituto Argentino de Mercado de Capitales (IAMC).

En términos de rentabilidades, las mayores subas en 2021 se corresponden a bonos ajustables por el índice CER, continuando la tendencia que ya había comenzado desde el año previo. Bajo el objetivo de restaurar la confianza de los inversores en la deuda local, el gobierno se concentró desde comienzos de 2020 en el rearmado de la curva de bonos en pesos que ya venía castigada producto de los reperfilamientos acontecidos en 2019. Este impulso, sumado a la dinámica de los precios (que entre 2020 y 2021 sufrieron un incremento acumulado del 105%) despertó el apetito de los inversores que buscaban cobertura frente a la inflación. Tanto es así que los bonos CER fueron unos de los segmentos en pesos que tuvieron mejor desempeño a lo largo del año, con una participación en el volumen total negociado del 21,3%. En concreto, 4 de las 5 mayores alzas de los bonos más negociados corresponden a bonos nacionales en pesos ajustables por CER. Entre ellos se encuentran los bonos DICP, TX26, T2X3 y TX24, los cuales registraron subas del 33,52%, 30,67%, 26,60% y 24,22% respectivamente durante 2021.

En el plano de la renta fija, el bono en pesos más operado fue el AL30, ya que según el informe anual del IAMC, su negociación explicó el 40,8% del volumen total, seguido por el GD30 con el 22,6%. Cabe mencionar que son estos dos instrumentos los más utilizados a la hora de negociar los dólares financieros, conocidos comúnmente como dólar “Mep” o dólar “Cable”, operatoria que cobró gran relevancia entre los ahorristas producto de los controles cambiarios que limitaron el acceso al mercado oficial de cambios en los últimos años. En términos de precios, el DICP subió en el año 33,5%, mientras que el AL30 mostró una variación negativa de 19,3%.

Más allá de ser un año regular para el mercado, el volumen efectivo en pesos creció un 76,26% que, si es medido en dólares (a tipo de cambio oficial), implica un crecimiento del 31% durante el 2021. Lo operado sumó 25 billones de pesos, que resulta equivalente a 143 mil millones de dólares.

Tal como muestra el Gráfico 5.9, el volumen operado en títulos públicos representó la mitad del total negociado durante el 2021, con un aumento del 71% en términos nominales respecto al año previo. Las cauciones y pases, por su parte, representaron el 30% de lo operado en el mercado durante el 2021, con un crecimiento 59% respecto a 2020. En cuanto a las acciones, el volumen operado en este segmento solo representó un 0,5% del total, aumentando levemente su participación en relación a 2020, cuando representaba aproximadamente un 0,08%. Lo anterior tiene también su explicación en el incremento del volumen negociado de los CE-DEAR, que alcanzó un aumento del 120% durante el 2021 y pasó a representar un 1% del total operado en el mercado argentino en el mismo periodo. Por último, del total negociado en el mercado se destacó el aumento del 187% en el volumen en las obligaciones negociables, que pasaron a representar un 12% en 2021 desde apenas un 7,4% en el 2020.

Gráfico 5.9: Volumen negociado por tipo de instrumento. Año 2021

Fuente: IIE sobre la base de Instituto Argentino de Mercado de Capitales (IAMC).

Pese a ser un año particular para los mercados, el financiamiento empresarial registró cierta mejora. Las colocaciones en el mercado primario sumaron un total de 6,9 mil millones de dólares, mayor valor desde 2017, aunque menos de la mitad del récord de dicho año. En línea con lo anterior, el 87,3% de lo colocado se correspondió con el segmento de obligaciones negociables y valores de corto plazo, seguido por los Fideicomisos Financieros con el 10,6%. Del total colocado, los sectores que tuvieron mayor preponderancia fueron los de generación de energía, industria de petróleo y gas, actividades financieras y seguros.

De cara al 2022, el comportamiento del mercado local estará expuesto a la resolución de los principales escollos que enfrenta el gobierno argentino, sobre todo en lo que respecta a los compromisos asumidos en el marco del acuerdo alcanzado con el Fondo Monetario Internacional. El mercado estará expectante a la evolución de las principales variables económicas más relevantes, como la inflación, y al avance en la resolución de los desequilibrios acumulados en los últimos dos años, tales como el atraso del tipo de cambio, de tasas de interés y de tarifas, entre otros aspectos. En el plano internacional también dotará de dinamismo a los mercados en 2022; la invasión de Rusia a Ucrania, así como su alcance y desenlace, será un evento determinante a la hora de delimitar las posibilidades de crecimiento y recuperación de dichos países y resto del mundo, así como también se deberá seguir de cerca la posibilidad de algún rebrote de COVID-19. A su vez, el mercado local no estará exento de los efectos que generará el proceso de suba de tasas de interés por parte de la FED en la economía y en las valuaciones de estos activos. De la combinación de estos aspectos dependerá la evolución de los mercados y las variables financieras más relevantes en el año entrante.



SECTOR EXTERNO DE ARGENTINA

Capítulo 6

Capítulo 6: Sector externo de Argentina

El presente capítulo tiene por objetivo analizar la evolución del sector externo argentino. En primer lugar, se presenta un análisis de la evolución de la balanza de pagos y las cuentas que lo conforman. Posteriormente, se estudia la balanza comercial argentina, la evolución de las exportaciones e importaciones, su composición y principales países de origen y destino. Finalmente, se sigue la evolución de los datos de la balanza de servicios, haciendo referencia al turismo internacional.

6.1. Balanza de pagos

La balanza de pagos describe cuantitativamente cómo es el flujo de transacciones económicas entre un país y el resto del mundo. Esta se compone por la cuenta corriente que registra operaciones de intercambio de bienes y servicios; la cuenta capital, que registra renta y transferencias; y, por último, la cuenta financiera, que registra cambios de propiedad de los activos financieros y pasivos con no residentes y la variación de reservas internacionales. Por otro lado, la sumatoria de las cuentas corriente y de capital indica la necesidad de financiamiento externo neto, que en caso de presentarse debe solventarse con resultados positivos de la mencionada cuenta financiera. La evolución de los distintos componentes de la balanza de pagos puede observarse en la Tabla 6.1.

Tabla 6.1: Balanza de pagos. En millones de dólares, periodo 1T-2020 - 3T-2021

Concepto	Trimestres 2020				Trimestres 2021		
	I	II	III	IV	I	II	III
Cuenta corriente (1)	509	2.862	1.177	-1.235	541	2.442	3.287
Cuenta de capital (2)	42	30	61	45	45	90	51
Necesidad de financiamiento externo neto (1)+(2)	-551	-2.892	-1.238	1.190	-586	-2.533	-3.338
Cuenta financiera sin reservas (3)	719	5.011	3.921	1.743	546	-673	1.844
Variación de reservas (4)	-1.089	-793	-3.036	-2.809	680	2.403	452

Fuente: IIE sobre la base de INDEC.

La evolución histórica de la cuenta corriente y de capital (sin contemplar reservas) y de las reservas internacionales se presenta en el Gráfico 6.1. Como se observa, en el año 2010 se destaca que la cuenta corriente pasó a presentar un déficit, llegando a su máximo saldo deficitario en el año 2017. De esta forma, en 2017, Argentina experimenta un periodo de marcada fragilidad en su economía y se desató durante 2018 repetidos shocks cambiarios que consecuentemente generaron una caída de las reservas internacionales.

Posteriormente, las depreciaciones de la moneda ocurridas en 2018 y 2019, contribuyeron a corregir en gran medida el déficit de cuenta corriente. Mientras que en 2020 se observa por primera vez desde 2009 un saldo superavitario, en 2021 esta tendencia continúa.

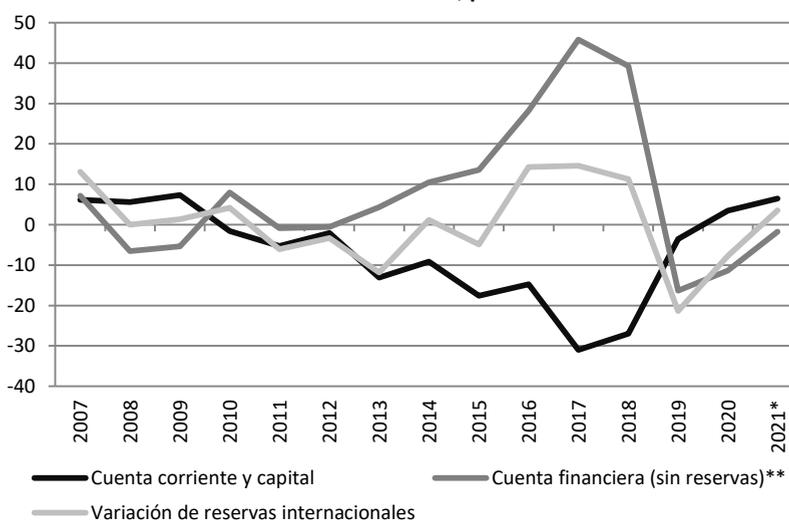
Con respecto a la cuenta financiera, en el Gráfico 6.1 se observa también que la cuenta financiera tiene una tendencia creciente desde 2012, lo cual se debe a las mayores necesidades de

financiamiento externo neto del país, presentando un pico máximo en el año 2017. Sin embargo, a partir del año 2017 esta tendencia se revierte, experimentando una marcada caída hasta el 2019, donde se observa el mayor déficit de la cuenta financiera (sin incluir reservas) de la serie por la incertidumbre ligada al escenario político local, alcanzando a 16.222 millones de dólares.

Esta caída sumamente marcada en un periodo de dos años también se asocia al marcado aumento del tipo de cambio que conllevó a una baja en las necesidades de financiamiento externo, consecuencia de un incremento en el costo de las importaciones y de la mejora en la competitividad de las exportaciones.

Como contracara del superávit de cuenta corriente de 2020, la cuenta financiera sin reservas tuvo en ese año un déficit de 11.394 millones de dólares y las reservas internacionales se redujeron en 7.727 millones de dólares. Finalmente, en 2021 la cuenta financiera sufrió un déficit de 10.189 millones de dólares y las reservas internacionales se redujeron en 3.534 millones de dólares.

Gráfico 6.1: Componentes de la Balanza de Pagos
En miles de millones de dólares, periodo 2007 – 2021



Nota: * saldos acumulados al tercer trimestre. ** signo positivo indica entrada de capitales (INDEC la presenta con signo opuesto).

Fuente: IIE sobre la base de INDEC.

Al revisar en detalle la evolución de la cuenta corriente, se observa que por tercer año consecutivo la balanza de bienes presentó valores superavitarios. Por otro lado, con respecto a la balanza de servicios, a pesar de que esta mantiene saldos deficitarios, éstos disminuyeron de forma notable por las restricciones derivadas de la crisis sanitaria.

Los ingresos primarios (rentas, intereses, utilidades y dividendos) acumularon en los primeros tres trimestres de 2021 un saldo negativo de 7.740 millones de dólares, déficit marcadamente menor al observado en el mismo periodo del año previo (donde se acumuló un saldo negativo de 8.106 millones de dólares). Con respecto a los ingresos secundarios (transferencias sin contraprestación) estos presentaron un mejoramiento con respecto al periodo previo, acumulando así en los primeros nueve meses del 2021 un superávit de 1.080 millones de dólares.

6.2. Balanza comercial

La balanza comercial contabiliza las importaciones y exportaciones de bienes de una economía en un determinado periodo, excluyendo así las prestaciones de servicios, la inversión y los movimientos de capitales entre países.

Analizando su evolución histórica en las últimas décadas, presentada en el Gráfico 6.2, vemos que el saldo comercial tuvo un fuerte deterioro a partir del año 2013, luego de diez años de saldos superavitarios derivados de un tipo de cambio real elevado y términos de intercambio notoriamente favorables. El deterioro del saldo comercial fue tan marcado que en 2015 la balanza comercial se volvió deficitaria por un total de 3,4 mil millones de dólares.

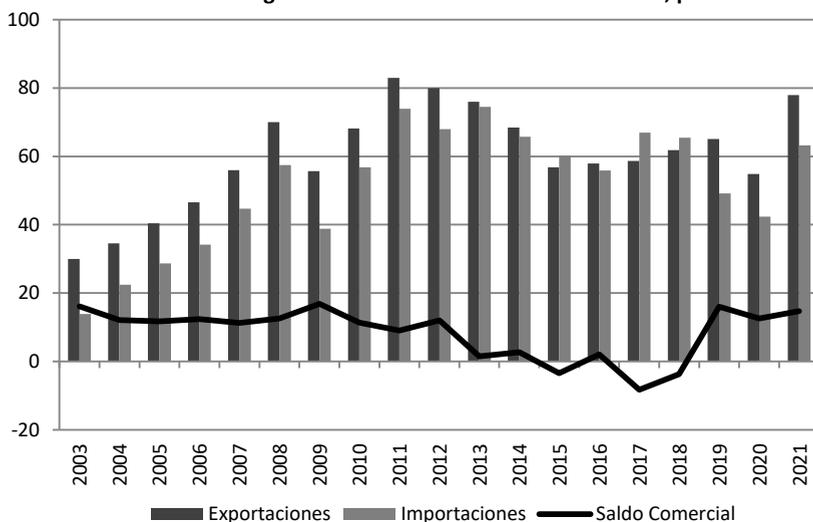
La tendencia se revirtió en 2018, cuando se experimenta una importante mejora en la balanza comercial al acumularse en esos años un incremento de 24,3 mil millones de dólares y logrando en 2019 un superávit comercial de 16 mil millones de dólares.

Este fuerte incremento del saldo comercial se explica principalmente por la baja de los saldos importados y una leve suba de las exportaciones, lo que se asocia a las depreciaciones de la moneda en esos años tras el adverso contexto climático e internacional.

En 2020 se observa un retroceso en esta tendencia positiva, causada en parte a cierto atraso cambiario y a la caída en actividad ante la pandemia, con el saldo comercial disminuyendo 3,5 mil millones de dólares, acumulando en este año un superávit de 12,5 mil millones.

Finalmente, en 2021 el saldo comercial retoma una tendencia positiva alcanzando 14.750 millones de dólares, sin compensar la baja del año previo pese a los extraordinarios términos de intercambio presentes.

Gráfico 6.2: Balanza comercial argentina. En miles de millones de dólares, periodo 2003 – 2021



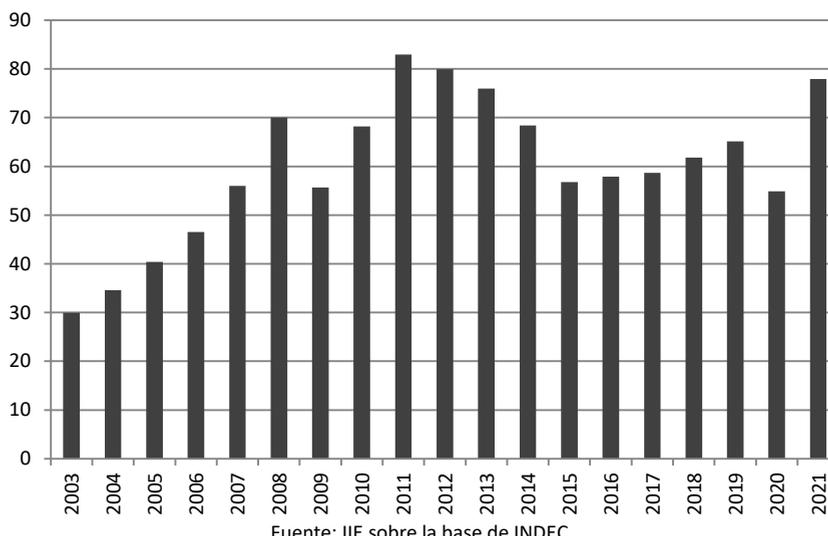
Fuente: IIE sobre la base de INDEC.

6.2.1. Exportaciones

En el Gráfico 6.3 se presenta la evolución histórica de las exportaciones nacionales entre los años 2003 y 2021. Como se observa, en 2011 Argentina percibió el máximo valor de sus exportaciones nacionales de la serie (83 mil millones de dólares), para luego sufrir un periodo de cuatro años de caída continua en sus exportaciones a causa de políticas con un sesgo anti exportador, acumulando una baja del 31,6%.

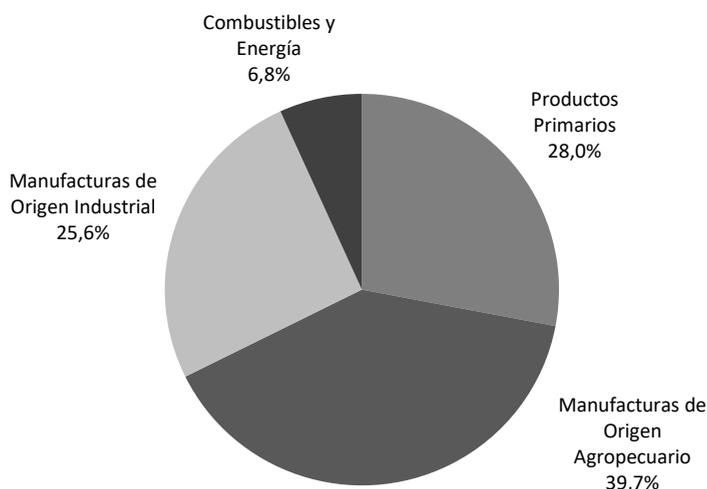
Esta tendencia logra revertirse en 2016, donde el valor de las exportaciones crece por cuatro años de manera sostenida. Ya en 2020, nuevamente se experimenta una baja interanual de 15,7% en los valores exportados a causa de la contracción económica mundial ante la pandemia, un tipo de cambio que se percibía atrasado y medidas con un sesgo anti exportador. Por último, 2021 se dio una fuerte suba de las exportaciones a causa del nuevo *boom* en los precios internacionales de las *commodities*.

Gráfico 6.3: Exportaciones. En miles de millones de dólares, periodo 2003 – 2021



Las exportaciones pueden clasificarse según los productos exportados en cuatro grandes rubros, siendo estos: “Productos Primarios”, “Manufacturas de Origen Agropecuario”, “Manufacturas de Origen Industrial” y “Combustibles y Energía”.

En el Gráfico 6.4 se observa cómo cada uno de estos rubros explican el valor total de las exportaciones en el año 2021, representando las manufacturas de origen agropecuario el 39,7% del total nacional, y siendo así el rubro más relevante para explicar las exportaciones argentinas. El segundo rubro con mayor relevancia lo constituyen los productos primarios, que explican el 28% del total, y en tercer y cuarto lugar se encuentran las manufacturas de origen industrial y los combustibles y energía, que representan el 25,6% y 6,8% del valor de las exportaciones nacionales, respectivamente.

Gráfico 6.4: Composición de las exportaciones. Año 2021

Fuente: IIE sobre la base de INDEC.

Las variaciones interanuales que experimentaron los grandes rubros de exportación tanto en términos nominales como porcentuales entre 2020 y 2021 pueden observarse en la Tabla 6.2. En consistencia con lo mencionado en el párrafo anterior, se destaca una fuerte suba de los saldos exportados de cada uno de los rubros, siendo la variación más relevante la de manufacturas de origen agropecuario, experimentaron una suba de 9.143 millones de dólares en los saldos exportables, lo cual representa un alza de 29,1%.

Tabla 6.2: Grandes rubros de exportaciones. Variación interanual, año 2021

Grandes rubros	Dólares	Porcentaje
Productos primarios	+5.602 millones	24,5%
Manufacturas de origen agropecuario	+9.143 millones	29,1%
Manufacturas de origen industrial	+6.615 millones	3,7%
Combustibles y energía	+1.691 millones	19,5%

Fuente: IIE sobre la base de INDEC.

La composición de las exportaciones nacionales también puede analizarse según los 10 principales tipos de productos exportados, siendo estos los presentados en la Tabla 6.3. Se observa que los tres principales productos con mayor relevancia son harina y pellets de la extracción del aceite de soja, maíz en grano y aceite de soja en bruto.

Tabla 6.3: Principales productos de exportación. En millones de dólares, año 2021

Productos de exportación	Exportaciones
Harina y pellets de la extracción del aceite de soja	11.794
Maíz en grano	9.071
Aceite de soja en bruto, incluso desgomado	6.873
Vehículos automóviles para transporte de mercancías	3.807
Trigo y morcajo	3.133
Porotos de soja	2.792
Oro para uso no monetario	2.060
Aceites crudos de petróleo	1.842
Carne bovina, congelada, deshuesada	1.779
Biodiésel y sus mezclas	1.573

Fuente: IIE sobre la base de INDEC.

En la Tabla 6.4 se presentan los principales destinos de las exportaciones argentinas durante 2021. Se observa que los principales destinos de exportación son el Mercosur y la Unión Europea, que concentran el 18,8% y el 12,7% de las exportaciones. También resultan relevantes las regiones de ASEAN, USMCA y China, que explican entre las tres el 26% de las exportaciones nacionales.

Tabla 6.4: Principales destinos de las exportaciones. En millones de dólares, año 2021

Destino	Exportaciones	Participación
Mercosur	14.615	18,8%
Unión Europea	9.871	12,7%
ASEAN	7.441	9,5%
USMCA	6.401	8,2%
China	6.299	8,1%
Resto de ALADI	4.530	5,8%
Medio Oriente	4.501	5,8%
India	4.301	5,5%
Magreb y Egipto	4.046	5,2%
República de Corea	1.722	2,2%

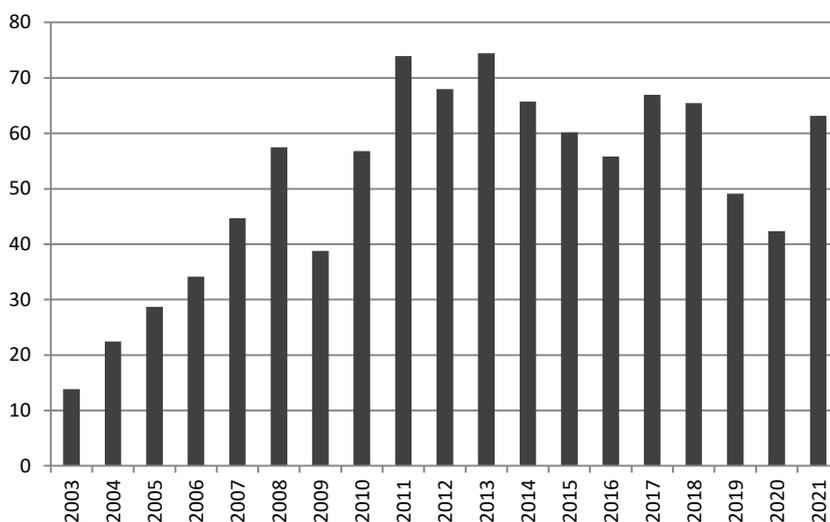
Fuente: IIE sobre la base de INDEC.

6.2.2. Importaciones

El Gráfico 6.5 presenta la evolución histórica de las importaciones nacionales entre 2003 y 2021. Se destaca de esta forma que entre el año 2013 y 2020 se experimentó una marcada tendencia a la baja de los montos importados, pasando de importar bienes por un monto total de 74.442 millones de dólares en 2013 (mayor monto del periodo bajo análisis) a 42.356 millones de dólares en 2020, acumulando una caída porcentual del 43,1%.

Resulta relevante destacar que en 2020 se observa el valor total de las importaciones nacionales más bajo en los últimos once años, principalmente por la paralización económica y del comercio internacional por la crisis sanitaria del COVID-19.

Pese a lo mencionado previamente, las importaciones no cayeron de manera tan pronunciada en 2020 por el atraso y las distorsiones existentes en el tipo de cambio, lo que explica la marcada suba de las importaciones en 2021, donde alcanzaron 63,2 mil millones de dólares, un 49,2% más que el año previo.

Gráfico 6.5: Importaciones. En miles de millones de dólares, periodo 2003 – 2021

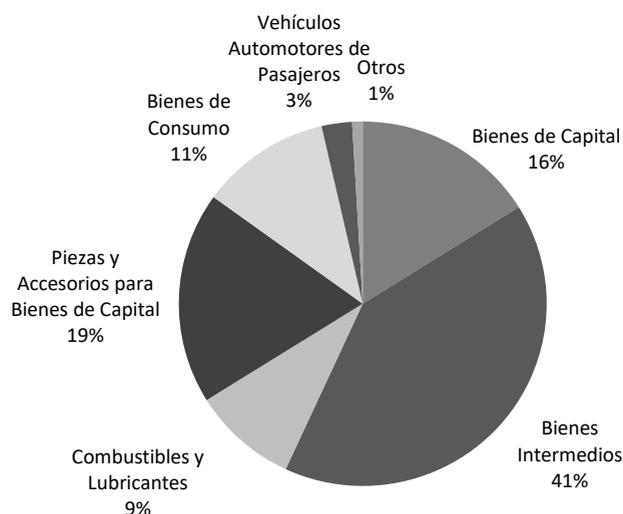
Fuente: IIE sobre la base de INDEC.

La composición de las importaciones por uso económico en el año 2021 puede observarse en el Gráfico 6.6, siendo posible de esta forma clasificar a los productos importados en las siguientes categorías: bienes de capital, bienes intermedios, combustibles y lubricantes, piezas y accesorios para bienes de capital, bienes de consumo, vehículos automotores de pasajeros y otros.

En primer lugar, los bienes intermedios explicaron en 2021 el 41% de las importaciones totales (25,8 mil millones de dólares), creciendo su participación dentro de las importaciones totales en alrededor de 1 p.p. y siendo el principal uso económico de los productos importados por tercer año consecutivo.

Por otro lado, la importación de piezas y accesorios para bienes de capital tomó en 2021 un valor de 11,9 mil millones de dólares, un monto 4,5 mil millones de dólares mayor al experimentado en 2020. Las compras al exterior de bienes de capital son el tercer grupo de productos con mayor relevancia en la participación del total nacional, sumando un valor de 10,2 mil millones de dólares.

Por otro lado, los bienes de consumo importados representaron el 11% de las importaciones y alcanzaron en 2021 un valor de 7,2 mil millones de dólares. En quinto lugar, la compra al resto del mundo de combustibles y lubricantes básicos y elaborados explica el 9% de las importaciones, sumando un valor de 5,8 mil millones de dólares.

Gráfico 6.6: Composición de las importaciones por uso económico. Año 2021

Fuente: IIE sobre la base de INDEC.

En la Tabla 6.5 se presenta de forma sintética cómo fueron las variaciones interanuales que experimentaron las importaciones clasificadas por sus usos económicos tanto en términos nominales como porcentuales. Resulta relevante remarcar que, aunque todas las categorías experimentaron subas en el valor de las importaciones, la suba porcentual más relevante se dio en la categoría combustibles y lubricantes que creció en un 121,3% en 2021, mientras que en términos nominales el mayor incremento se experimentó en los bienes intermedios, creciendo el valor de las importaciones en 9 mil millones de dólares

Tabla 6.5: Importaciones por uso económico. Variación interanual, año 2021

Uso económico	Dólares	Porcentaje
Bienes de capital	+2.807 millones	38,1%
Bienes intermedios	+8.993 millones	53,6%
Combustibles y lubricantes	+3.203 millones	121,3%
Piezas y accesorios para bienes de capital	+4.298 millones	56,6%
Bienes de consumo	+1.221 millones	20,3%
Vehículos automotores de pasajeros	+78 millones	4,8%

Fuente: IIE sobre la base de INDEC.

Realizando un análisis del país de origen de los distintos productos de importación nacional, se presenta en la Tabla 6.6 los diez principales países que originan los mayores montos importados.

En 2021 el Mercosur constituyó el principal origen de las importaciones argentinas, explicando el 25,2% de estas y tomando un valor de 15,9 mil millones de dólares. En segundo y tercer lugar se encuentran China y la Unión Europea, que representan el 21,4% y 14,7% de las importaciones de Argentina.

Tabla 6.6: Principales orígenes de las importaciones. En millones de dólares, año 2021

Origen	Importaciones	Participación
Mercosur	15.929 millones	25,2%
China	13.538 millones	21,4%
Unión Europea	9.311 millones	14,7%
USMCA	7.749 millones	12,3%
Resto de ALADI	1.920 millones	3,0%
Medio Oriente	1.579 millones	2,5%
India	1.394 millones	2,2%
Japón	1.140 millones	1,8%
Magreb y Egipto	962 millones	1,5%
República de Corea	648 millones	1,0%

Fuente: IIE sobre la base de INDEC.



SECTORES PRODUCTIVOS DE ARGENTINA

Capítulo 7

Capítulo 7: Sectores productivos de Argentina

7.1. Sector agrícola de Argentina

Por su aporte y el impulso que genera en el agregado de valor de las actividades con las que se eslabona, la agricultura juega un rol clave en la economía argentina. Esto se hizo evidente tras el traspie sufrido por la sequía y el impacto del fenómeno climático de La Niña en la campaña 2017/2018, que no solo afectó de forma profunda al sector, sino que hizo mella en todo el entramado productivo y social. Tras revertirse su desempeño con la campaña récord de 2019/2020, en el ciclo 2020/2021 no pudieron alcanzarse nuevamente estos elevados niveles de producción a lo largo del país.

Dada la importancia estratégica del sector agroindustrial para la actividad económica nacional, por ser el principal generador de divisas y, además, un importante generador de puestos de trabajo, en esta sección se busca comprender de forma más acabada la evolución de sus principales aspectos en los últimos 21 años, con foco en la campaña productiva 2020/2021. De esta forma, se presentan datos relacionados a la siembra, los rendimientos agrícolas y la cosecha de los cultivos más importantes del país.

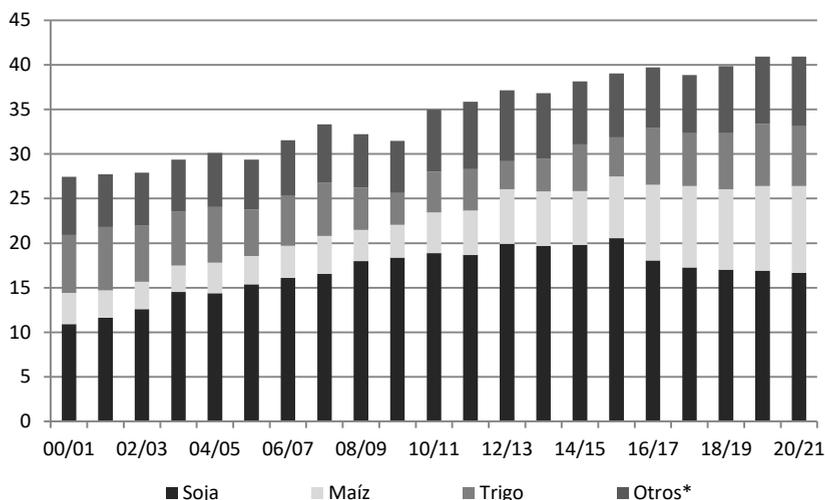
El Gráfico 7.1 presenta la superficie agrícola implantada en Argentina para los últimos 21 años, en el cual se percibe que la campaña 2020/2021 no logró superar el récord alcanzado en la campaña previa, ubicándose con 41 millones de hectáreas sembradas a lo largo del país.

Analizando la situación de cada cultivo, al igual que en las cuatro campañas previas la soja continuó presentando una baja en su implantación, reduciéndose en 258 mil hectáreas (1,5%) y concluyendo su siembra en 16,6 millones de hectáreas. A pesar de que esto significó la cifra más baja de los últimos 13 años para la oleaginosa, la soja continúa siendo el cultivo más extendido a lo largo del territorio nacional, representando el 40,7% de la superficie sembrada.

El maíz nuevamente expandió su alcance en la campaña 2020/2021, luego de crecer en 237 mil hectáreas (2,5%) su implantación. Sin embargo, continúa siendo el segundo cultivo de mayor importancia a nivel nacional en términos territoriales, al contar con 9,7 millones de hectáreas sembradas.

Por su parte, dentro los cultivos más importantes del país, el trigo presentó una reducción en su implantación registrando una baja de 221 mil hectáreas (3,2%). En esta línea, alcanzó un total de 6,7 millones de hectáreas sembradas, la cifra más baja en los últimos 3 años.

Gráfico 7.1: Superficie implantada por cultivo
Millones de hectáreas, campañas 2000/2001 – 2020/2021



Nota: * considera algodón, alpiste, arroz, arveja, avena, cártamo, cebada, centeno, colza, garbanzo, girasol, lenteja, lino, maní, mijo, poroto seco, sorgo y yerba mate. Yerba mate sin datos para la temporada 2019/2020.

Fuente: IIE sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

La Tabla 7.1 presenta los rendimientos agrícolas de la soja, el maíz y el trigo para las últimas 21 campañas productivas, exhibiendo todos ellos una reducción de sus rindes frente a la campaña 2019/2020. El trigo fue el cultivo más afectado, con una baja del 6% en su rendimiento, mientras que para la soja la caída fue de 4%, que la llevó a su menor rinde de los últimos tres años. El maíz, por su parte, vio reducido en 1,6% sus rendimientos frente a la campaña 2019/2020.

Tabla 7.1: Rendimiento por cultivo
Quintales por hectárea cosechada, campañas 2000/2001 – 2020/2021

Campaña	Soja	Maíz	Trigo
2000/2001	25,7	54,6	24,9
2001/2002	26,3	60,8	22,4
2002/2003	28,0	65,2	20,3
2003/2004	22,1	64,2	25,4
2004/2005	27,3	73,6	26,3
2005/2006	26,8	59,0	25,3
2006/2007	29,7	76,7	26,3
2007/2008	28,2	64,5	28,3
2008/2009	18,5	55,6	19,6
2009/2010	29,2	78,0	27,6
2010/2011	26,1	63,5	35,0
2011/2012	22,8	57,4	32,3
2012/2013	25,5	66,0	26,6
2013/2014	27,7	68,4	26,6
2014/2015	31,8	73,1	28,1
2015/2016	30,2	74,4	28,6
2016/2017	31,7	75,7	33,1
2017/2018	23,2	60,9	31,8
2018/2019	33,3	78,6	32,2
2019/2020	29,3	75,5	29,4
2020/2021	28,1	74,3	27,6

Fuente: IIE sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

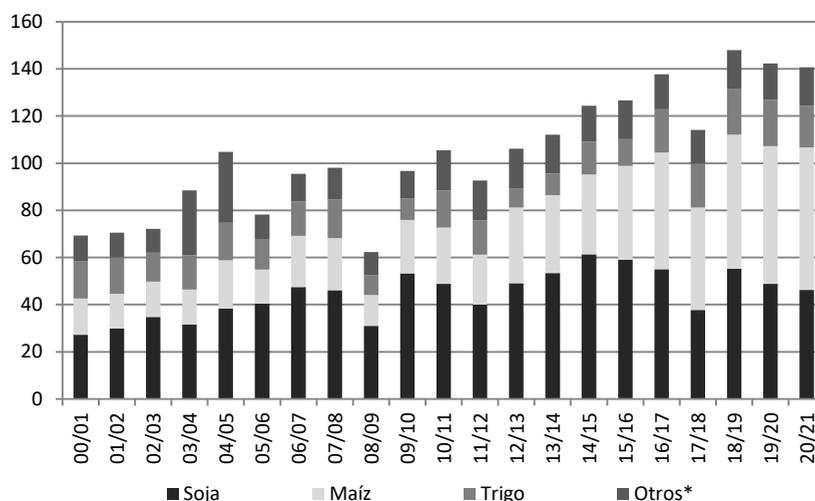
A pesar de la siembra récord de la campaña 2019/2020, la imposibilidad de alcanzar los elevados rindes del ciclo productivo previo llevó a una caída en la cosecha agrícola, como se observa en el Gráfico 7.2. Con una producción total de 140,7 millones de toneladas, la campaña 2020/2021 fue la tercera mejor de la historia, pero significó una disminución de 1,5 millones de toneladas (1,1%) respecto al año previo.

Nuevamente la soja exhibió una menor cosecha, disminuyendo en 2,5 millones de toneladas (5,3%) la producción para totalizar 46,2 millones de toneladas cosechadas, siendo entre los cultivos más importantes a nivel nacional uno de los más perjudicados en la última campaña productiva.

El maíz, por el contrario, tuvo un extraordinario desempeño, aumentando su cosecha en 2,1 millones de toneladas (3,6%) y alcanzando una producción de 60,5 millones de toneladas. La cosecha del cereal fue record en esta campaña, y aumentó por cuarto año consecutivo.

En cuanto a la cosecha de trigo, presentó una reducción en comparación con la campaña 2019/2020 de casi 2,1 millones de toneladas (10,8%), obteniendo una producción de 17,6 millones de toneladas. Estas cifras significaron una desaceleración en el aumento de la producción que venía presentándose hace 5 campañas consecutivas.

Gráfico 7.2: Producción por cultivo. Millones de toneladas, campañas 2000/2001 – 2020/2021



Nota: * Considera algodón, alpiste, arroz, arveja, avena, cártamo, cebada, centeno, colza, garbanzo, girasol, lenteja, lino, maní, mijo, poroto seco, sorgo y yerba mate. Yerba mate sin datos para la temporada 2019/2020.

Fuente: IIE sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

7.2. Sector ganadero de Argentina

Argentina tiene una posición privilegiada como proveedor de carnes en el mercado mundial en términos históricos, manteniendo por ende un rol importante en la economía del país. En el tercer trimestre de 2020, último dato disponible de Valor Agregado Bruto (VAB), la cría de animales aportó un 3% al total país, porcentaje que es incluso mayor si se toman en consideración los encadenamientos adicionales que genera el sector.

La carne contiene gran valor nutricional, por lo que es una parte importante de la dieta de la mayoría de la población a nivel mundial. El origen de la mayor parte del consumo cárnico proviene de la producción vacuna, porcina y aviar, siendo las tres más consumidas a nivel mundial.

El desempeño del sector ganadero y su evolución a lo largo del tiempo resultan interesantes de analizar dada la importancia que el mismo tiene para Argentina. En esta sección se abordará

el estudio de las tres principales cadenas cárnicas nombradas previamente: la vacuna, la aviar y la porcina. Las variables a considerar incluyen tanto la producción y el stock, como el consumo y el intercambio comercial del sector.

7.2.1. Sector bovino

La cadena de producción de carne vacuna abarca desde la producción primaria hasta el consumo directo y la exportación, siendo un proceso complejo y dinámico. En el primer eslabón de esta cadena bovina se encuentra la actividad de cría, seguida por la recría e invernada de ganado (en *feedlots* o a campo abierto), finalizando con la faena y comercialización de la carne y subproductos. A lo largo de esta cadena interviene una amplia diversidad de agentes, ya que coexisten diversos circuitos de comercialización.

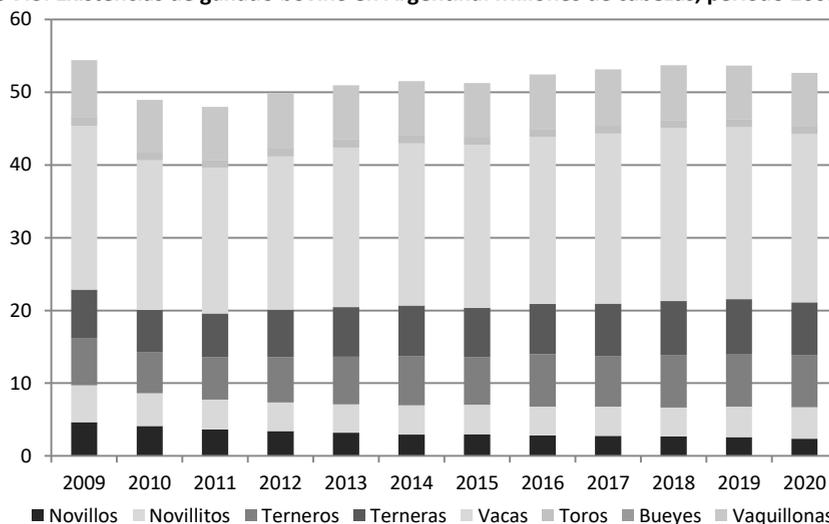
Es necesario destacar una particularidad de esta cadena: la unidad de transacción, la hacienda en pie, dado que cumple una doble función de bien de cambio y bien de capital (cuando es destinado a producción). La actividad ganadera, específicamente el engorde, compite por el suelo con el sector agrícola.

La industrialización de la carne vacuna es una etapa marcadamente heterogénea debido a las diferencias en la escala de la producción, la actividad que realizan y por el grado en el que tienen incluida la tecnología en sus procedimientos. En línea con lo anterior, cada mercado (exportación, interno de alto poder adquisitivo, interno de bajo poder adquisitivo e industrial) requiere distintas partes del bovino y las valoriza de distintas formas. Esto deriva en que la carne vacuna se comercialice en mayor parte por medio de la venta de media res y, en menor grado, en productos con mayor elaboración y fraccionamiento.

7.2.1.1. Stock bovino

La actividad ganadera se encuentra caracterizada por su denominado ciclo ganadero, periodo que dura aproximadamente tres años y que abarca desde la toma de decisión de producir en el sector, hasta la disponibilidad efectiva del producto para su comercialización. Consecuentemente, la inversión ganadera es considerada inversión de largo plazo.

En Argentina, la actividad ganadera se concentra principalmente en la región pampeana. Las existencias bovinas en el país alcanzaron los 52,7 millones de cabezas en el 2020, valor 2% menor que el registrado en el 2019, registrándose un quiebre en la tendencia levemente creciente que se observaba desde el 2011, como se muestra en el Gráfico 7.3. De todos modos, las existencias continúan un 10% por encima del valor mínimo de 2011 de 48 millones de cabezas. Al analizar esta caída en las existencias bovinas, desagregando las variaciones de las diferentes divisiones, resulta que la variación de novillitos fue en contra de la tendencia, resultando positiva, con un incremento en el número de cabezas, mientras que el resto disminuyó.

Gráfico 7.3: Existencias de ganado bovino en Argentina. Millones de cabezas, periodo 2009 – 2020

Fuente: IIE sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación y SENASA.

7.2.1.2. Faena y producción de carne bovina

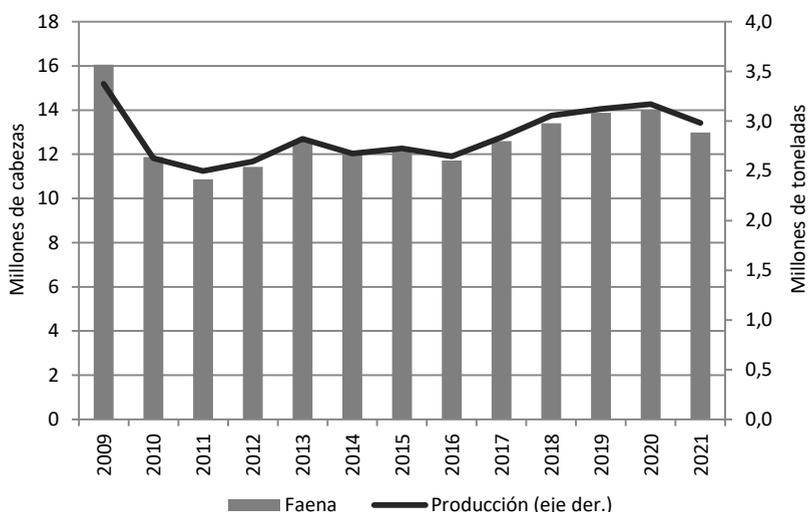
Por el contrario de otras actividades, la producción ganadera no exhibe la clásica curva de oferta con pendiente positiva, aún más, ante aumentos en el precio, a corto plazo la cantidad ofrecida no solo no se incrementa, sino que se reduce. Lo atípico de este comportamiento se origina en el sobre carácter del ganado, al ser bien de consumo y bien de capital de forma simultánea debido a la longitud de su ciclo mencionado previamente. Lo anterior determina que, en la fase ascendente de los precios, que los productores retengan ganado para incrementar sus stocks, en particular, los vientres que les permitirán expandir la producción futura. En cambio, reducciones en el precio determinan la conformación de una fase de liquidación en la que se contrae el stock de ganado, ya que los productores, ante la perspectiva de mayores caídas en el precio, liquidan la mayor cantidad de ganado que les es posible.

En relación con lo anterior se puede comprender la evolución de los últimos años respecto a la faena y producción bovina, la cual se ilustra en el Gráfico 7.4. Como consecuencia de la recomposición del precio del ganado bovino en el 2010, la faena exhibió una caída pronunciada, de 26% en términos interanuales, pasando de 16 a 11 millones de cabezas de ganado, volviendo a caer un 8,6% en el 2011 hasta tocar los 10,8 millones de cabezas. En 2012 y 2013 la faena aumentó un 5,2% y 10,5% respectivamente, para luego en 2014 disminuir ante un nuevo incremento de precios de la carne. De tal modo, el número de animales faenados de 2014 estuvo por debajo del promedio histórico de 12,8 millones de cabezas. Luego, en 2015, los precios locales e internacionales se mantuvieron cercanos a los del año anterior, llevando a que no haya cambios notorios en la faena a nivel nacional. En 2016, se presenció una reducción de 3,6% de la faena respecto al valor alcanzado en 2015 causado por el incremento en los precios locales, que aumentaron tanto en términos nominales como reales. El año siguiente, 2017, el crecimiento de la faena fue de 7,5% al compararlo con el número de unidades de 2016, alcanzando las 12,6 millones cabezas de ganado bovino. A su vez, la producción tuvo un incremento también de 7,3% respecto a 2016, produciéndose 2,8 millones de toneladas de carne bovina. Por su parte, en 2018 la variación interanual de la faena se ubicó en un 6,4%, mientras que la producción subió un 7,6%. Hacia el 2019, el incremento de la faena respecto al año anterior fue menor, de 3,5%, a la vez que la producción también disminuía su ritmo de aumento a un 2,3%. En cuanto al año 2020 se observa un estancamiento tanto de faena y de la producción,

con variaciones de 1% y 1,5%, finalizando la década con una faena de 14 millones de cabezas de ganado y una producción de 3,2 millones de toneladas.

El 2021 presentó una de las caídas más importantes, tanto en faena como producción, después de las de los años 2010 y 2011. La variación interanual de faena presentó una caída del 7,3%, contabilizando 12,9 millones de cabezas. Por su parte, la producción disminuyó en un 6%. Dichas caídas se explican por factores tales como el cepo a exportación de carne impuesto en el año analizado, que derivó en una considerable liquidación de vientres.

Gráfico 7.4: Faena y producción de carne bovina a nivel nacional. Periodo 2009 – 2021



Fuente: IIE sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación y SENASA.

7.2.2. Sector avícola

La cadena cárnica aviar ha experimentado un importante crecimiento y ganado participación en la canasta de consumo en los últimos 15 años en línea con la tendencia internacional. Las carnes blancas son caracterizadas por tener un mejor índice de conversión de proteína vegetal en animal y precios más bajos en relación al resto de las carnes, contribuyendo por ende al aumento del consumo y la producción, tanto en el mercado interno como en el mundial, especialmente en los países emergentes (Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas de la Nación Argentina, 2019).

El sector avícola posee dos cadenas productivas diferenciadas: la del huevo (línea genética liviana) por un lado, y la de carne (línea genética pesada) por el otro. A pesar de sus encadenamientos y entramados productivos afines, ambas cadenas se diferencian tanto por sus procesos y estructuras productivas, como por los agentes intervinientes y productos finales. En línea con lo anterior, las empresas frigoríficas (integradores) concentran la producción de padres, pollitos BB parrilleros, alimento balanceada, faena y comercialización. Además, las empresas con mayor escala son licenciatarias de las empresas extranjeras para importar politos BB con contenido genético para reproducción de padres y abuelos.

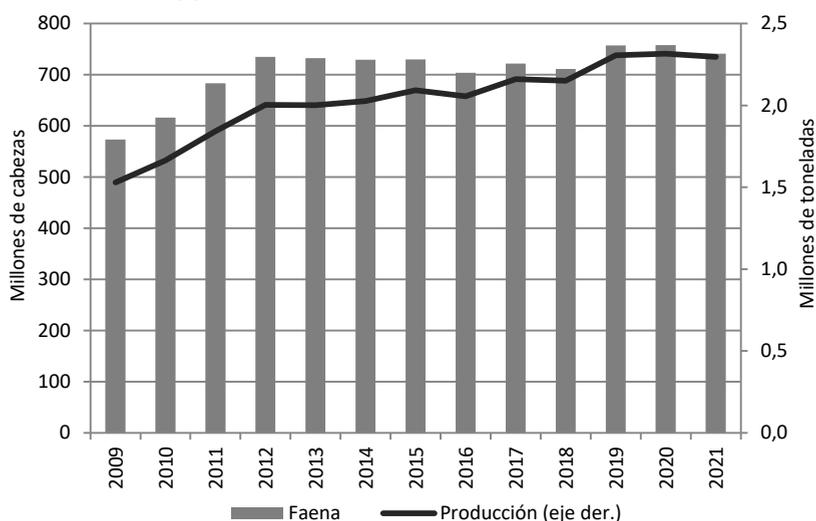
Finalmente, el encargado del sector animal es el sector industrial, el cual posee como principal tipo de producción el pollo entero, ya sea trozado o deshuesado, fresco o congelado, comercializándose tanto en el país como en el mercado internacional.

7.2.2.1. Faena y producción de carne aviar

Como se presenta en el Gráfico 7.5, la faena de aves muestra una tendencia ascendente pronunciada en el periodo 2009 – 2012, pasando de 573 millones de cabezas faenadas a 734 millones. Del mismo modo, el incremento de la producción aviar es importante, comenzando en el 2009 con 1,5 millones de toneladas para finalizar en el 2012 con 2 millones de toneladas. A partir de ese año en adelante se visualiza un estancamiento tanto de la faena como de la producción, con movimientos en torno a un mismo nivel.

A pesar de lo anterior, en 2019 ambas variables aumentaron, creciendo la faena un 6,39% respecto a 2018 y la producción un 7,27% interanual. Sin embargo, 2020 vuelve a estancarse en el mismo nivel que el año anterior, con crecimiento casi nulo en la faena, de 0,13%, y apenas algo más en producción, de 0,43%. Los números en 2021 no mejoran, ya que se visualiza una caída tanto en faena como en producción. La primera experimenta una caída del 2,18%, la más importante desde 2016 en términos de variación interanual. Con respecto a la producción, esta se mantiene casi constante, con una caída del 0,87%.

Gráfico 7.5: Faena y producción de carne aviar a nivel nacional. Periodo 2009 – 2021



Fuente: IIE sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación y SENASA.

7.2.3. Sector porcino

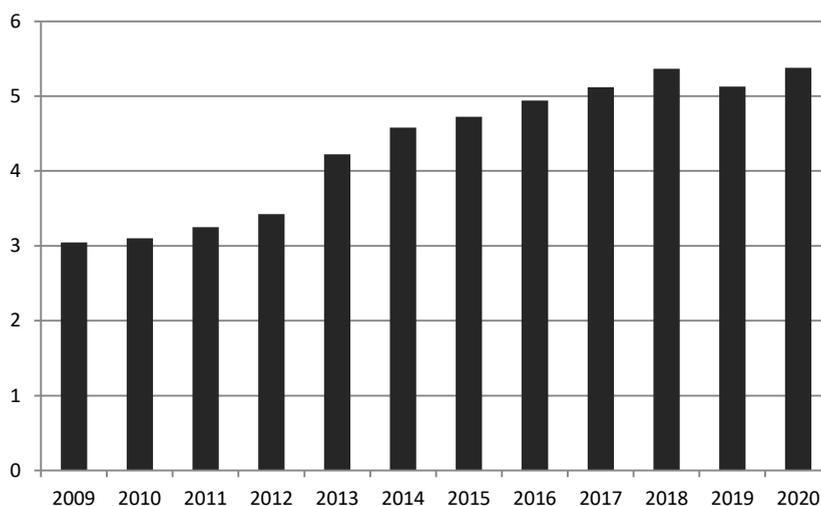
La carne porcina es la de mayor consumo a nivel mundial, sin embargo en Argentina esto no sucede, encontrándose su consumo muy por debajo de la carne aviar o bovina. Más allá de lo anterior, el país posee ciertas ventajas comparativas en la producción porcina, ya que es productora de alimentos de cerdos, posee amplias zonas agrícolas a lo largo del territorio, importantes recursos hídricos y un clima acorde para la cría.

La cadena de la carne porcina y sus derivados se divide en dos etapas productivas. En primer lugar, la producción primaria es la responsable de la producción del animal en pie y la transformación de proteína vegetal en animal. Segundo, la etapa industrial se encuentra a su vez diferenciada en dos subactividades: la faena de cerdos y la producción de carne fresca o congelada y, por otro lado, la transformación de la carne en chacinados, conservas y salazones. Al igual que en el caso de la carne aviar, los mejores índices de conversión de proteína vegetal en animal y los precios más bajos en relación al resto de las carnes han contribuido al crecimiento del consumo y la producción (Ministro de Hacienda y Finanzas Públicas de la Nación Argentina, 2019).

7.2.3.1. Stock porcino

El stock porcino fue reducido a la mitad a lo largo de la década de los noventa, pasando de 4 a 2 millones de cabezas. Con la salida de la convertibilidad en 2002 esta tendencia fue revertida, logrando recuperarse la actividad porcina, alcanzando los 3 millones de cabezas en el 2005, los cuales se mantuvieron constantes hasta 2010. A partir de 2011 el stock porcino tomó un sendero ascendente de forma ininterrumpida hasta el 2018, creciendo a una tasa promedio anual de 7,3% y alcanzando los 5,4 millones de cabezas. Como se visualiza en el Gráfico 7.6 en el 2019 hubo un retroceso en el que el stock cayó un 4,4% respecto al año anterior, el cual fue revertido en el 2020 con un incremento de 4,8%, recuperándose lo perdido en el periodo previo.

Gráfico 7.6: Existencias de ganado porcino en Argentina. Millones de cabezas, periodo 2009 – 2020

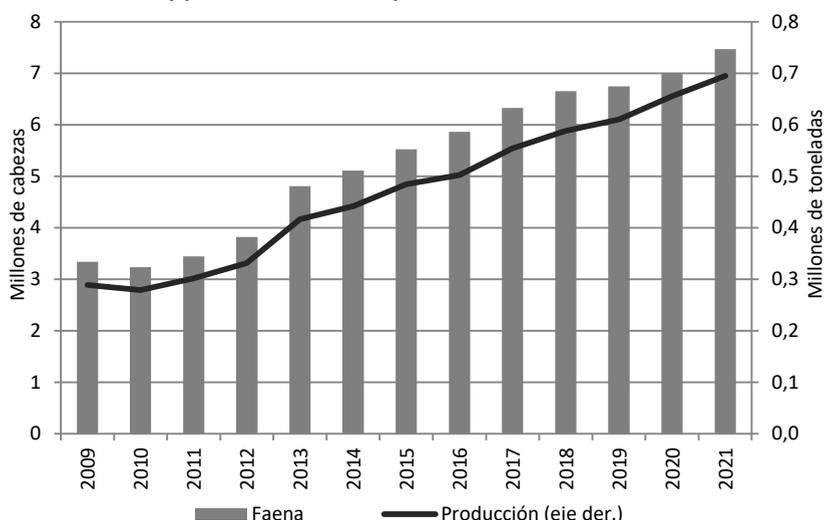


Fuente: IIE sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación y SENASA.

7.2.3.2. Faena y producción de carne porcina

La faena porcina exhibe una tendencia creciente casi ininterrumpida desde el 2009, como puede observarse en el Gráfico 7.7. En el periodo 2009 – 2021 la tasa de crecimiento promedio anual se ubicó en 7,5%, pasando de 3,3 millones de cabezas faenadas a un total de aproximadamente 7,5 millones en 2021. La producción, por su parte, muestra un comportamiento similar, partiendo de 289 mil toneladas en el 2009 a 695 mil toneladas en el fin del periodo y una tasa de crecimiento promedio similar a la faena, de 7,9%

Gráfico 7.7: Faena y producción de carne porcina a nivel nacional. Periodo 2009 – 2021



Fuente: IIE sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación y SENASA.

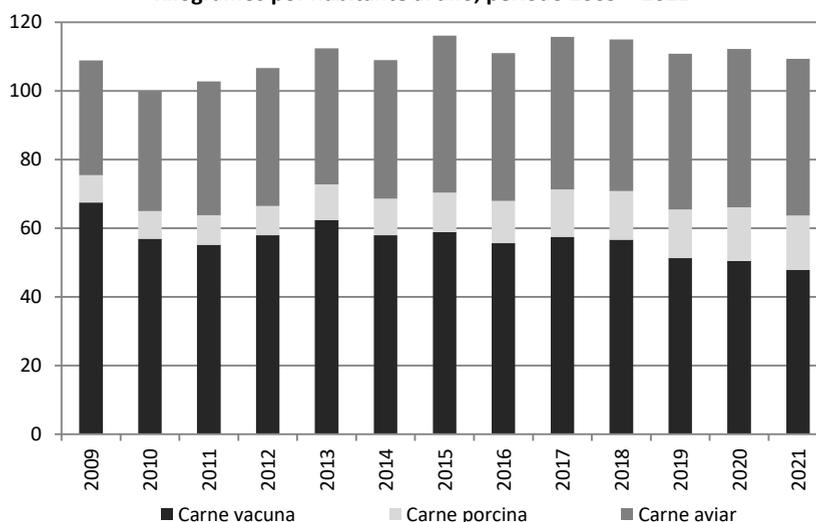
7.2.4. Consumo interno de carne

El consumo promedio por tipo de carne en Argentina se presenta en el Gráfico 7.8, pudiendo observarse tanto la evolución total como la composición de la canasta de consumo de carnes.

Al hacer un análisis del consumo cárnico en el país resalta el contraste con los patrones de consumo mundial, donde la carne vacuna es la que se consume en menor proporción mientras que la porcina es la más ingerida.

Lo opuesto sucede en el caso argentino, donde la carne vacuna domina el consumo, quedando en segundo lugar la aviar y la porcina en último con el menor grado de consumo. Sin embargo, la evolución reciente muestra un crecimiento en la participación y aceptación de la carne aviar y la porcina, estando este fenómeno relacionado al aumento del costo relativo de la carne vacuna principalmente.

**Gráfico 7.8: Consumo promedio por tipo de carne
Kilogramos por habitante al año, periodo 2009 – 2021**



Fuente: IIE sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación y SENASA.

Las preferencias de consumo están estrechamente relacionadas con las costumbres y los hábitos de la población, los precios relativos de los bienes y el grado de sustitución que hay entre ellos. Al comparar el consumo total de carne de 2020 respecto al 2019 se observa un leve aumento del 1,2%, habiéndose consumido 112,3 kg de carne (vacuna, porcina y aviar) por persona. En cuanto a la variación 2020 – 2021, el consumo experimentó una importante caída del 2,6%, siendo un total de 109,3 kg de carne consumidos por habitante en 2021, fenómeno que se explica por el sensible deterioro del poder adquisitivo.

Es notorio el incremento de la presencia de las carnes porcinas y aviar en la dieta de los consumidores, sustituyendo a la carne vacuna cada vez en mayor grado. En el 2019 se observa una caída fuerte del consumo vacuno, de 6,4% en la comparación interanual, para volver a hacerlo en un 1,5% en el 2020. Esta caída se agudiza en 2021 con un descenso del 5,2% de consumo interanual.

Es de esta forma que, entre 2009 - 2021, el consumo de carne vacuna disminuyó en un 29,1%, mientras que la carne aviar experimentó un crecimiento de casi el 100% respecto a lo que se consumía en el 2009. En cuanto al consumo de carne porcina, también presentó una importante variación positiva en los 12 años de análisis, siendo esta del 36,5%.

La carne aviar tiene una demanda fuertemente elástica a su precio y al de su principal sustituto, la carne vacuna, además de ser consumida por ser proteína animal baja en grasas. En relación a 2019, en 2020 se consumió un 1,5% más de carne aviar, alcanzándose los 46,1 kg promedio por habitante. Por lo que se refiere a la carne porcina, cabe señalar que hasta hace muy pocos años tuvo solo dos rubros: los lechones demandados para las fiestas de fin de año y los fiambres. En cambio, como consecuencia de los hábitos de consumo y el aumento relativo en el precio de la carne vacuna, actualmente se pueden encontrar varios cortes de carne porcina que con anterioridad no se consumían. Si bien el consumo de carne porcina muestra una tendencia alcista, continúa siendo la de menor consumo, representando el 14,5% de la canasta cárnica total de 2021, con 15,9 kg promedio por habitante, un 1,6% más que en 2020.

A pesar de esto, la carne vacuna continúa siendo la preferida por los argentinos, representando un 43,8% del consumo de carnes en 2021, con 48 kg consumidos por persona. En promedio, entre 2009 y 2021, la canasta cárnica incluyó unos 56,7 kg de carne vacuna por habitante. En ese mismo periodo, el consumo promedio de carne aviar fue de 41,7 kg anuales por habitante y en el caso de la carne porcina, de 11,7 kg anuales por habitante.

7.3. Sector lácteo de Argentina

El sector lácteo al ser una actividad tradicional argentina dentro del sistema agroalimentario, se caracteriza por su gran aporte al desarrollo económico y social en las diferentes regiones del país. En este sector conviven PyMEs y grandes empresas de producción primaria e industrial en las mismas regiones. Además, la producción, recolección, transformación y distribución de leche son las fuentes de empleo e ingresos en los sectores rural y urbano.

La estructura principal de la cadena láctea en Argentina está compuesta por tambos lecheros ubicados en distintas cuencas, una industria procesadora estratificada, con cientos de PyMEs y algunas grandes empresas. La distribución minorista también es muy concentrada en algunas cadenas de hipermercados y supermercados, la mayoría de capital multinacional.

Cabe mencionar que Argentina cuenta con ventajas comparativas respecto a la producción lechera mundial por contar con un clima templado. Más allá de ocasionales sequías o inundaciones, hay buena calidad de suelo, disponibilidad de superficie y agua de calidad. Otra característica argentina es que la cadena de productos lácteos está compuesta casi en su totalidad por

leche bovina y sus derivados, los productos lácteos de otras especies (oveja, cabra o búfala) tienen una baja participación en el sector.

Según datos del Servicio Nacional de Sanidad y Calidad Agroalimentaria (Senasa) para diciembre de 2021, las provincias de Buenos Aires, Córdoba y Santa Fe concentran el 84,0% de los establecimientos y el 90,3 % de las vacas de tambo. Así mismo, se observa que la provincia de Santa Fe concentra el mayor porcentaje de establecimientos (33,4 %) y posee el mayor porcentaje de vacas de tambo del país (31,9 %).

A continuación, se procede a describir diferentes etapas productivas que componen la cadena láctea argentina y su comportamiento en los últimos años, desde las primeras etapas que consisten en la extracción de leche cruda, hasta la industrialización.

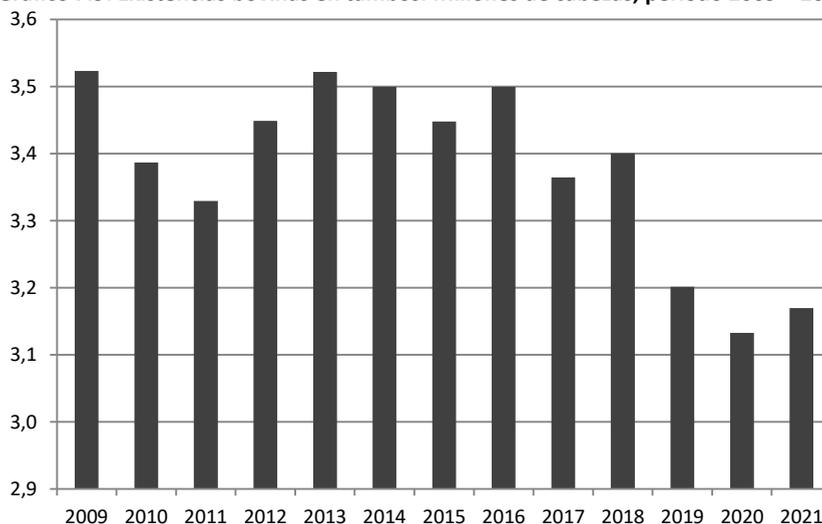
7.3.1. Producción primaria de leche

Una de las características más importantes de la estructura del sector es la fuerte heterogeneidad productiva y tecnológica entre productores primarios y empresas industriales. En la etapa primaria, esta heterogeneidad se manifiesta a nivel interregional e intersectorial, y se observa una estructura atomizada en la que conviven unidades de diferentes escalas y modelos de tecnología de producción.

Es importante considerar que, ante el comportamiento cíclico de la producción, se ha producido un proceso de expansión de la escala de producción, seguido del cierre de fincas y una mayor concentración de la producción. Realizando una estratificación de los tambos en Argentina en función de las existencias de vacas, se puede observar que el 50% de las vacas y bovinos se encuentran en tambos de más de 250 vacas, sin embargo, dichos tambos representan sólo el 19% de los establecimientos y el 20% de las unidades productivas.

En el Gráfico 7.9 se puede observar la evolución de las existencias de bovinas en tambos en Argentina. Como se puede ver, las existencias de bovinos se mantuvieron cerca de 3.500 miles de bovinos hasta el año 2016, año a partir del cual se mostró una caída importante en las existencias. Esta caída se debió en parte al cierre de pequeños tambos y al aumento significativo en el rendimiento por vaca.

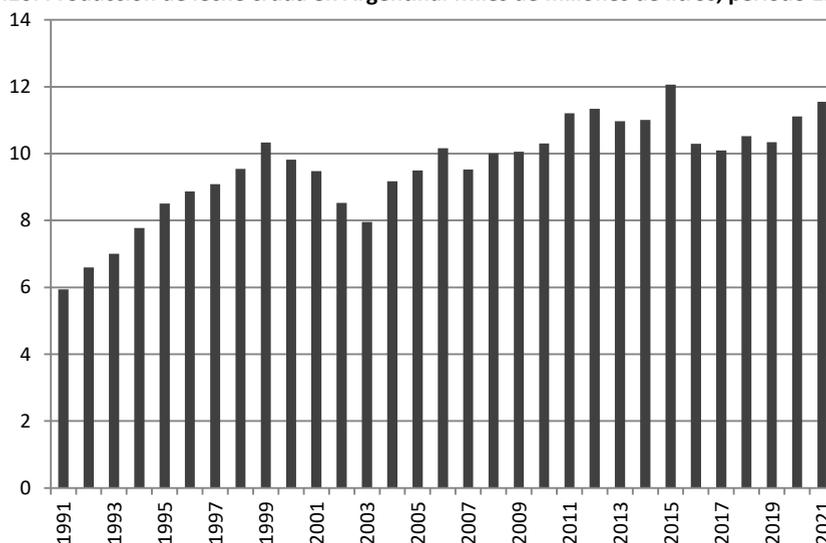
Contrariamente a lo ocurrido en años anteriores, en el 2021 las existencias bovinas en los tambos argentinos han tendido un incremento del 1,2%. Este leve incremento luego de dos años de caída en existencias, se debe en parte a la situación meteorológica favorable y a su vez a que en el primer semestre del 2021 hubo precios al productor que crecían por encima de la inflación generando tasas de rentabilidad positivas al sector primario.

Gráfico 7.9: Existencias bovinas en tambos. Millones de cabezas, periodo 2009 – 2021

Fuente: IIE sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

En el Gráfico 7.10 se presenta la evolución de la producción primaria de leche bovina en Argentina en el período 1991-2021. A lo largo de la década de los noventa, el nivel de producción ha mostrado una clara tendencia ascendente, aumentando en un 70% durante este período. La posterior disminución a principios de la década de 2000 encontró la causa en la crisis económica, que se estima que ha cerrado alrededor de 4.000 tambos lecheros. Desde ese momento hasta la actualidad, el comportamiento de la producción no ha mostrado una tendencia, sino que se caracteriza por un claro comportamiento cíclico. Desde entonces, no ha habido cambios significativos en la producción, hasta 2015 donde se produce un incremento del 10% en la producción primaria, para luego en el 2016, caer un 15% respecto al año anterior, alcanzando los 9.895 millones de litros, el récord más bajo desde 2007. Este último gran descenso de la producción se debe fundamentalmente a una emergencia en los primeros meses de 2016 por el fenómeno de "El Niño", las principales provincias productoras sufrieron inundaciones que imposibilitaron el trabajo diario e impidieron la entrega de leche.

Según datos del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca, la producción de leche alcanzó los 10.527 millones de litros en 2018, un aumento del 4,2% respecto al año anterior. Sin embargo, la producción en 2019 alcanzó los 10.343 millones de litros, lo que significa que la producción cayó casi un 1,75%, principalmente por el entorno de producción desfavorable provocado por la alta temperatura observada a principios de año. En el año 2020, la producción primaria alcanzó los 11.113 millones de litros, generándose un incremento del 7,45%, a pesar de la pandemia. Esto último se debe a que este sector económico al producir un bien considerado esencial, no sufrió grandes restricciones a la hora de la producción. Para el año 2021, se continuó con la tendencia creciente, pero en menor medida que el año anterior, reportando un incremento del 4% en la producción llegando a producir 11.553 millones de litros, la producción más alta del después del año 2015.

Gráfico 7.10: Producción de leche cruda en Argentina. Miles de millones de litros, periodo 1991 – 2021

Fuente: IIE sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

7.3.2. Destinos e industrialización de la producción primaria de leche

La producción de leche primaria tiene dos objetivos, producir leche líquida (informal, pasteurizada, esterilizada y chocolatada) y producir otros productos lácteos (queso, yogur, leche en polvo, etc.). Se denomina leche informal a la leche que se comercializa dentro del ámbito de influencia de las granjas lecheras y no requiere un ciclo industrial formal. La producción de leche líquida incluye leche pasteurizada, esterilizada y chocolatada. Las materias primas restantes se utilizarán para elaborar otros productos, como leche en polvo, dulce de leche, queso, nata, manteca, leche condensada, yogur, etc.

En el año 2018, la producción total de leche fluida fue de 1.322 millones de litros, lo que significó una mejoría de apenas un 1%, luego de acumular dos años en caída (ver Tabla 7.2). Posteriormente se vuelven a producir una caída en el 2019 de una magnitud del 8%. En el 2020 la producción vuelve a crecer en un 3%, llegando a una producción total de leche líquida de 1.253 millones de litros. Para el año 2021, la producción cae un 4%, llegando a una producción total de leche líquida de 1.198 millones de litros

Por otro lado, la producción de leche en polvo en el 2018 aumentó un 20% con respecto a 2017, alcanzando las 232.744 toneladas, en el 2019 no se produjeron grandes cambios al respecto, pero en el 2020 esta producción volvió a incrementar en un 14% y en el año 2021 crece un 9% respecto al año anterior.

En cuanto al queso, para el 2018 su producción también se incrementó en un 9%, llegando a producir este año 444 miles de toneladas de queso. Para los siguientes años se produce una caída en la producción de quesos, de un 3% para el 2019 y un 2% para el 2020 aproximadamente. Para el año 2021, contrario a los ocurridos años anteriores, la producción de quesos aumenta un 9%, llegando a producir 460 miles de toneladas.

Tabla 7.2: Elaboración de productos lácteos. Periodo 2015 - 2021

Año	Leche fluida	Otros	Quesos	Leche en polvo	Otros
	Miles de litros		Miles de toneladas		
2015	1.549.288	60.321	388	272	677
2016	1.455.515	51.858	394	191	660
2017	1.312.594	54.563	408	195	641
2018	1.322.800	46.160	444	233	628
2019	1.211.536	31.577	429	233	568
2020	1.253.551	23.467	421	266	585
2021	1.198.836	40.070	460	289	558

Fuente: IIE sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

7.4. Sector industrial de Argentina

En la presente sección se analiza la evolución del sector industrial argentino, el cual tiene un rol crucial en la dinámica económica y en la generación de empleo.

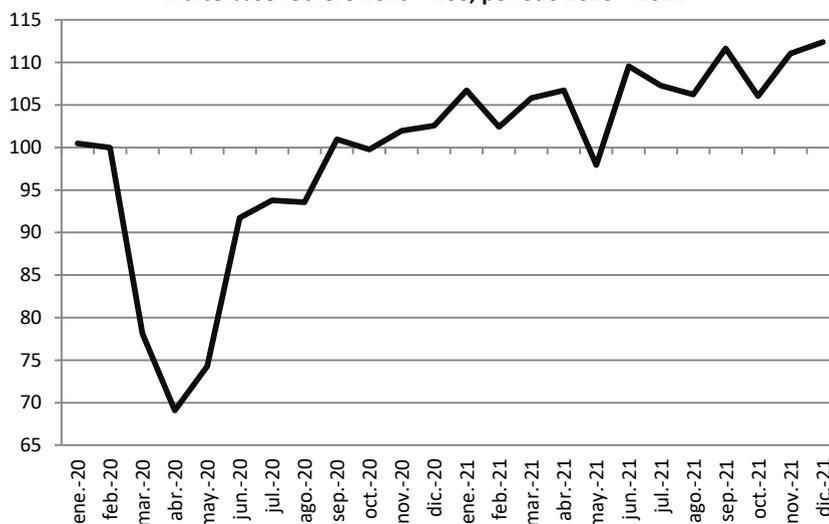
Para su análisis se recurre al Índice de Producción Industrial Manufacturero (IPIM) elaborado y publicado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC). Dicho índice mide la evolución del sector industrial tomando para su cálculo la producción, ventas, utilización de insumos y consumo aparente en unidades físicas de los productos de cada industria. Se elaboran índices para cada industria o subsector, que luego se agregan (mediante el uso de ponderadores específicos) para obtener el nivel general.

En el Gráfico 7.11 se muestra la evolución del IPIM desestacionalizado con base en febrero de 2020 para los años 2020 y 2021. Se observa que durante el mes de marzo de 2020, con el inicio de la pandemia y particularmente con las restricciones impuestas por el gobierno nacional, se produce un shock negativo sobre la actividad económica y en particular sobre el sector manufacturero. Esto se refleja en una notable caída del índice alcanzando su mínimo en el mes de abril del año 2020 (-30,9%). A partir de allí, el IPIM registró una mejora, alcanzando los niveles de febrero en el mes de septiembre del año 2020.

La caída más profunda del año se da en un contexto de cuarentena estricta, donde solo se encontraban habilitadas las actividades consideradas esenciales, entre ellas las industrias de alimentación, su cadena productiva e insumos; de higiene personal y limpieza; de equipamiento médico, medicamentos, vacunas y otros insumos sanitarios, entre otras. A pesar de encontrarse habilitadas algunas de las industrias que componen al sector manufacturero, éstas estaban limitadas en cuanto al personal que podía trabajar de forma presencial, lo que restringió fuertemente a la actividad productiva.

Se muestra una tendencia creciente para la producción manufacturera durante los últimos meses del año 2020 y 2021, exceptuándose una caída que presenta el índice en el mes de mayo de 2021, producto de las restricciones impuestas como respuesta a la emergencia epidemiológica aplicada a lugares de alto riesgo, lo que generó que un conjunto de plantas industriales funcionara de forma parcial o sin operaciones.

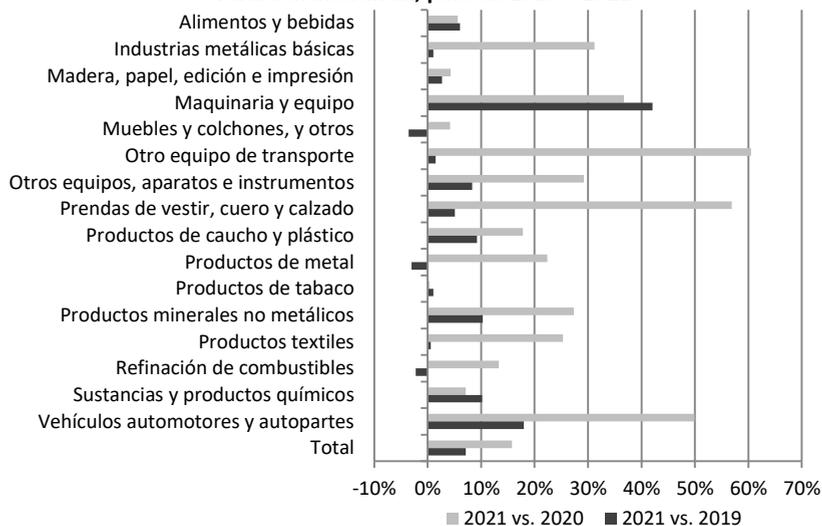
Gráfico 7.11: Índice de Producción Industrial Manufacturero desestacionalizado
Índice base febrero 2020 = 100, periodo 2020 – 2021



Fuente: IIE sobre la base de INDEC.

En el Gráfico 7.12 se observa que los rubros del sector industrial que mejor desempeño tuvieron durante el 2021 respecto a 2020 fueron Industrias metálicas básicas (31,2%), Maquinaria y equipo (36,7%), Otro equipo de transporte (60,5%) y Prendas de vestir, cuero y calzado (56,9%). Respecto al año 2019, el rubro más destacado es el de Maquinaria y equipo (42,1%), mientras que los demás muestran también crecimiento, pero en valores menores como Prendas de vestir, cuero y calzado (5,1%) e Industrias metálicas básicas (1,1%), mientras que algunas ramas aún persisten con niveles de actividad inferiores a los de la prepandemia.

Gráfico 7.12: Índice de Producción Industrial Manufacturero por rama
Variación interanual, periodo 2019 – 2021



Fuente: IIE sobre la base de INDEC.

7.4.1. Ramas industriales

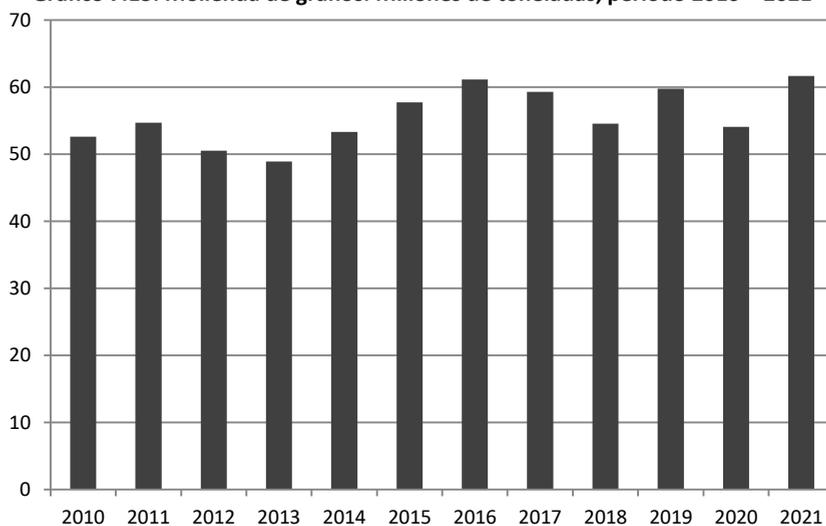
Luego de un análisis global del desempeño del sector industrial manufacturero, se presenta en este apartado la evolución de las industrias más relevantes en Argentina. En particular, se analizan la agroindustria, siderúrgica y automotrices.

A continuación, se presenta el desempeño de la agroindustria a través de la evolución de la molienda de granos. Las series de datos representadas abarcan el periodo que va desde enero de 2010 a diciembre de 2021, y son provistas por el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

En el año 2021 la molienda anual de granos oleaginosos y cereales alcanzó las 61,6 millones de toneladas, lo que implica un incremento del 13,9% respecto al año previo, superando así los niveles de 2019 (3,1%), luego de que las cosechas sufrieron un déficit hídrico que repercutió en la disponibilidad de materia prima para la agroindustria.

Los principales cultivos (soja, trigo y maíz) acumulan el 89,6% de la molienda de granos. Desagregando por tipo de grano, el trigo representa un 37% y el maíz un 43,7% del total de cereales, mientras que la soja abarca un 92,6% del total de oleaginosas.

Gráfico 7.13: Molienda de granos. Millones de toneladas, periodo 2010 – 2021



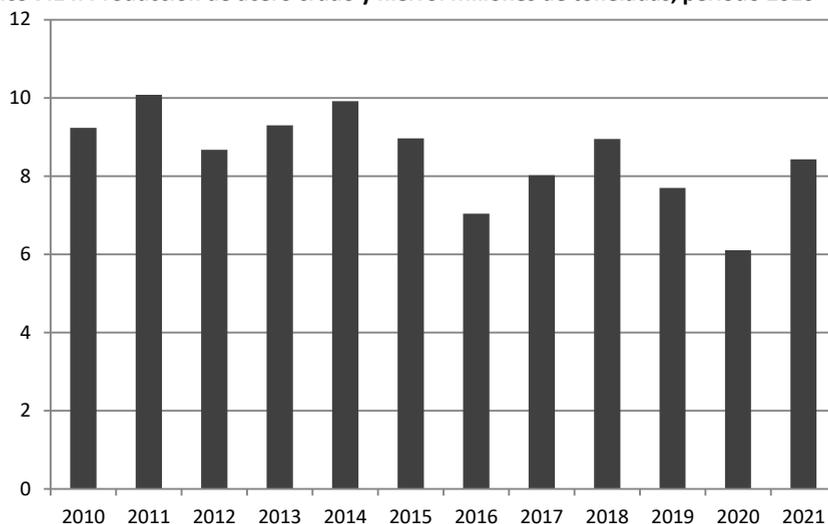
Fuente: IIE sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

Se realizará ahora el análisis de otra industria estratégica, la siderúrgica. Para ello, en el Gráfico 7.14 se presenta la evolución de la producción de acero crudo y hierro desde el año 2010.

Como se mencionó anteriormente, la pandemia de COVID-19 condicionó el desempeño de en la mayoría de los sectores industriales, incluso el de la siderurgia. Donde en el año 2020 alcanzó el mínimo valor para estos años, en un total de 6,1 millones de toneladas, con una caída del 20,6% respecto a 2019.

En relación al año 2021, la mejoría en los sectores demandantes y la paulatina reactivación de la industria en general con la flexibilización de la cuarentena, permitieron una recuperación en la industria siderúrgica. En resumen, hubo una recuperación en torno al 38% frente a 2020, con la producción de acero crudo aumentando un 33,5%, mientras que la de hierro se incrementó 44,6% respecto al año previo.

Los sectores consumidores de acero que, según la Cámara Argentina del Acero, impulsaron esta recuperación son la maquinaria agrícola, línea blanca, construcción y sobre todo el crecimiento del sector automotriz y energético. De acuerdo al Ministerio de Desarrollo Productivo, esto se explica por el incremento de la demanda de bienes durables, en particular de electrodomésticos de línea blanca.

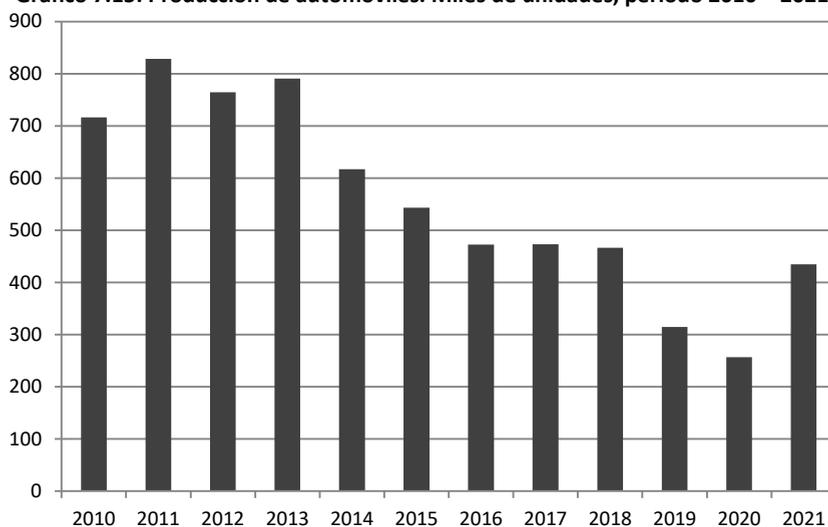
Gráfico 7.14: Producción de acero crudo y hierro. Millones de toneladas, periodo 2010 – 2021

Fuente: IIE sobre la base de Cámara Argentina del Acero.

La industria automotriz, que se desarrolla como una de las actividades más importantes del país, se posicionó como el cuarto rubro con peor desempeño en 2020. En el Gráfico 7.15 se presenta la evolución de la producción de automóviles desde 2010, publicada por la Asociación de Fabricantes de Automotores (ADEFA).

El año 2020 quedó marcado por ser el de volumen de producción más bajo. La producción alcanzó las 257 mil unidades, un 18,3% menos que el año previo. Dentro del año, se destaca que en el mes de abril no se produjo ningún automóvil como consecuencia de las medidas implementadas por el gobierno ante la emergencia sanitaria por COVID-19. Las fábricas debieron permanecer cerradas durante el mes debido a la cuarentena estricta y a las restricciones sobre la circulación, que solamente se flexibilizaron de forma gradual con el paso de los meses.

En materia del año 2021, se apreció un repunte de la industria, con 434 mil unidades producidas, representando un incremento del 69% respecto a 2020.

Gráfico 7.15: Producción de automóviles. Miles de unidades, periodo 2010 – 2021

Fuente: IIE sobre la base de Asociación de Fábricas de Automotores.

7.5. Sector de la construcción de Argentina

El sector de la construcción es un sector de importancia dentro de la actividad económica del país. El indicador sintético de la actividad de la construcción (ISAC) muestra la evolución del sector tomando como referencia el consumo de insumos requeridos en la industria. Este es el indicador utilizado para evaluar la coyuntura de la construcción, tanto pública como privada, elaborado y publicado por el INDEC.

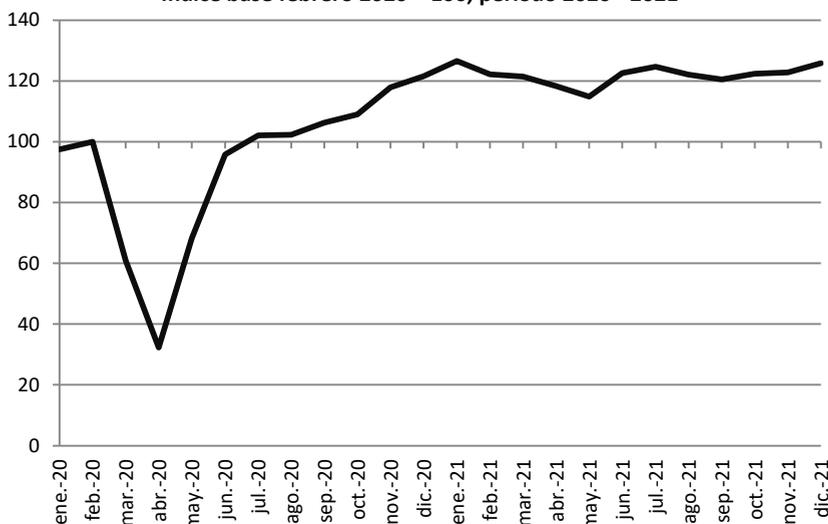
Este indicador toma como base el comportamiento de un conjunto de insumos representativos: asfalto, cales, cemento portland, grifería, hierro redondo y aceros para la construcción, hormigón elaborado, ladrillos huecos, mosaicos graníticos y calcáreos, pinturas para la construcción, pisos y revestimientos cerámicos, placas de yeso, sanitarios de cerámica, tubos de acero sin costura, vidrio plano para la construcción y yeso.

En el Gráfico 7.16 se muestra la evolución del índice (ISAC) desestacionalizado con base en febrero de 2020 para el periodo 2020 y 2021. Como se puede ver la industria no estuvo ajena a los efectos de la pandemia y la cuarentena en el país, generando una notoria caída del índice y alcanzando un mínimo en el mes de abril, implicando un retroceso de un 67,8%.

El mes de mayo fue el primero en revertir esta situación, a medida que las restricciones fueron siendo levantadas por parte de las autoridades sanitarias. En julio de 2020 se lograron alcanzar los niveles de febrero previo al golpe de la pandemia, mientras que el índice continuó, aunque con una tasa menor, con una tendencia al alza durante todo 2021.

Según un informe publicado por el Grupo Construya, la recuperación se encuadra, por un lado, por la reapertura postcuarentena, pero también porque la construcción es uno de los refugios de valor más elegidos frente al proceso inflacionario que enfrenta el país.

**Gráfico 7.16: Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción desestacionalizado
índice base febrero 2020 = 100, periodo 2020 - 2021**



Fuente: IIE sobre la base de INDEC.

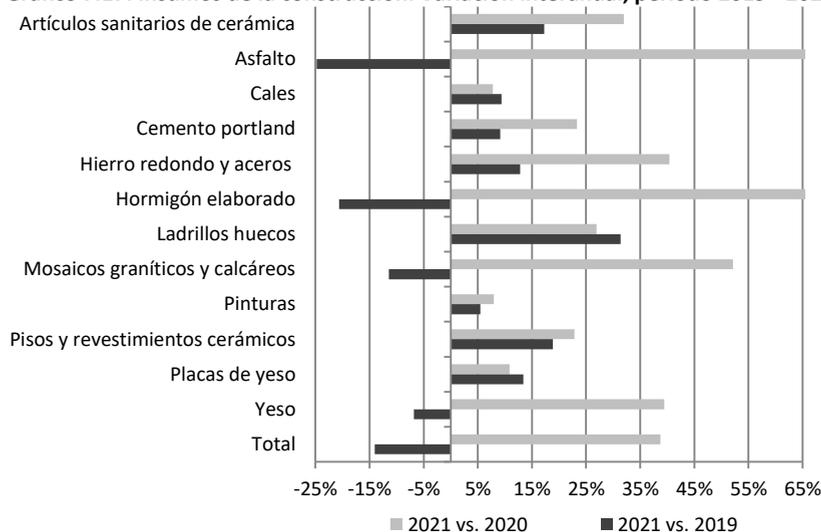
7.5.1. Insumos

En el Gráfico 7.17 se muestra la variación interanual del año 2021 respecto a 2020 y 2019 de los insumos de la construcción para analizar qué sectores se recuperaron a niveles previos a la pandemia de COVID-19.

Respecto al año 2020, todos los artículos mostraron una variación positiva, siendo los más destacados, Hormigón elaborado (76,8%), Asfalto (68,8%), Mosaicos graníticos y calcáreos (52,1%) y Hierro redondo y aceros (40,4%).

Particularmente entre los insumos que mejor desempeño tuvieron, solamente Hierro redondo y aceros mostró niveles más altos que 2019 (12,8%), mientras que los demás se encontraron por debajo de los valores de ese año. Se destacan entre ellos Asfalto (-24,8%) y Hormigón elaborado (-20,6%).

Gráfico 7.17: Insumos de la construcción. Variación interanual, periodo 2019 - 2021

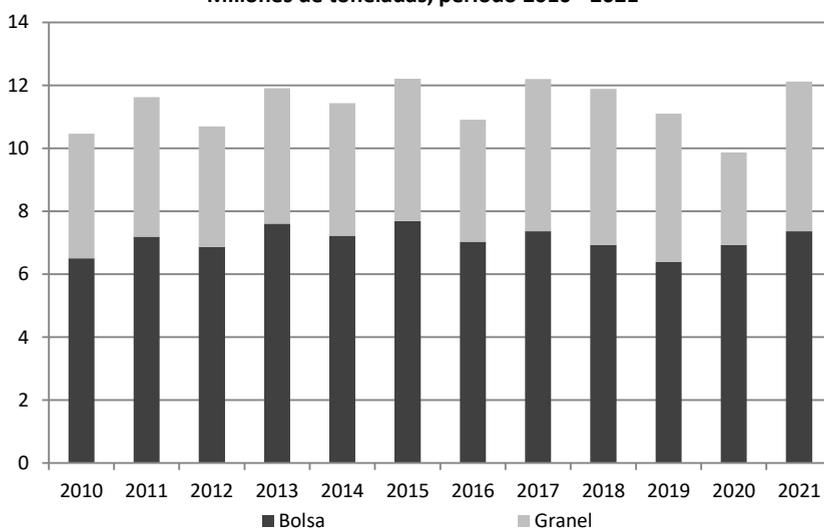


Fuente: IIE sobre la base de INDEC.

El Gráfico 7.18 analiza en detalle el comportamiento del cemento Portland, que es el insumo más representativo del sector, indicando los despachos según tipo de envase.

Desde el año 2010 los despachos realizados en bolsa representaron en promedio un 62,5% del total. En el año 2020, con el impacto de la pandemia, las caídas de los despachos totales provienen de la reducción de los concretados en granel, reflejo del freno de las grandes obras de infraestructura. En el año 2021, con la recuperación postcuarentena, los despachos en granel aumentaron un 61,9% respecto a 2020, mientras que en bolsa lo hicieron en un 6,2%.

Gráfico 7.18: Despachos de cemento portland según envase
Millones de toneladas, periodo 2010 - 2021



Fuente: IIE sobre la base de Asociación de Fabricantes de Cemento Portland.

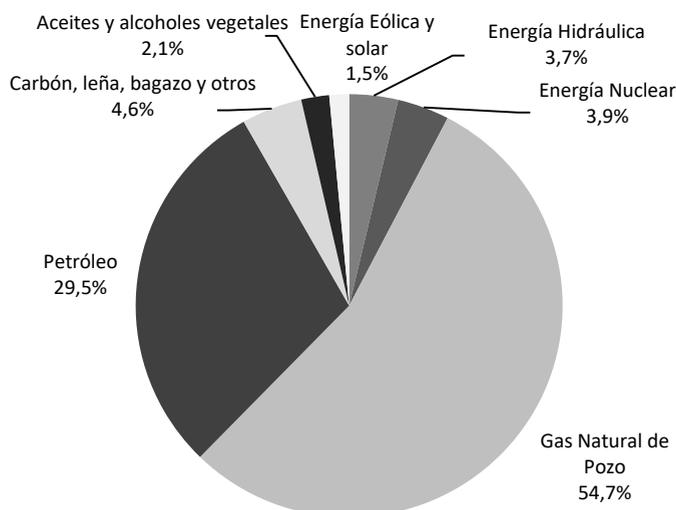
7.6. Sector energético de Argentina

7.6.1. Fuentes primarias de energía

Las fuentes primarias de energía son aquellas que se encuentran disponibles como recursos naturales, es decir, no sufren ninguna modificación química o física para su uso. Existen distintos métodos de extracción directa de estas fuentes de energía, entre las que se encuentra el proceso de prospección, exploración y explotación; o mediante recolección, según el tipo específico del que se trate. Las fuentes primarias de energía más relevantes son el petróleo, gas natural, carbón mineral, hidroelectricidad, leña y sus subproductos, biogás, energía geotérmica, eólica, nuclear, solar y otras (como el bagazo y los residuos agropecuarios o urbanos).

En el Gráfico 7.19 se observa la participación de cada tipo de fuente primaria de energía en el total de oferta interna nacional, la cual considera la producción local, importaciones y exportaciones, energía no aprovechada, variación de inventario y un ajuste estadístico. El 54,7% de la oferta interna durante 2020 es explicada por el gas natural de pozo, siendo la fuente primaria con mayor participación. En segundo lugar, se encuentra el petróleo, acumulando un 29,5% de la oferta primaria. Solo entre las dos fuentes mencionadas explican el 84,1% del total de la oferta primaria de energía. Este esquema de participación se mantiene constante respecto al año 2019.

Por su parte, el restante 15,9% de la oferta primaria total es explicada por 5 fuentes adicionales, que en cuanto a su participación relativa, son el carbón, leña, bagazo y otros (4,6%); la energía nuclear (3,9%); la energía hidráulica (3,7%); la energía de aceites y alcoholes vegetales con una participación del 2,1%, y la energía eólica y solar que explican un 1,5%. Cabe mencionar que la principal fuente de energía aumentó levemente su participación respecto al año 2019, en tan solo 0,2 p.p. Por otro lado, la energía correspondiente al petróleo experimentó una caída del 1,2 p.p. respecto a su participación en 2019. Cuando se trata de la energía solar y eólica, estas incrementaron su participación en la oferta interna total levemente en 0,7 p.p.

Gráfico 7.19: Composición de la oferta interna de energía primaria. Año 2020

Fuente: IIE sobre la base de Secretaría de Energía de la Nación.

La oferta interna de energía tiene dos destinos posibles, puede ser transformada en fuentes secundarias de energía o bien, ser utilizada para consumo final. Sin embargo, el consumo final de energía primaria es poco frecuente, por lo que la transformación a otras fuentes es el destino principal. A modo de ejemplo, el gas natural de pozo y el petróleo no ingresan directamente a las centrales eléctricas, sino que previamente ingresan en las plantas de gas y refinerías para ser transformadas a fuentes secundarias de energía aptas para producir energía eléctrica. Cabe mencionar que dentro del circuito primario se consume parte de las fuentes mencionadas, como por ejemplo, para el proceso de extracción de las mismas.

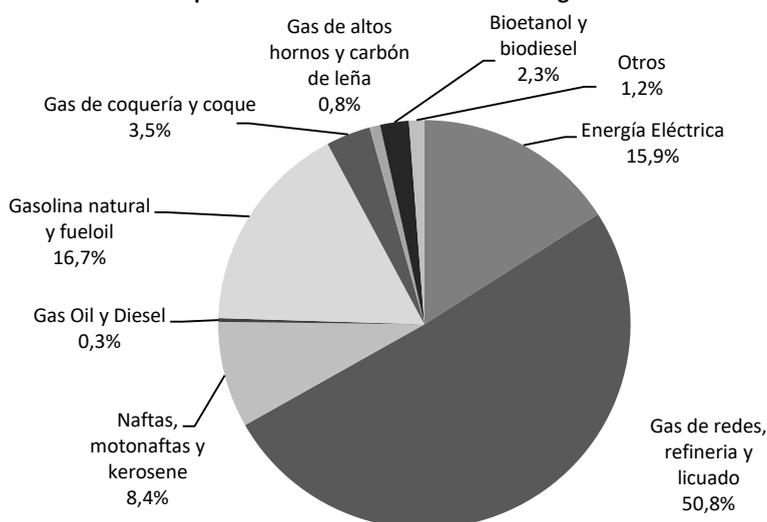
Con respecto al destino de consumo final, las fuentes utilizadas con este fin son el carbón mineral, leña, bagazo y la energía eólica. Sin embargo, el carbón, y el bagazo solo son utilizadas por la industria, mientras que la leña es, además, consumida por los sectores residencial; comercial y público. Finalmente, la energía eólica solo es consumida por el sector agropecuario.

7.6.2. Fuentes secundarias de energía

A través de la aplicación de procesos físicos y/o químicos sobre las diferentes fuentes de energía primaria que ingresan a los centros de transformación se obtienen diferentes fuentes de energía secundaria, que luego se encuentran aptas para su utilización (consumo) final. El Balance Energético Nacional para el año 2020, último disponible al momento de la redacción, considera 18 tipos de fuentes secundarias de energía.

El Gráfico 7.20 muestra la participación de las distintas fuentes secundarias agrupadas en la oferta interna a nivel nacional para el año 2020. En primer lugar, se observa que el 55,2% de la oferta interna de energía de fuentes secundarias es explicada por los gases. Dentro de esta categoría se encuentra el gas de redes, refinería y licuado; gas de altos hornos y carbón de leña; y gas de coquería y coque.

En segundo lugar, con una participación del 27,7%, se encuentran las fuentes secundarias relacionadas con los combustibles (gasolina natural y fueloil; naftas, motonaftas y kerosene; bioetanol y biodiesel; y gasoil y diésel). Por otro lado, la energía eléctrica concentra un 15,9% del total de la oferta interna de energía secundaria, mientras que el 1,2% restantes es explicado por carbón residual y no energético (solventes, lubricantes, grasas y asfaltos, entre otros).

Gráfico 7.20: Composición de la oferta interna de energía secundaria. Año 2020

Fuente: IIE sobre la base de Secretaría de Energía de la Nación.

Al igual que las fuentes primarias de energía, estas fuentes son transformadas por centrales de transformación, donde la misma central produce y consume energía. Un aspecto a destacar es que la producción de los distintos tipos de energía no se corresponde con el consumo de cada una de ellos. Esto se debe a que en el proceso de transformación suelen utilizarse fuentes de energía ineficientes. Por ejemplo, las centrales eléctricas consumen más energía de la que producen debido a la utilización de fuentes ineficientes como gas y el combustible, que al generar electricidad también expulsan energía calórica que no siempre es aprovechada.

Finalmente, teniendo en cuenta el consumo final de energías secundarias, en los sectores residencial; industrial; comercial y público la energía eléctrica y el gas de red explican más del 85% del consumo energético en los tres casos. Siendo el de mayor peso el gas de red, excepto para caso el sector comercial y público. Por otro lado, el consumo de gas licuado cobra importancia para el sector residencial en particular, respecto de los demás sectores, debido a que se consume en forma de garrafas en aquellas localidades donde no se encuentra generalizado (o disponible) el gas distribuido en red.

Para el sector de transporte, el 79% del consumo se debe a motonafta, diésel oil y gas oil, mientras que el consumo restante es, principalmente, de gas distribuido por redes. Por último, el rubro agropecuario consume en su mayoría diésel oil y gas oil, acumulando el 89,1% de su consumo total.

7.6.3. Energía eléctrica

La energía eléctrica, al no encontrarse disponible en la naturaleza, forma parte de las fuentes de energía secundarias. En particular, este tipo de energía puede obtenerse, por ejemplo, utilizando la fuerza del agua, en centrales hidroeléctricas que aprovechan la energía potencial del agua embalsada en una presa situada a un nivel más alto que la central, y utilizan turbinas hidráulicas para generar electricidad. También puede obtenerse a través de la energía nuclear, la cual emplea materiales fisionables que provocan reacciones nucleares, cuyo calor es empleado por un ciclo termodinámico convencional para producir energía eléctrica mediante un alternador.

Si bien existen varias formas de generar energía eléctrica, la mayor parte se genera en centrales que utilizan combustibles en calderas o motores de combustión como el gas, gas oil, fuel oil o carbón. De las tecnologías existentes que utilizan los mencionados combustibles, se destacan:

- Turbina a vapor: son centrales termoeléctricas que consisten en una caldera en la que se quema el combustible para generar calor, éste es transferido a unos tubos por donde circula agua, la cual se evapora. El vapor obtenido, a alta presión y temperatura, se expande a continuación en una turbina de vapor, cuyo movimiento impulsa un alternador que genera la electricidad.
- Turbina a gas: en una cámara de combustión se quema el gas natural y se inyecta aire para acelerar la velocidad de los gases y mover la turbina de gas. Esta turbina impulsa un alternador que genera la electricidad.
- Ciclo combinado: se usan los gases de la combustión del gas natural para mover una turbina de gas. Dado que, tras pasar por la turbina, esos gases todavía se encuentran a alta temperatura (500 °C), se reutilizan para generar vapor que mueve una turbina de vapor. Cada una de estas turbinas impulsa un alternador, como en una central termoeléctrica común.
- Diésel: son motores de diferentes portes que generan electricidad (el caso más común es el de los grupos electrógenos, que en caso de industrias son a gran escala). Dado que este tipo de tecnología utiliza recursos no renovables genera un impacto medioambiental negativo considerable, contribuyendo al cambio climático como consecuencia de la acumulación de dióxido de carbono en la atmósfera. Sin embargo, se presentan como alternativas fuentes de generación eléctrica renovables como:
- Eólica: se obtiene utilizando la fuerza del viento, a través de la energía cinética generada por efecto de las corrientes de aire o de las vibraciones que el viento produce. Mediante aerogeneradores se produce electricidad, especialmente en áreas expuestas a vientos frecuentes, como zonas costeras, alturas montañosas o islas. A través de esta fuente de energía es posible generar energía mecánica o eléctrica. Las provincias de Santa Cruz, Chubut, Río Negro y Buenos Aires son las que concentran mayor potencial eólico en Argentina.
- Geotérmica: la obtención de la energía se realiza a través de la succión de vapor u otro tipo de gas caliente de las profundidades, llevándolo hasta la superficie donde se encuentra la central geotérmica. Aquí se utiliza una turbina térmica que transforma directamente la energía calorífica en energía eléctrica.
- Solar: consiste en el aprovechamiento de la radiación proveniente del sol, donde solo un 40% de la misma es aprovechable. Es posible transformar esta energía en electricidad a través del empleo de colectores térmicos o paneles fotovoltaicos. En el primer caso se utiliza una parte del espectro electromagnético de la energía del sol para producir calor, donde su principal componente es el captador, por el cual circula un fluido que absorbe la energía radiada del sol. Los paneles, módulos o colectores fotovoltaicos están formados por dispositivos semiconductores que, al recibir radiación solar, provocan saltos electrónicos, generando una pequeña diferencia de potencial en sus extremos.
- Biomasa: es el conjunto de materia orgánica renovable de origen vegetal o animal, que permite ser utilizada energéticamente mediante la aplicación de procesos físicos, químicos, termoquímicos o fisicoquímicos; según el tipo de biomasa de la que se trate (de acuerdo a su nivel de humedad). Un ejemplo es la combustión directa de biomasa

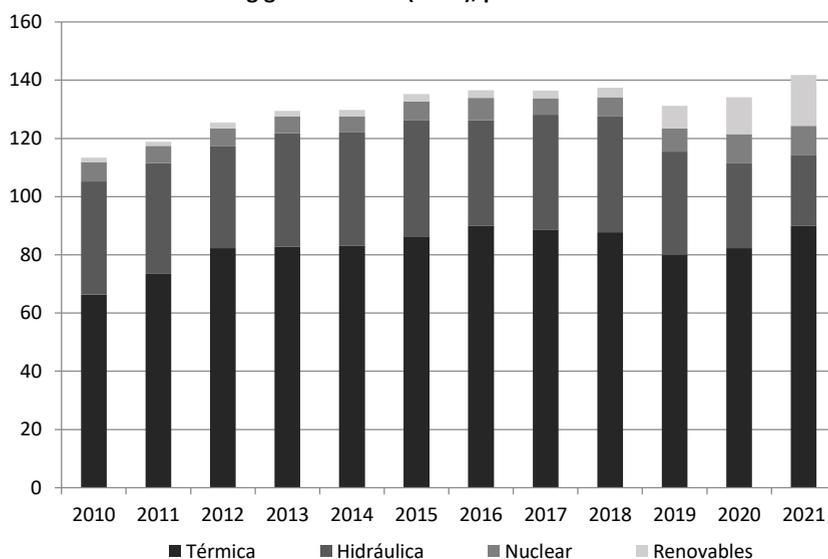
seca (como leña o paja), que permite obtener energía en forma de calor y vapor. Se destaca su nulo efecto sobre la emisión de gases de efecto invernadero.

- **Biogás:** consiste en el producto gaseoso que se obtiene del proceso de descomposición de la materia orgánica, en un contexto anaeróbico (en ausencia de oxígeno) y por medio de bacterias específicas. Este gas posee una alta composición de metano, que puede utilizarse como combustible con poder calorífico apto para producir energía eléctrica mediante motogeneradores.
- **Biocombustibles:** se trata del bioetanol y biodiesel (y también biogás, aunque se lo considere por separado), productos obtenidos a partir de materias primas de origen agropecuario, agroindustrial o desechos orgánicos. Además de utilizarse para la generación de energía eléctrica, también pueden reemplazar a los combustibles tradicionales.
- **Pequeños aprovechamientos hidroeléctricos:** comprende aprovechamientos de agua embalsada (diques) o de pasada (arroyos) de pequeña escala, que no requieren prolongados estudios técnicos, económicos o ambientales; y se inician más rápidamente que un gran proyecto.

En el Gráfico 7.21 se presenta la evolución de la generación eléctrica de Argentina por fuente para los últimos 12 años. Se observa que casi la totalidad del incremento en la generación total de energía durante el periodo 2010-2021 proviene de la energía térmica, la cual implica la utilización de combustibles fósiles y con ello un impacto ambiental negativo. Por otro lado, el resto de las fuentes de energía se mantuvieron relativamente constantes, con un progresivo aumento en las energías renovables, principalmente en el último año.

A pesar de la amplia predominancia de la fuente de energía térmica, su participación en la generación total de energía fue decreciendo en detrimento de las fuentes de energía renovables. La participación de estas últimas pasó de 5,8% en 2019 a 9,4% en 2020, mientras que el porcentaje de 2021 corresponde a un 12,2%, es decir, se incrementó en 2,8 p.p. en el último año. Comparando desde el inicio del periodo bajo análisis, en 2010 las energías renovables representaban el 1,3% de la generación, por lo que su participación aumentó en 10,9 p.p. en el periodo de 11 años. En particular, durante 2021, se habilitaron 26 proyectos en 10 provincias, que añadieron 1.000 MW a la potencia instalada. A pesar de ser una cifra importante, significó un 34,1% menos que el año pasado cuando se alcanzaron 1.524,5 MW de potencia instalada adicional. Dichos proyectos se relacionan al objetivo de cubrir el 20% de la demanda eléctrica en 2025, según lo establecido por la Ley Nacional N°27.191, sancionada en 2015.

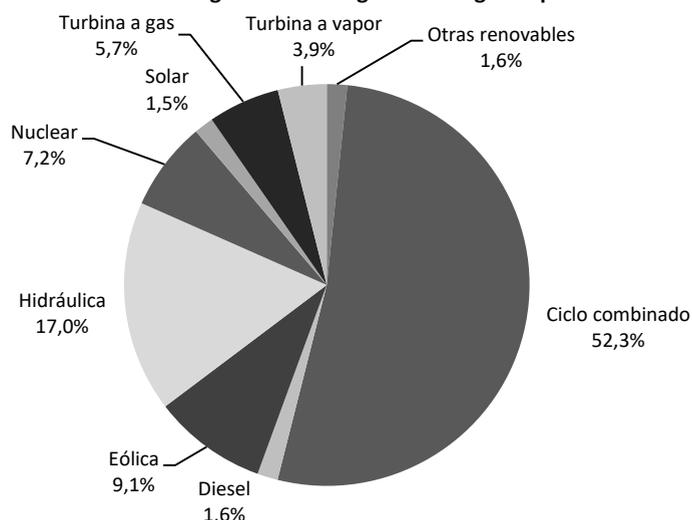
Gráfico 7.21: Generación de energía eléctrica según fuente de producción
Miles de gigavatios-hora (GWh), periodo 2010 – 2021



Fuente: IIE sobre la base de Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico Sociedad Anónima.

En el Gráfico 7.22 se muestra la composición de la generación de energía eléctrica por tecnología de producción para Argentina en el año 2021. Se destaca que, el 63,2% de la generación de energía es a través de la fuente de energía térmica (que utiliza combustibles fósiles), por lo que su participación es de casi dos terceras partes de la generación total. Dentro de esta fuente de energía, la tecnología más utilizada es la de los ciclos combinados, que genera un 52,3% del total. La segunda fuente de energía más relevante es la hidráulica, con una participación de 17%. Mientras que el 23,4% restante es generado por la tecnología nuclear (7,2%), turbina a gas (5,7%), diésel (1,6%) y el grupo de energías renovables (16,2%, tecnología solar, eólica y turbina a vapor).

Con respecto a las tecnologías correspondientes a las fuentes de energía renovables, se destaca que, de los 26 nuevos proyectos mencionados, 7 de ellos se ubican en la provincia de Chubut (todos de tecnología eólica); 4 en la provincia de Buenos Aires (donde 3 de bioenergías y 1 de tecnología eólica); 3 en Córdoba (2 de PAH y 1 de bioenergías); 3 en Santa Cruz (todos de energía eólica); 2 en la provincia de Chaco (ambos de bioenergías); 2 en Salta (correspondientes a energía solar); 2 en San Juan (de tecnología solar); 1 en Mendoza correspondiente a Pequeños Aprovechamientos Hidroeléctricos (PAH) y finalmente 1 en Misiones y 1 en la provincia de La Pampa, los cuales corresponden a tecnología de bioenergías. Actualmente, Argentina cuenta con 187 proyectos operativos que suman más de 5 MW de potencia (5.181,74 MW) a la matriz energética nacional.

Gráfico 7.22: Generación de energía eléctrica según tecnología de producción. Año 2021

Fuente: IIE sobre la base de Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico Sociedad Anónima.

7.7. Sector comercial de Argentina

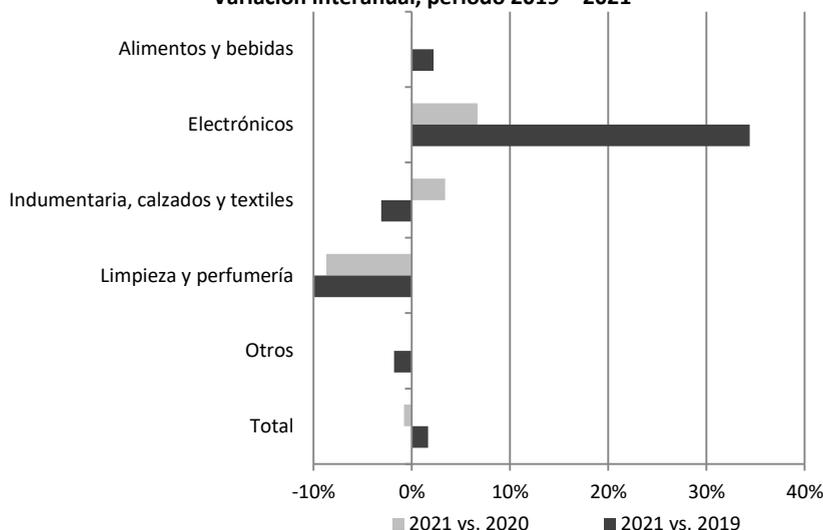
7.7.1. Ventas de bienes no durables

En el Gráfico 7.23 se presenta un análisis del comportamiento de las ventas de supermercados en el año 2021 respecto los años 2020 y 2019. De acuerdo al relevamiento realizado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos, durante el año 2021 las ventas disminuyeron un 0,8% respecto al año anterior, pero se incrementaron en un 1,6% con relación a 2019 en términos reales.

Analizando las categorías, el grupo con aumento más significativo fue el de Electrónicos, mostrando un ritmo de crecimiento sostenido desde el año 2019. A este grupo de bienes le sigue el rubro de Indumentaria, calzado y textiles, el cual si bien mostró una recuperación respecto al 2020 (3,4%), se encuentra por debajo los niveles del año 2019 (-3,1%). En cuanto a Alimentos y bebidas permaneció prácticamente constante en el último año con una disminución de tan solo un 0,1%. Sin embargo, el rubro más deteriorado es el de Limpieza y perfumería, con caídas respecto a 2020 (-8,7%) y 2019 (-9,9%).

Con respecto a la participación relativa promedio de cada categoría en el total de ventas, el grupo más preponderante es el de Alimentos y bebidas, representando el 69,5% del total de ventas. En segundo lugar, le sigue el rubro de Artículos de limpieza y perfumería con un aporte de un 13,3% a las ventas totales. Por último, el rubro con menor peso fue el de Indumentaria, calzado y textiles para el hogar, con una participación en el total de ventas del periodo de un 2,4%.

Gráfico 7.23: Ventas de supermercado por grupo de artículos
Variación interanual, periodo 2019 – 2021



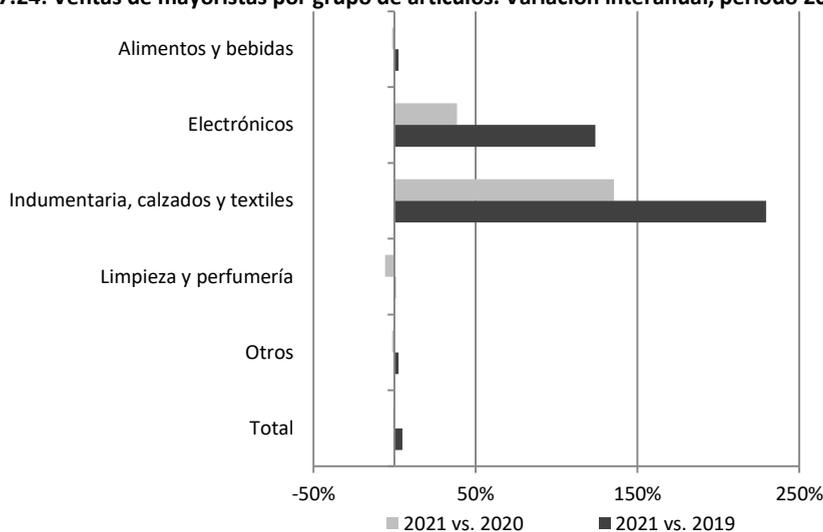
Fuente: IIE sobre la base de INDEC.

En el Gráfico 7.24 se muestran las variaciones interanuales entre los años 2019 y 2021 de las ventas de mayoristas. Estas, en términos generales, sufrieron una disminución en torno al 0,8% respecto al año anterior, pero aun así aumentaron frente a 2019 (4,9%).

Dentro de las categorías que presentaron variaciones más relevantes se puede mencionar a Indumentaria, calzado y textiles, mostrando un crecimiento del 135,6% respecto al año anterior; comparado con 2019, representó un aumento del 229,6%.

A este grupo de bienes le sigue el rubro de Electrónicos, el cual también muestra un aumento desde el año 2019 (124,1%). La razón radica en parte al aumento de la demanda de estos componentes producto de la cuarentena y el trabajo remoto, lo que incentivó al público a incrementar el gasto en la categoría. Dentro de los rubros con menor variación relativa se encuentran Alimentos y bebidas, Limpieza y perfumería y otros.

Con respecto a la participación relativa promedio de cada categoría en el total de ventas, el grupo más preponderante es el de Alimentos y bebidas, representando un 63,2% del total de ventas. En segundo lugar, le sigue el rubro de Artículos de limpieza y perfumería con un aporte de un 28,5% a las ventas totales. Por último, el rubro con menor peso fue el de Indumentaria, calzado y textiles para el hogar, con una participación en el total de ventas del periodo de un 0,05%.

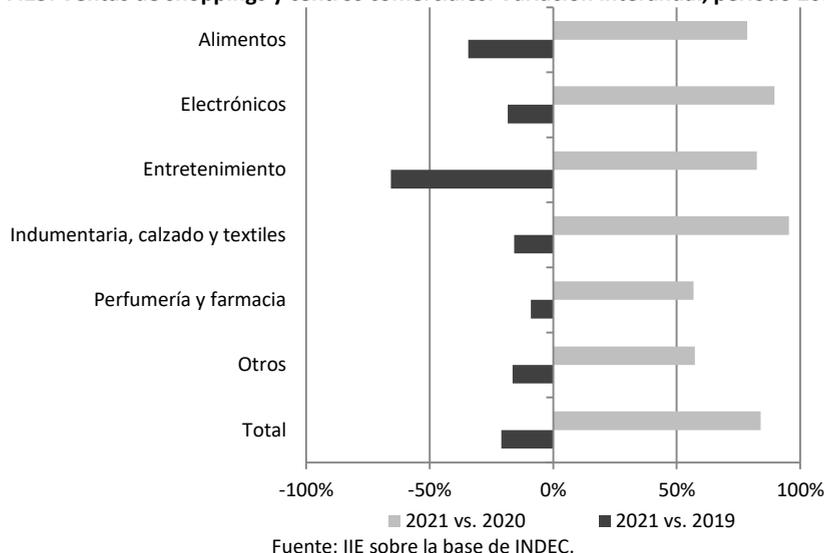
Gráfico 7.24: Ventas de mayoristas por grupo de artículos. Variación interanual, periodo 2019 – 2021

Fuente: IIE sobre la base de INDEC.

En lo que respecta a las ventas en centros comerciales (shopping centers), el Instituto Nacional de Estadística y Censos elabora también un relevamiento en el que se recolecta información de 77 centros de compras con más de 6.000 locales a lo largo todo el país. Según los datos disponibles, en 2021 las ventas en los centros comerciales relevados registraron una caída interanual de un 21% en términos reales frente a la prepandemia.

En el Gráfico 7.25 se muestran las variaciones interanuales a precios constantes en las ventas respecto a 2020 y 2019. Todas las categorías mostraron una marcada recuperación respecto al año 2020, siendo los más destacados Industria, calzado y textiles (95,4%) y Electrónicos (89,6%).

Aun así, las ventas se encuentran con niveles inferiores a 2019, siendo el sector más afectado el de entretenimiento (espectáculos, salas cinematográficas, juegos infantiles, videojuegos, bowlings, salones para eventos y otros similares). Esta categoría fue una de las más afectadas durante la cuarentena, donde entre los meses de abril y octubre de 2020 no se generaron ventas. A su vez, fue uno de los últimos sectores en recibir flexibilizaciones, lo cual dificulta y retrasa en gran medida la posibilidad de recuperar los niveles de actividad precios a la llegada del COVID-19.

Gráfico 7.25: Ventas de shoppings y centros comerciales. Variación interanual, periodo 2019 – 2021

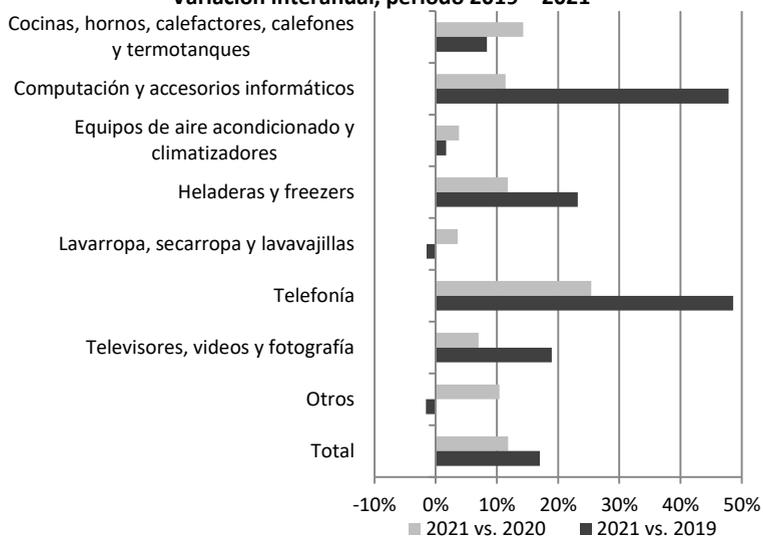
7.7.2. Ventas de bienes durables

Un bien durable o duradero es aquel tipo de bien que presta servicios de manera reiterada a lo largo de su vida útil y, a diferencia de un bien no durable, no se agota o consume totalmente al momento de satisfacer una necesidad. Para analizar el comportamiento de esta variable se presenta, en primer lugar, la evolución de las ventas de electrodomésticos y artículos para el hogar. Esta información surge de una encuesta realizada por INDEC desde el año 2001, que involucra a 102 empresas especializadas en la comercialización de este tipo de bienes.

El Gráfico 7.26 muestra las variaciones interanuales a precios constantes en las ventas para este tipo de bienes respecto a los años 2020 y 2019. Dentro de las categorías más destacadas frente a 2019 se encuentran Telefonía (48,6%) y Computación y accesorios informáticos (47,9%). Este desempeño se explica producto de la alta demanda que recibieron estos bienes para satisfacer necesidades de trabajo o estudio a distancia producto de las restricciones a la movilidad.

En cuanto a los grupos que menos variaciones tuvieron se encuentran Equipos de aire acondicionado y Lavarropas, secarropas y lavavajillas, que, aunque crecieron en venta respecto a 2020 (3,6%), se encuentra por debajo de los niveles del año 2019 (-1,5%). Este resultado refleja la pérdida de poder adquisitivo de las familias, que en consumos de bienes que se encuentran cercanos a inversiones de largo plazo sintió el impacto de la aceleración inflacionaria.

Gráfico 7.26: Ventas de electrodomésticos y artículos para el hogar
Variación interanual, periodo 2019 – 2021

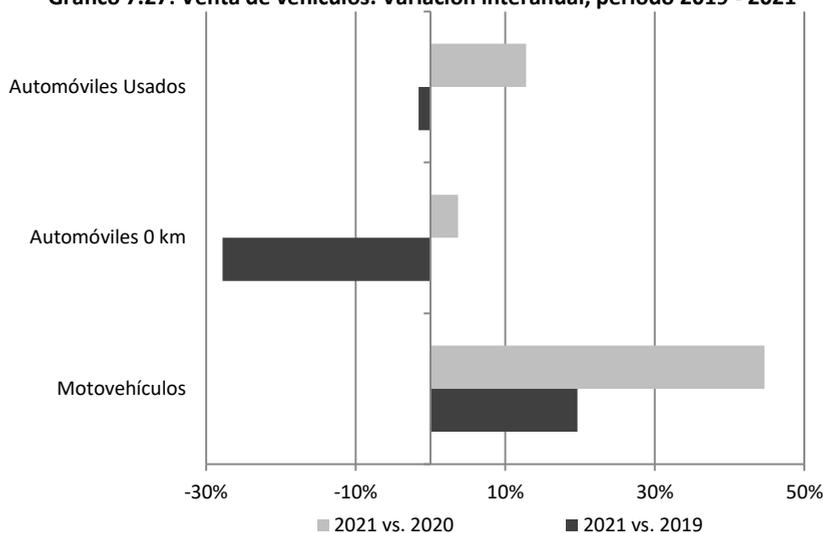


Fuente: IIE sobre la base de INDEC.

Otra importante variable representativa del comercio de bienes durables viene dada por la venta de vehículos. El Gráfico 7.27 muestra la variación interanual comparando el año 2021 con 2020 y 2019 de acuerdo a datos de la Cámara del Comercio Automotor (CCA) y el Sistema de Información Online del Mercado Automotor de Argentina (SIOMAA).

Las ventas de vehículos aumentaron respecto al año 2020, destacándose los motovehículos con un incremento del 44,7%. Aun así, se evidencia que los automóviles no se recuperaron completamente luego del impacto de la pandemia, estando por debajo de los niveles de 2019. Particularmente el segmento más afectado es el de los automóviles 0km (-27,8%), donde las restricciones al comercio exterior impuestas por el gobierno limitaron la comercialización de unidades a lo largo del país.

Gráfico 7.27: Venta de vehículos. Variación interanual, periodo 2019 - 2021

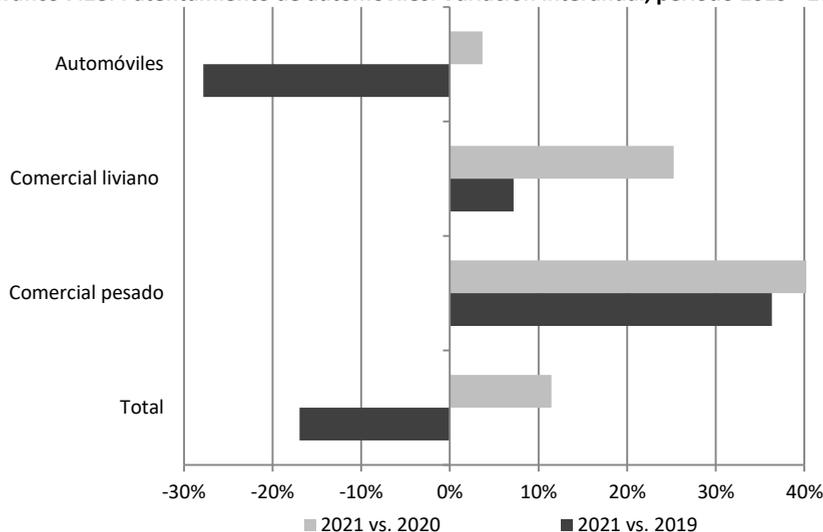


Fuente: IIE sobre la base de Cámara de Comercio Automotor y Sistema de Información Online del Mercado Automotor de Argentina.

En cuanto a los patentamientos, en términos generales se recuperaron respecto a 2020 con un incremento del 11,4%, pero cayeron respecto al año 2019 (-16,9%).

Particularmente en este sector, los automóviles mostraron una pequeña recuperación respecto a 2020 (3,7%) pero todavía se encuentran muy por debajo del año prepandémico (27,8%), como se mencionó previamente. En cuanto a los vehículos comerciales, estos muestran un crecimiento en términos reales, siendo el más relevante el comercial pesado con un incremento del 40,2% respecto a 2020 y 36,3% en relación a 2019.

Gráfico 7.28: Patentamiento de automóviles. Variación interanual, periodo 2019 - 2021



Fuente: IIE sobre la base de Sistema de Información Online del Mercado Automotor de Argentina.

7.8. Sector turístico de Argentina

7.8.1. Transporte aéreo

El turismo es uno de los sectores económicos más importantes a nivel mundial, y fue uno de los sectores más perjudicados por la pandemia de COVID-19 durante el año 2020. Un año después, el número de viajeros y la cantidad de vuelos aún continúa alejada de los registros previos a la pandemia. Pese a la campaña de vacunación y a la flexibilización de las restricciones, 2021 continuó siendo un año adverso para el turismo a nivel mundial.

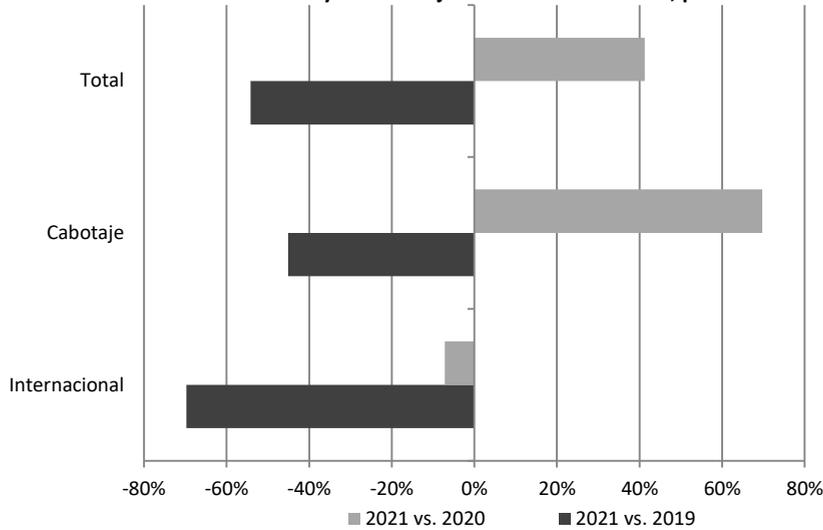
Particularmente en nuestro país, 2021 debería haber representado un punto de inflexión para el sector, pero este se enfrentó a obstáculos como la lentitud en la contención del virus en un entorno económico deficiente.

En el Gráfico 7.29 se presenta un análisis del comportamiento de los vuelos internacionales y de cabotaje, realizando una comparación entre el año 2021 en contraste con los años 2019 y 2020. De acuerdo al relevamiento realizado por la Administración Nacional de Aviación Civil, durante el año 2021 la cantidad de vuelos no logró recuperar los niveles previos a la pandemia.

Analizando las categorías, se encuentra como la más afectada la cantidad de vuelos internacionales, que cayó un 69,8% frente a 2019 a causa de la cantidad significativa de restricciones para viajar, particularmente hacia y también desde el exterior a nuestro país. En este contexto, la caída de los turistas internacionales que llegan a nuestro país es uno de los mayores desafíos a futuro para poder revitalizar la actividad en todo el territorio nacional, como también para reinstaurar la capacidad de generación de divisas del sector.

Como consecuencia de las estrictas restricciones para viajar también dentro del país, los vuelos de cabotaje disminuyeron un 45,1% respecto a 2019.

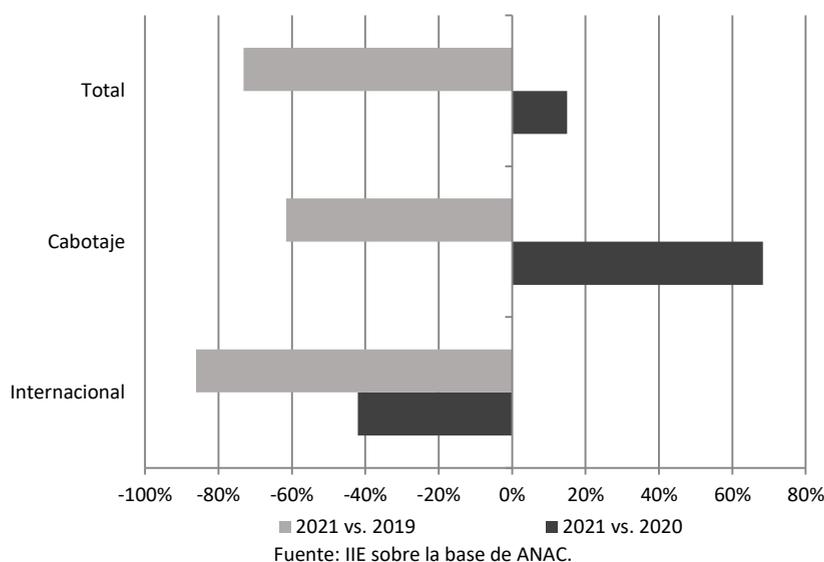
Gráfico 7.29: Vuelos internacionales y de cabotaje. Variación interanual, periodo 2019 – 2021



El paquete de medidas restrictivas a la actividad aérea fue sumamente perjudicial para la conectividad de Argentina con el resto del mundo. Nuestro país tenía en enero de 2019 un total 80 conexiones con el resto del mundo, variable que en 2021 no logró retornar a dichos niveles. En cuanto a aeropuertos, en 2019 funcionaban 11 de ellos para conexiones internacionales, y durante 2021 solo funcionaron 3 de los más importantes: Ezeiza, Aeroparque y Mendoza.

En el Gráfico 7.30 se analiza la situación de los pasajeros. Los datos provienen de la Administración Nacional de Aviación Civil, que elabora también un relevamiento en el que se registran pasajeros de cabotaje e internacionales.

En esta línea, pese al mayor flujo turístico, los pasajeros internacionales disminuyeron un 86,1% respecto a los niveles de 2019, previos a la pandemia. Por su parte, los pasajeros de cabotaje retrocedieron un 61,5%, en comparación al mismo periodo.

Gráfico 7.30: Pasajeros internacionales y de cabotaje. Variación interanual, periodo 2019 – 2021

7.8.2. Hoteles

El sector turístico en nuestro país fue el primero en sentir los efectos de la crisis por coronavirus, y aparenta como el último sector en mostrar una recuperación por las medidas adoptadas por el gobierno nacional.

En cuanto a la dinámica de la ocupación hotelera, las cifras dejaron un balance satisfactorio dadas las restricciones por las condiciones sanitarias. No obstante, el turismo interno descendió notoriamente en la comparación con 2019.

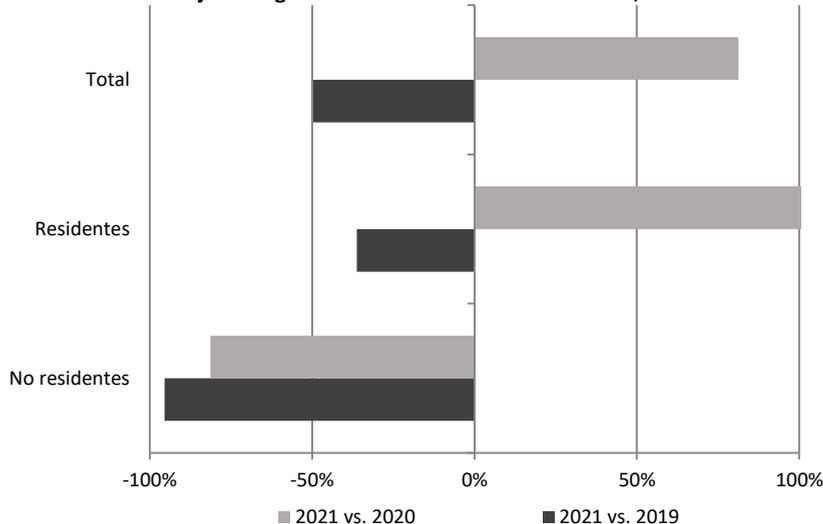
La situación de la actividad turística durante 2021 fue significativamente afectada sin distinción de si se trata de hoteleros, agentes de viajes, guías de turismo o restaurantes. Los pocos meses de actividad sin restricciones, pero con protocolos, no lograron morigerar el impacto generado por el hecho de haber estado restringida por 9 meses.

Se presenta en el Gráfico 7.31 la evolución de los viajeros según residencia. La información que se menciona proviene de la encuesta de ocupación hotelera, relevada por el Instituto Nacional de Estadística y Censos. Para ello, se considera residente a toda persona que reside (o pretende residir) en el territorio argentino durante más de un año, y se considera no residente a toda persona que reside (o pretende residir) fuera del territorio argentino durante más de doce meses.

Durante 2021, con poca actividad interna y sin apertura de fronteras, los establecimientos para hospedaje sufrieron la peor crisis de la historia, con la cantidad de viajeros totales disminuyó un 49,7% respecto a 2019.

Si se analiza por categorías, la cantidad de viajeros residentes cayó un 36,2% en 2021 frente a 2019, aunque los viajeros no residentes retrocedieron un 95,4% frente a igual periodo. Esta misma categoría muestra también una significativa caída de 81,3% frente a 2020.

Gráfico 7.31: Viajeros según residencia. Variación interanual, año 2019 – 2021



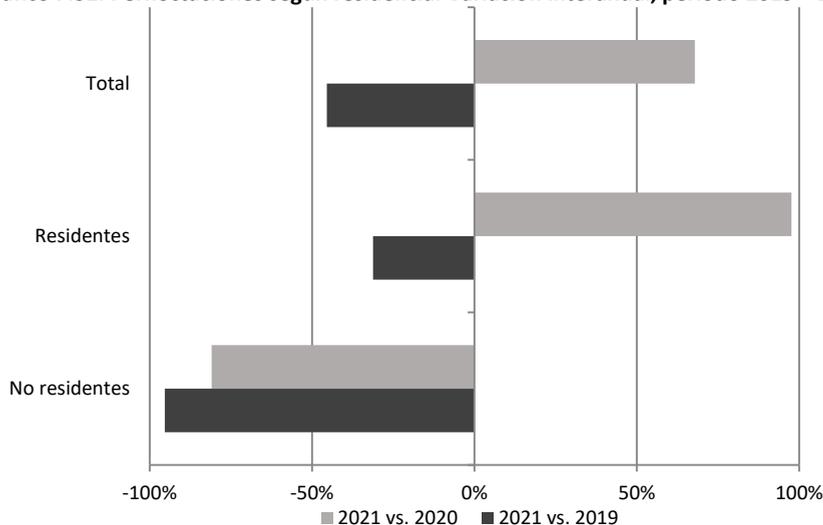
Fuente: IIE sobre la base de INDEC.

Otra importante variable representativa del turismo a nivel nacional son las pernoctaciones según residencia. La información que se menciona proviene de la encuesta de ocupación hotelera, relevada por el Instituto Nacional de Estadística y Censos. Para ello considera como pernoctaciones al total de noches que los viajeros se hospedaron en una habitación o unidad durante el período de referencia.

En el Gráfico 7.32 se presenta información sobre dicha variable, que vislumbró también una importante caída durante 2021. Las pernoctaciones totales cayeron un 45,4% en dicho año respecto a los niveles registrados previo a la pandemia.

Si se analizan las categorías, las pernoctaciones por parte de residentes se redujeron en un 31,2%. Como ya se ha mencionado, en cuanto a los no residentes la cantidad de pernoctaciones se vio reducida en un 95,3% respecto a 2019, y también mostraron un importante retroceso frente a 2020 en un 80,9%.

Gráfico 7.32: Pernoctaciones según residencia. Variación interanual, periodo 2019 – 2021



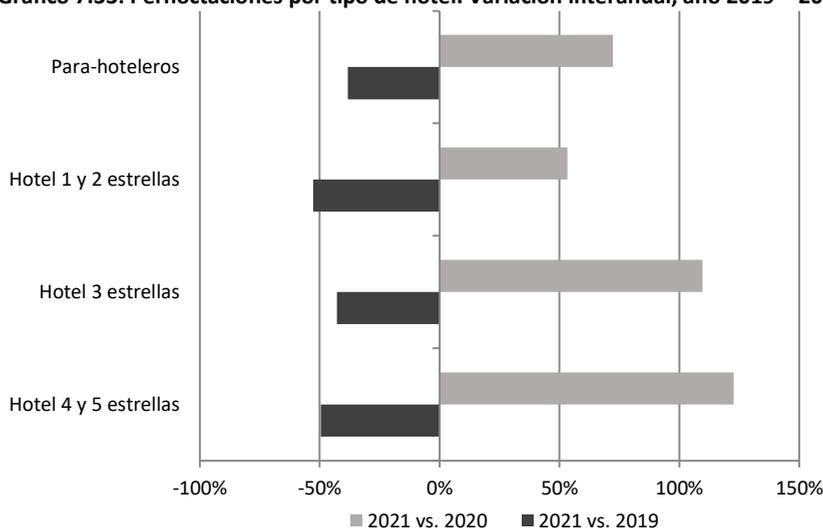
Fuente: IIE sobre la base de INDEC.

En cuanto al desempeño en los distintos tipos de hoteles, fue homogénea la caída respecto a 2019 en todas las categorías, con apenas una diferencia entre los de mayores precios contra los más económicos.

Se considera establecimientos hoteleros a aquellos categorizados como hoteles 1, 2, 3, 4 y 5 estrellas, *apart* hotel y boutique. Se considera establecimientos para-hoteleros a hoteles sindicales, albergues, cabañas, *bungalows*, hospedajes, *bed & breakfasts*, hosterías, residenciales, hostels, y otros.

Con respecto a los de mayor categoría, los hoteles de 4 y 5 estrellas mostraron una caída de un 49,5% en las pernoctaciones respecto a 2019, y los de 3 estrellas un 42,8% en contraste a igual periodo. Dentro de los hoteles más económicos, también se vislumbraron importantes reducciones en la actividad. Los alojamientos de 1 y 2 estrellas mostraron un retroceso del 52,7% respecto a los niveles previos a la pandemia, mientras que los para-hoteleros cayeron un 38,2%.

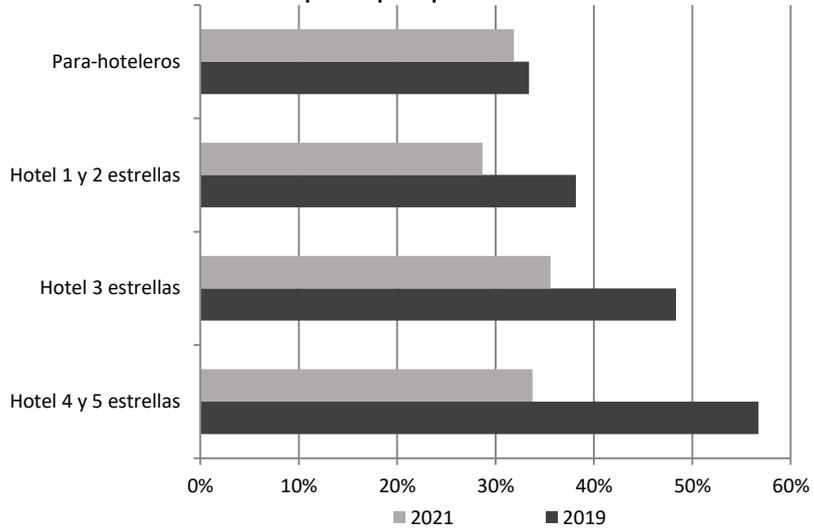
Gráfico 7.33: Pernoctaciones por tipo de hotel. Variación interanual, año 2019 – 2021



En lo que respecta a las tasas de ocupación, se presenta su desempeño en el Gráfico 7.34. La tasa de ocupación se calcula como el cociente entre las habitaciones ocupadas, y las habitaciones disponibles. La información que se menciona proviene de la encuesta de ocupación hotelera, relevada por el Instituto Nacional de Estadística y Censos, y se considera a todo cuarto o espacio amoblado ofrecido por un hotel, hostería, hospedaje o residencial, por un cierto precio por noche. Se considera unidad disponible (para el caso de *apart* hotel, cabaña, *bungalow*) cada departamento, cabaña o *bungalow* equipado que un establecimiento ofrece, y que otorga además algunos de los servicios de hotelería.

Los hoteles de mayor categoría, como los de 4 y 5 estrellas presentaron en 2019 una tasa de ocupación del 56,7%, mientras que en 2021 llegaron apenas al 33,7%. En esta línea, los establecimientos más económicos presentaron una dinámica similar. Los hoteles de 1 y 2 estrellas mostraron en 2021 una ocupación de 28,7%, mientras que en 2019, previo la emergencia sanitaria, habían presentado una tasa cercana al 40%.

Gráfico 7.34: Tasa de ocupación por tipo de hotel. Periodo 2019 – 2021





MERCADO DE TRABAJO DE ARGENTINA

Capítulo 8

Capítulo 8: Mercado de trabajo de Argentina

El presente capítulo analiza la evolución de las principales variables que describen el mercado laboral argentino. Para ello, se estructura de la siguiente forma: en la primera sección se analizan los principales indicadores laborales mostrando su evolución a lo largo de los años 2019, 2020 y 2021. Luego, se estudia la dinámica del mercado laboral, con foco en los trabajadores registrados según su modalidad ocupacional principal y según las diversas ramas de actividad. Finalmente, en la última sección se examina la informalidad laboral.

Dentro de las principales conclusiones que se obtienen del análisis del mercado laboral en el año 2021 se encuentra que se produjo una leve recuperación luego de la pandemia, aunque algunos sectores persisten con un marcado retroceso en el nivel de empleo, en particular en los empleos informales.

Los datos dan cuenta de un fuerte impacto negativo en empleo de la pandemia y la cuarentena en el segundo trimestre de 2020, y una recuperación posterior, aunque no lo suficiente para retornar a los niveles de empleo previos a la pandemia. En esta línea, el empleo informal tuvo una caída muy superior al empleo formal, el que se vio beneficiado por el endurecimiento de las políticas de protección del empleo durante la etapa de crisis sanitaria.

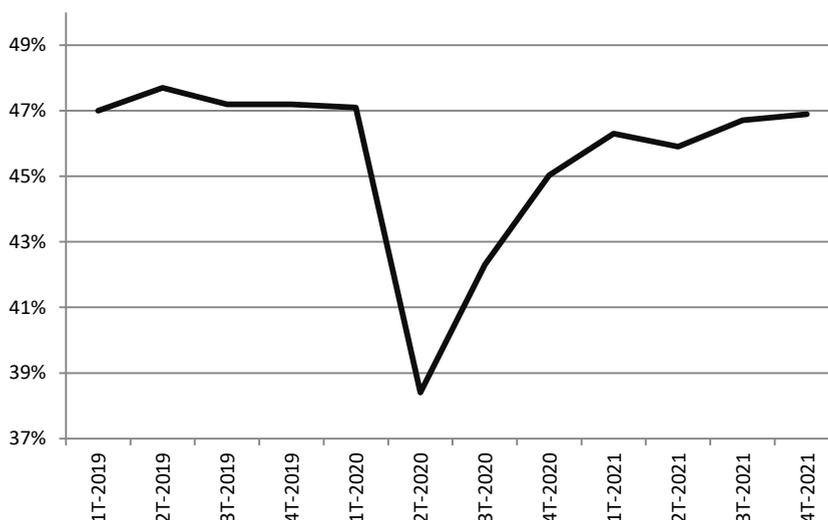
8.1. Principales indicadores laborales

En la presente sección se presenta la evolución de los siguientes indicadores laborales:

- **Tasa de actividad:** mide la cantidad de personas que ofrecen sus servicios en el mercado laboral. Es, por ende, una aproximación a la oferta laboral. Se calcula como el cociente entre la población económicamente activa (PEA) y la población total de referencia. A su vez, la PEA se obtiene de sumar la cantidad de personas que se encuentran trabajando (ocupados) y la cantidad de personas que no trabajan, pero se encuentran buscando empleo (desocupados).
- **Tasa de empleo:** aproxima el nivel de empleo del factor trabajo de una economía. Se calcula como el cociente entre la población ocupada y la población total de referencia.
- **Tasa de desocupación (o tasa de desempleo):** mide el exceso de oferta laboral de una economía; se calcula como el cociente entre la población desocupada y la PEA.

El Gráfico 8.1 presenta la evolución de la tasa de actividad desde el primer trimestre de 2019 hasta el cuarto trimestre de 2021. Estos resultados muestran en parte el impacto que significó la pandemia junto con la cuarentena estricta en el mercado laboral argentino. En particular, se observa que la tasa de actividad en el segundo trimestre de 2020 cayó de forma interanual 9,3 p.p., si se lo compara con el segundo trimestre de 2019, el mayor nivel de actividad registrado en el periodo analizado.

Esta dinámica se explicaría principalmente por las restricciones impuestas a la actividad económica y a la movilidad de las personas. A su vez, se observa que la tasa de actividad en el segundo trimestre aún no logró recuperarse de los impactos de la pandemia y cayó 1,8 p.p. de forma interanual. Aún en el último trimestre de 2021, la actividad se encuentra 0,3 p.p. por debajo de 2019.

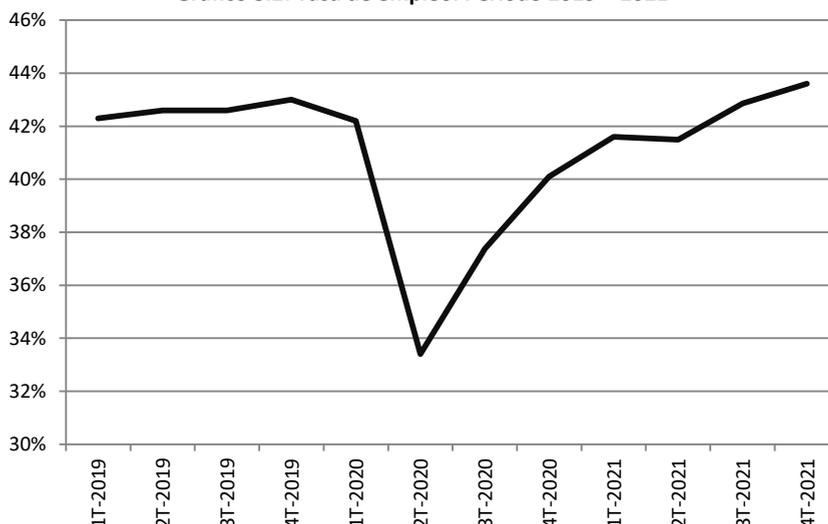
Gráfico 8.1: Tasa de actividad. Periodo 2019 – 2021

Nota:* los resultados del tercer trimestre de 2019 no incluyen el aglomerado Gran Resistencia. ** los resultados del tercer trimestre de 2020 no incluyen el aglomerado Ushuaia-Río Grande.

Fuente: IIE sobre la base de INDEC.

Este comportamiento registrado en la tasa de actividad puede ser explicado por diversos factores. En primer lugar, una gran proporción de trabajadores sufrió la pérdida de su puesto y/o fuente de trabajo, pasando a engrosar las filas de los desocupados, o bien incorporándose a la población inactiva, ya que debido a la situación se dejó de buscar activamente trabajo. En segundo lugar, aquella parte de la población que ya se encontraba desocupada, a partir de las restricciones de circulación impuestas se vio en la imposibilidad de continuar la búsqueda laboral.

Del mismo modo, como se observa en el Gráfico 8.2, la tasa de empleo exhibió una baja interanual de 9,2 p.p. en el segundo trimestre de 2020. El proceso de leve recomposición económica durante 2021 no resultó acompañado de manera similar por el mercado de trabajo, que apenas logra recuperar los niveles de la prepandemia. En este sentido, la tasa de empleo durante el segundo trimestre de 2021 se encontró 1,1 p.p. por debajo de los niveles de 2019, aunque en el tercer y cuarto trimestre logro ubicarse 0,3 p.p. y 0,6 p.p. por encima, respectivamente.

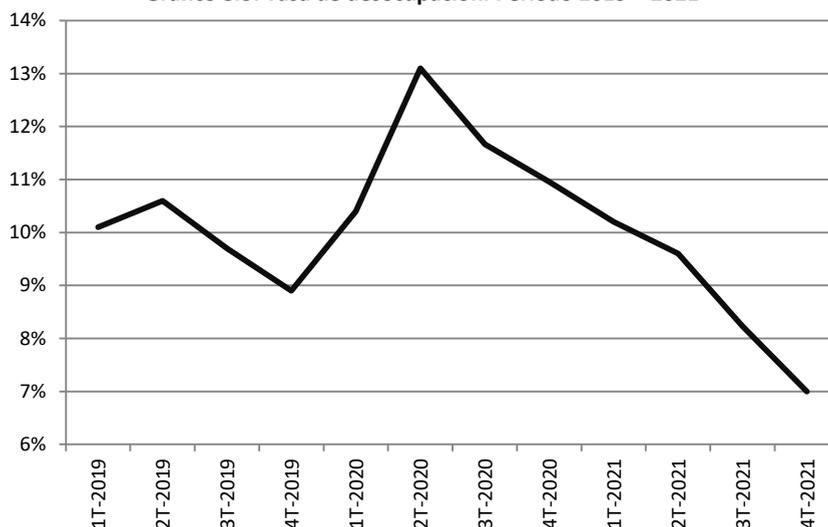
Gráfico 8.2: Tasa de empleo. Periodo 2019 – 2021

Nota:* los resultados del tercer trimestre de 2019 no incluyen el aglomerado Gran Resistencia. ** los resultados del tercer trimestre de 2020 no incluyen el aglomerado Ushuaia-Río Grande.

Fuente: IIE sobre la base de INDEC.

Como se expone en el Gráfico 8.3, luego de cierta estabilidad en términos generales hasta el primer trimestre de 2020, la tasa de desocupación sintió el impacto de la cuarentena estricta del segundo trimestre de 2020, alcanzando en dicho trimestre un máximo de 13,1%, lo cual representa un valor extremo para la tasa de desocupación en el periodo bajo estudio.

Asimismo, el deterioro en las condiciones de mercado se advirtió también durante el cuarto trimestre de 2021, donde mostró una reducción de 2 p.p. por debajo de los niveles registrados en 2019. En este contexto, pese a que el desempleo se ubicó en su nivel más bajo luego de 5 años, la informalidad y el trabajo por cuenta propia fueron en aumento, evidenciando una creciente precariedad laboral. Esta dinámica muestra el aumento del empleo informal, en condiciones de mayor vulnerabilidad, sin derechos sociales y laborales.

Gráfico 8.3: Tasa de desocupación. Periodo 2019 – 2021

Nota:* los resultados del tercer trimestre de 2019 no incluyen el aglomerado Gran Resistencia. ** los resultados del tercer trimestre de 2020 no incluyen el aglomerado Ushuaia-Río Grande.

Fuente: IIE sobre la base de INDEC.

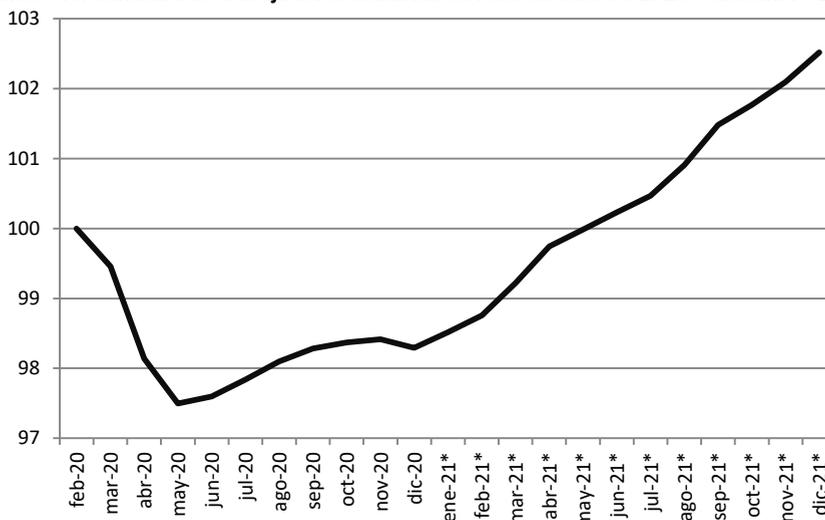
En este sentido, sumado a la crisis por la que atraviesa el país, el mercado laboral argentino se caracteriza por su volatilidad e inestabilidad y la presencia de un núcleo duro de trabajadores informales. La crisis del coronavirus encontró al mismo en un momento de suma fragilidad, con un alto nivel de desempleo y un fuerte deterioro en la calidad de los puestos de trabajo, que además no muestra aún el impacto pleno de la crisis al permanecer reducida la actividad laboral.

8.2. Dinámica del mercado laboral

Para comprender mejor lo sucedido en el mercado laboral argentino por el impacto que provocaron la pandemia junto con la cuarentena estricta y su leve recuperación en 2021, se analiza a continuación la dinámica del mercado laboral a través del seguimiento de la evolución de la cantidad de trabajadores registrados en el total país, atendiendo a características como la categoría ocupacional y el sector al que pertenecen.

En primer lugar, se expone en el Gráfico 8.4 un índice respecto a la cantidad de trabajadores asalariados, con base a febrero de 2020, mes previo al inicio de la pandemia. A pesar de la tendencia a la recuperación, los efectos de la pandemia todavía hacen mella en el mercado laboral, incluso dentro de este segmento de trabajadores asalariados.

Gráfico 8.4: Cantidad de trabajadores asalariados. Periodo febrero 2020 – diciembre 2021



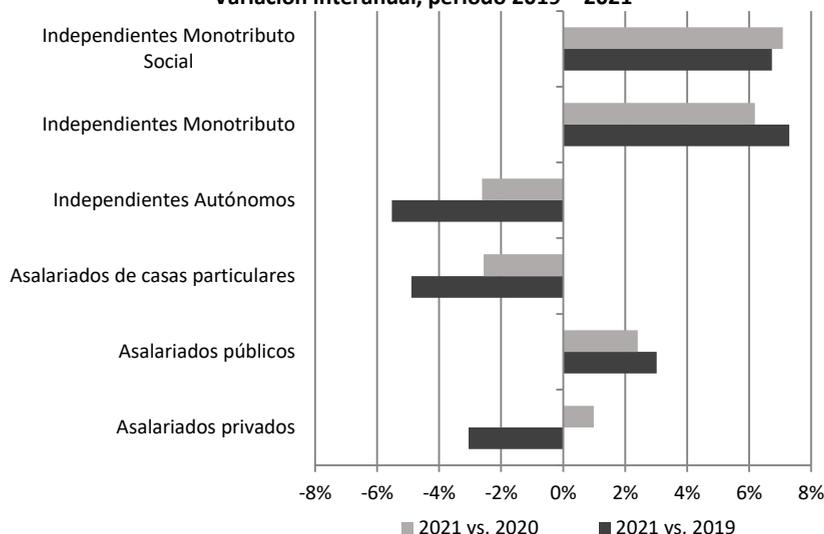
Nota: * Los datos tienen carácter provisorio

Fuente: IIE sobre la base de Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social de la Nación.

Esta variable exhibió una caída significativa durante el año 2020, y luego durante 2021 mostró un buen desempeño superando los niveles previos a la crisis sanitaria. Sin embargo, al indagar en la composición del mercado laboral se observa que el proceso de recuperación afecta de diferentes maneras a los trabajadores según el rol que ocupan dentro de la estructura laboral.

Adicionalmente, el Gráfico 8.5 presenta los trabajadores registrados según su modalidad ocupacional principal. Se puede observar que, tras el fuerte impacto por las restricciones oficiales para frenar la pandemia, se registró en el último año un fuerte crecimiento del monotributo, un signo que los analistas identifican con la precarización del vínculo laboral.

**Gráfico 8.5: Trabajadores registrados según modalidad ocupacional principal
Variación interanual, periodo 2019 – 2021**



Fuente: IIE sobre la base de Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social de la Nación.

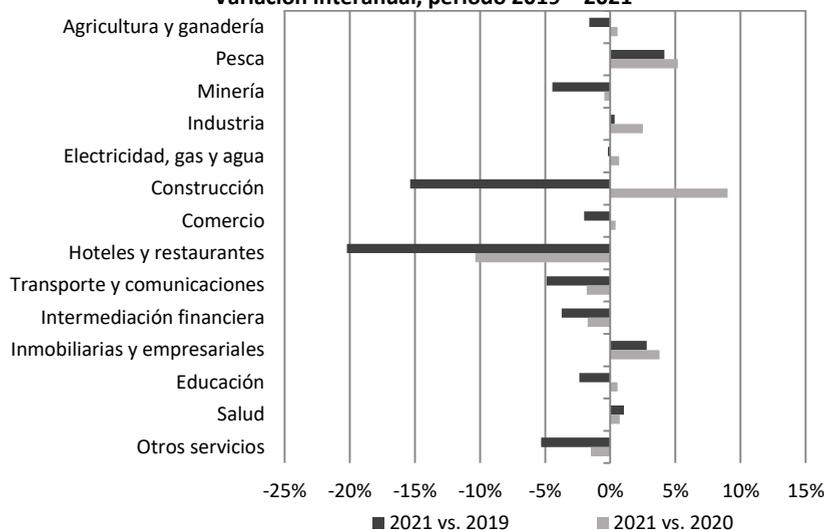
Por un lado, el empleo público presentó una suba exagerada tras 2019, mientras que por su parte, la informalidad se disparó en relación a 2020. A esto se suma la significativa caída en los salarios reales durante los últimos dos años, en particular para la población más vulnerable.

Las categorías que mostraron la mayor recuperación son las de trabajadores independientes monotributistas (7,3%) y los asalariados públicos (3%), mientras que los asalariados privados continúan en niveles inferiores a la prepandemia (-3%).

Puede inferirse que esta dinámica está ligada a la caída en el trabajo asalariado privado, ya que un significativo número de trabajadores que se desempeñaba como asalariado pasó a hacerlo como cuentapropista en las categorías de baja calificación tras haber perdido sus empleos.

Adicionalmente, en el Gráfico 8.6 se presenta la evolución de la tasa de creación y pérdida de empleo para las dos principales categorías ocupacionales, ocupados asalariados y por cuenta propia.

Gráfico 8.6 Asalariados registrados del sector privado según rama de actividad
Variación interanual, periodo 2019 – 2021



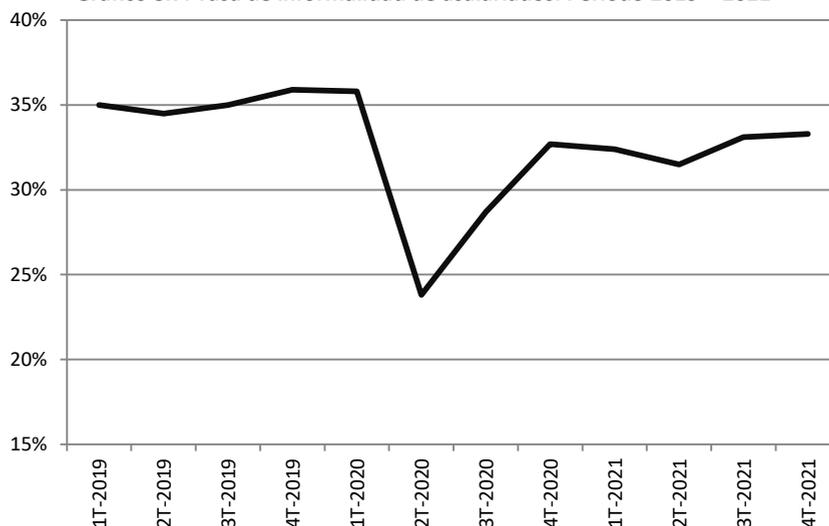
Fuente: IIE sobre la base de Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social de la Nación.

La heterogeneidad de la dinámica laboral respecto a 2019 se evidencia también al abordar las diferentes ramas de actividad económica. Si bien algunas de las actividades se recuperaron y superaron los puestos existentes previo a la pandemia, entre los que se destacan la Industria (0,3%), Salud (1,1%), y la Pesca (4,1%), otras entre las que se cuentan actividades con gran número de trabajadores todavía no logran alcanzar los niveles previos. La Hotelería y Gastronomía, uno de los sectores más afectados por la pandemia, cayó un 20,2% en contraste con 2019.

8.3. Informalidad

El análisis del mercado laboral en el año 2021 se completa al estudiar la informalidad laboral, que priva a los ciudadanos de derechos laborales y sociales básicos: entre otros, el acceso a una obra social, vacaciones pagas, derecho a la indemnización, a un seguro de desempleo y a una jubilación. Como ya se introdujo anteriormente, el impacto de la pandemia que afrontaron los agentes económicos no fue el mismo según se encontraban en el segmento formal o en el informal. En particular, las medidas implementadas tuvieron en el año un impacto negativo más marcado en los trabajadores informales, lo que por un efecto de composición se manifestó en menores tasas generales de informalidad de asalariados.

De acuerdo al Gráfico 8.7 la tasa de informalidad disminuyó en 2020, explicado por una mayor pérdida de empleos informales en esos sectores. Por su parte, durante el año 2021, continuó por debajo de los niveles registrados en el año previo a la pandemia, lo que nuevamente exhibe la fragilidad del rebote del mercado laboral en 2020 y 2021.

Gráfico 8.7: Tasa de informalidad de asalariados. Periodo 2019 – 2021

Fuente: IIE sobre la base de INDEC.

Así, los trabajadores y trabajadoras informales fueron los que más severamente padecieron las contingencias durante el peor momento de la pandemia, ya que al no estar cubiertos por la legislación laboral vigente fueron los que se vieron más afectados por los despidos y posteriormente los que más lento se recuperan durante la recomposición.

En conclusión, la recuperación del mercado laboral todavía es incipiente tras verse severamente afectada por el devenir de la pandemia. Su dinámica continuará condicionada por una carga impositiva y regulación inadecuadas que limitan la generación de puestos de trabajo de calidad, como lo expresan los elevados indicadores de informalidad y precariedad laboral, pese a la aparente recuperación de la actividad económica.



CONDICIONES DE VIDA DE ARGENTINA

Capítulo 9

Capítulo 9: Condiciones de vida de Argentina

En todos los países, mejorar las condiciones de vida de la población debiera ser el principal objetivo del Estado. En pos de ello, resulta esencial contar con mediciones fidedignas que permitan un diagnóstico adecuado.

En el presente capítulo se estudiarán las condiciones de vida en Argentina precisamente analizando la situación de la pobreza, indigencia y distribución del ingreso. El capítulo se divide en dos secciones: en la primera se abordan la pobreza e indigencia, en tanto que la segunda se enfoca en la distribución del ingreso.

Entre los resultados obtenidos, se observa que a fines del año 2021 las condiciones de vida de la población argentina continuaron deteriorándose al punto que la tasa de pobreza por personas fue del 37% en el segundo semestre, en tanto que 8% de las personas se encontraban en situación de indigencia. Por su parte, se advierte un deterioro de la distribución del ingreso en el segundo semestre del año, probablemente a causa de la cuarentena estricta y su impacto en los trabajos informales.

9.1. Pobreza e indigencia

El método utilizado en Argentina por el INDEC para medir la pobreza es el que se conoce como método de la línea de ingreso. Este se calcula a partir de los datos que se obtienen de la Encuesta Permanente de Hogares (EPH), que realiza el mismo instituto, junto con los datos de la evolución del precio de las canastas básicas alimentarias y totales (CBA y CBT respectivamente), también producidas por el INDEC. En particular, el método consiste en calcular el porcentaje de unidades (personas u hogares) que no poseen un nivel de ingreso que les permita adquirir una canasta básica personalizada⁷. La CBA, que se mide a partir de un relevamiento de precios de alimentos que efectúa el INDEC, se utiliza para medir la indigencia. Entretanto, la CBT, calculada a partir de la CBA y la evolución del precio relativo de los alimentos respecto a un conjunto de bienes y servicios, es considerada al momento de indicar la pobreza⁸. La CBT está pensada para tener en cuenta el acceso a bienes y servicios básicos como vestimenta, transporte, educación y salud. El valor de ambas canastas varía según la región del país, que en total son seis: Gran Buenos Aires, Pampeana, Cuyo, Noroeste, Noreste y Patagonia.

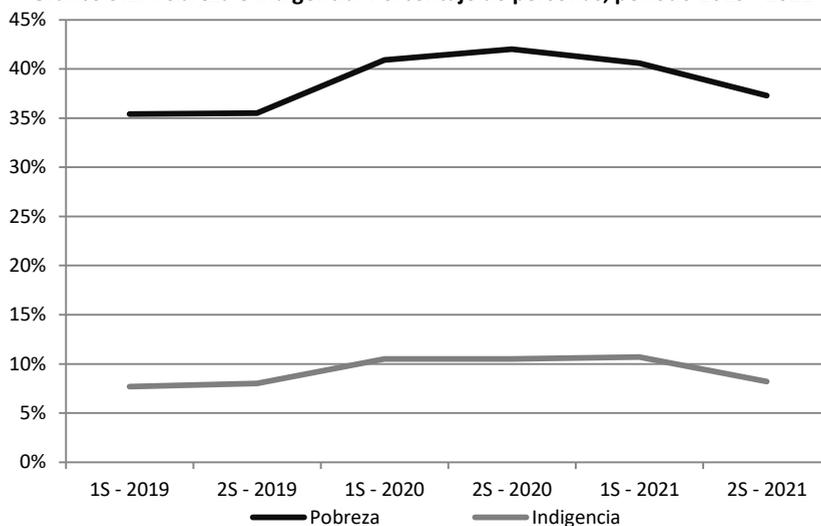
Los primeros indicadores que se analizan son la tasa de pobreza y la tasa de indigencia como porcentaje de personas, que se presentan en el Gráfico 9.1. Allí, se advierte que tanto en el caso de la pobreza como el de la indigencia se marca un sendero creciente, lo que indica la severidad de la crisis socioeconómica.

⁷ La canasta es personalizada por unidad de análisis puesto que considera sus necesidades alimentarias particulares. Por ejemplo, para el caso de la medición de la pobreza como porcentaje de hogares, se calcula el número de personas con ingresos insuficientes para comprar una CBT. Dicha CBT varía para cada persona según la región en la que se encuentra y según su edad y sexo.

⁸ Más precisamente, la CBT se obtiene de multiplicar el valor de la CBA por la inversa del Coeficiente de Engel. Dicho Coeficiente representa el porcentaje del ingreso de los hogares destinado a la compra de alimentos. Así, si por ejemplo los alimentos representaran el 50% del total de gastos, el coeficiente de Engel sería igual a 2. Luego, si la CBA para una persona fuera de 5.000 pesos, la CBT sería igual $5.000 \times 2 = 10.000$ pesos y esa persona necesitaría de ingresos mayores a \$10.000 para no ser considerado pobre y superiores a \$5.000 para no caer bajo la línea de indigencia.

En este contexto, se aprecia que los niveles en los que variaron los indicadores son preocupantes, con una pobreza mediana por personas cercana al 40% y una indigencia mediana del 9% en el mismo periodo.

Gráfico 9.1: Pobreza e indigencia. Porcentaje de personas, periodo 2019 –2021



Fuente: IIE sobre la base de INDEC.

Considerando la evolución de la serie de pobreza por personas para el periodo 2019 - 2021 se verifica que la trayectoria inicia en un nivel de 35,4% en el primer semestre de 2019, alcanzando su mínimo, y ascendiendo al 42% de la población en el segundo semestre de 2020, a causa de la pandemia y la errática política del gobierno nacional. La evolución de la serie de indigencia por personas es similar, con un valor inicial de 7,7% en el primer semestre de 2019, y alcanzando su máximo de 10,7% en los primeros 6 meses de 2021.

Como se comentó previamente, en el primer semestre de 2020, los indicadores en estudio no mostraron condiciones auspiciosas para la población argentina, compuesta en más de un 40,9% por personas con ingresos insuficientes para adquirir una canasta básica total. Al mismo tiempo, más del 10% de la población no estuvo en condiciones de comprar una canasta básica alimentaria. Así, queda en parte manifiesto el impacto negativo que tuvo la pandemia, reforzada con una cuarentena estricta que no pareciera haber logrado siquiera contener el avance de la pandemia, comparando la situación sanitaria argentina a la de países de la región, en una economía que atravesaba una marcada recesión económica.

9.2. Distribución del ingreso

En el mundo y en Argentina particularmente, la distribución del ingreso es un tema que se encuentra presente en el debate público. A su vez, es considerada por muchos como un objetivo de política económica en sí mismo. Uno de los motivos por los que quizás su debate es recurrente en el país es por las periódicas crisis que este atraviesa.

Existe una amplia discusión respecto a los efectos de la distribución del ingreso en el bienestar y la eficiencia. De forma general, existen quienes sugieren que las diferencias en la distribución del ingreso son necesarias para el crecimiento dado que inducen a los agentes a un mayor esfuerzo dada la recompensa que obtendrán en términos monetarios a cambio. Por el otro lado, la existencia de grandes diferencias en la distribución del ingreso presenta el riesgo de

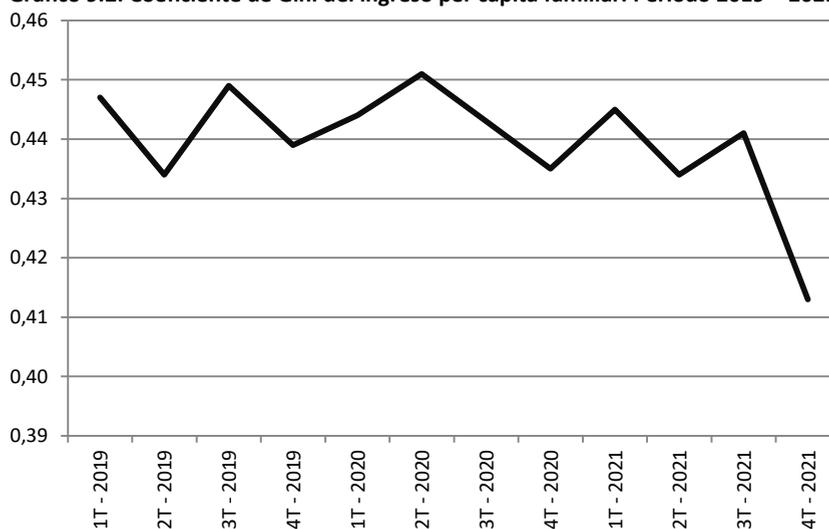
minar la cohesión social, reduciendo las posibilidades de los grupos sociales más desfavorecidos y quitando incentivos al esfuerzo, si los individuos le asignan baja probabilidad a mejorar su situación en el futuro esforzándose más en el presente. A su vez la elevada desigualdad se asocia positivamente a mayores índices de delincuencia, mayor conflicto social y peores instituciones, lo que en definitiva deteriora la calidad de vida de la población.

A continuación, se analiza la evolución de la distribución del ingreso en Argentina desde el primer trimestre de 2019, hasta el cuarto trimestre de 2021. Los indicadores de mediano plazo que serán considerados son el Coeficiente de Gini y la brecha de ingresos del ingreso per cápita familiar.

El primero de los indicadores a considerar es el Coeficiente de Gini⁹. El mismo puede variar entre 0 y 1, siendo 0 en el caso en el que exista una distribución equitativa perfecta del ingreso y 1 cuando todo el ingreso de la economía está acumulado en una sola (o muy pocas) persona (personas).

En el Gráfico 9.2 se presenta la evolución del Coeficiente de Gini de acuerdo al INDEC. Allí se aprecia el comportamiento irregular del indicador. En el año 2020, si bien el indicador se mantuvo elevado y llegó a su máximo en el segundo trimestre (0,451), considerando las restricciones a la actividad tomadas en el marco de la pandemia de COVID-19, las medidas como el Ingreso Familiar de Emergencia (IFE) y el Programa de Asistencia de Emergencia al Trabajo y la Producción (ATP) parecen haber ayudado a evitar un ascenso aún mayor.

Gráfico 9.2: Coeficiente de Gini del ingreso per cápita familiar. Periodo 2019 – 2021



Nota: * los resultados del tercer trimestre de 2019 no incluyen el aglomerado Gran Resistencia. ** los resultados del tercer trimestre de 2020 no incluyen el aglomerado Ushuaia-Río Grande.

Fuente: IIE sobre la base de INDEC.

A continuación, el último indicador que se estudia es la brecha del ingreso per cápita familiar medio entre los deciles 1 y 10. En el Gráfico 9.3 se encuentra expuesta su evolución desde el primer trimestre de 2019 hasta el cuarto trimestre de 2021. Su cálculo se obtiene de dividir el

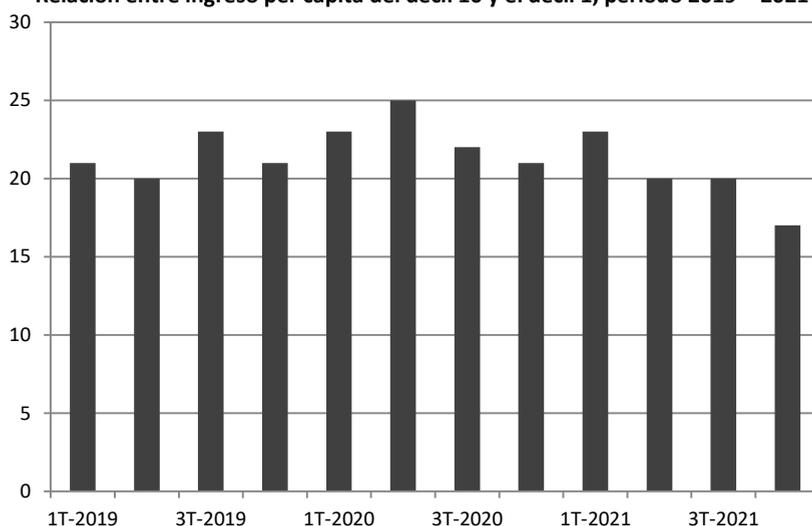
⁹ El coeficiente de Gini se calcula a partir de la Fórmula de Brown: $Gini = [1 - \sum_{k=1}^{n-1} (X_{k+1} - X_k) \times (Y_{k+1} + Y_k)]$, en donde X es la proporción acumulada de la población, Y es la proporción acumulada de los ingresos por la población acumulada hasta ese punto y n es el número de personas. El Coeficiente de Gini asume valores entre 0 y 1, en donde 0 indica que todas las personas poseen el mismo ingreso y 1 indica el caso opuesto (1 persona posee todo el ingreso de la sociedad).

ingreso per cápita medio familiar del decil de mayores ingresos por el mismo para el decil de menores ingresos.

En términos generales se puede advertir que el indicador presenta una gran variabilidad, aunque exhibe una tendencia asociada a la fase del ciclo económico. De esta forma, hasta el tercer trimestre de 2019, la variación interanual del indicador fue positiva, mostrando una mayor desigualdad económica entre los deciles 1 y 10. El segundo trimestre de 2020 cortó con la racha de subas interanuales, donde disminuyó 5 p.p. en medio de una marcada recesión económica.

En cuanto a los valores extremos de la serie, se puede observar que la misma se movió entre 17 (valor mínimo del cuarto trimestre de 2021, donde se retornó a niveles mínimos de 2017) y 25 (máximo del segundo trimestre de 2020). El dato máximo no es menor puesto que se observó en un trimestre sin aguinaldo, en el que generalmente el valor del indicador suele ser menor que en los trimestres en donde se realiza el pago del salario anual complementario.

Gráfico 9.3: Brecha de ingresos del ingreso per cápita familiar
Relación entre ingreso per cápita del decil 10 y el decil 1, periodo 2019 – 2021



Nota: * los resultados del tercer trimestre de 2019 no incluyen el aglomerado Gran Resistencia. ** los resultados del tercer trimestre de 2020 no incluyen el aglomerado Ushuaia-Río Grande.

Fuente: IIE sobre la base de INDEC.

A modo de conclusión, se observa que las condiciones de vida se posicionaron en un sendero de recuperación durante 2021, pero aún se vislumbran los efectos de las medidas perjudiciales adoptadas durante los últimos dos años.

A su vez, se apreció que el ciclo económico tuvo cierta influencia en la distribución del ingreso, en particular en la situación relativa de la población perteneciente a los deciles extremos. Por último, pese a que la desigualdad aparenta haberse reducido, ocurrió en paralelo con un notable deterioro de las condiciones de vida de la población.



ESTRUCTURA ECONÓMICA DE CÓRDOBA

Capítulo 10

Capítulo 10: Estructura económica de Córdoba

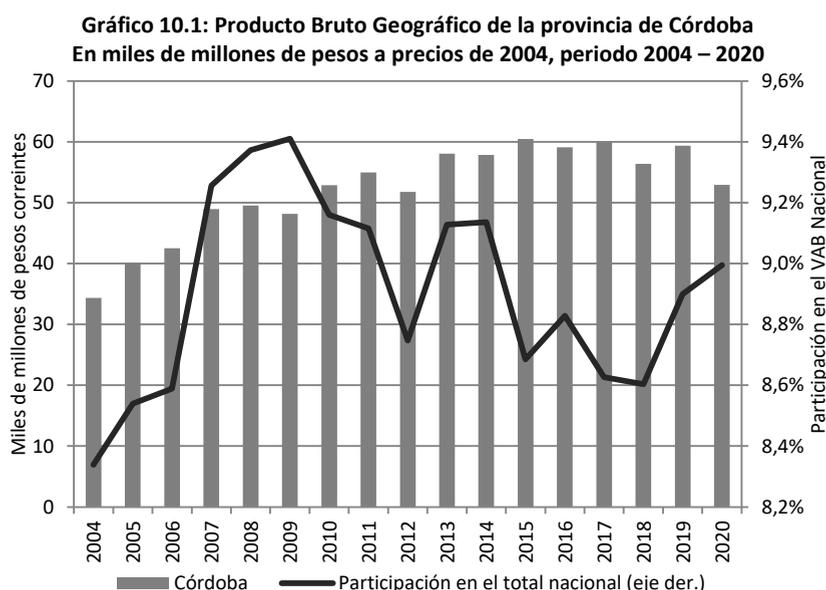
La estructura productiva de la provincia de Córdoba presenta una economía diversificada, ya que la vasta y diversa dotación de recursos naturales hace que numerosos sectores productivos cobren una singular relevancia. En particular, la provincia se destaca por su producción agrícola y ganadera, donde los eslabonamientos productivos generados por estos sectores han impulsado variadas industrias alimenticias y también la industria de la maquinaria agrícola.

La provincia se destaca además por su tradición metalmeccánica vinculada a las terminales automotrices, lo que generó un importante desarrollo sectorial. Otras industrias que lograron un desarrollo en la provincia son: plásticas, madereras y siderúrgicas, entre otras. Por otro lado, el turismo está presente en la zona, con destinos de alta relevancia, fundamentalmente a nivel nacional.

Considerando el Producto Bruto Geográfico de la provincia de Córdoba, el Gráfico 10.1 muestra el Producto Bruto Geográfico (PBG) de Córdoba y su participación a nivel nacional desde 2004 hasta 2020. A primera vista, se percibe que su participación en el total nacional ha oscilado en torno al 9% a lo largo del periodo considerado. También se observa que el nivel del PBG de la provincia presenta una tendencia creciente a lo largo del periodo 2004 a 2013, con altas tasas de crecimiento explicadas por la recuperación de las crisis de los años previos.

A partir del año 2013 y hasta 2018 el crecimiento se estabiliza, observándose una fuerte caída de un 5,7% en 2018 y un incremento del 4,4% para el año 2019, ligadas al ciclo climático que afectó al desarrollo de las actividades productivas más destacadas de la región.

Luego, durante 2020 el PBG cayó un 11% respecto al año previo, debido a la crisis sanitaria de COVID-19 que desembocó en una crisis económica. Pese a esto la participación de la provincia de Córdoba a nivel nacional durante el mismo año creció levemente alcanzando el 10%, lo que implica que, dentro del contexto desfavorable, resultó ser una de las provincias menos afectadas en relación al resto del país.

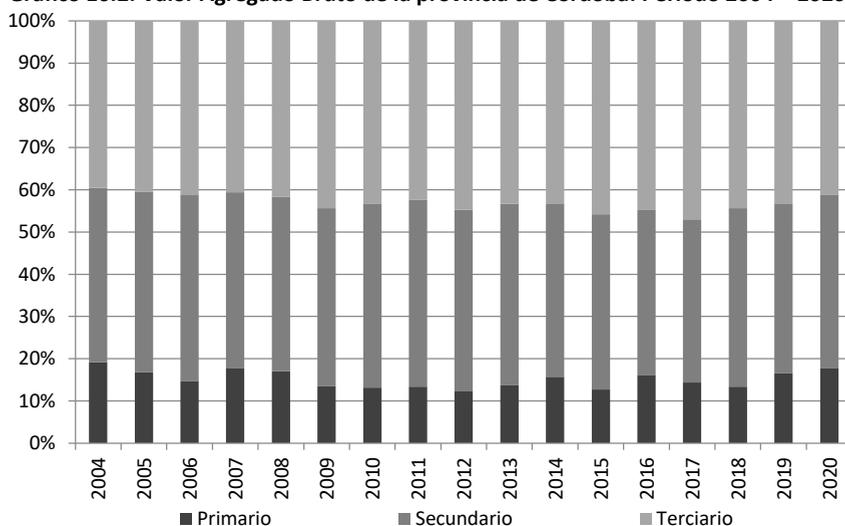


Fuente: IIE sobre la base de Dirección General de Estadística y Censos de la provincia de Córdoba e INDEC.

Por su parte, el Gráfico 10.2 muestra la composición del Valor Agregado Bruto (VAB) de la provincia de Córdoba, considerando los sectores de actividad primario, secundario y terciario. Dentro del sector primario se consideran los sectores de agricultura, ganadería, caza y silvicultura; pesca y minería. El sector secundario, por su parte, engloba a la Industria manufacturera; electricidad, gas y agua y construcción. Por último, el sector terciario considera a los sectores productores de servicios en su conjunto: comercio, hoteles y restaurantes; transporte y comunicaciones; intermediación financiera; actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler; administración pública y defensa; enseñanza; servicios sociales y de salud; servicio doméstico y otras actividades de servicios comunitarias, sociales y personales.

Observando la composición del Valor Agregado Bruto de la provincia de Córdoba, se infiere que el sector terciario es el más representativo en el último periodo. Este sector incrementó su participación a lo largo del período analizado, desde un 39,6% para el año 2004 hasta un 41,1% para el año 2020. De esta forma superó al sector secundario que en 2004 era el de mayor participación con un 41%. Sin embargo, el sector secundario mantuvo su participación a lo largo del periodo, presentando casi la misma proporción en 2004 y en 2020. Por su parte, el sector primario experimentó una caída en su participación en el total, desde un 19,2% al inicio del periodo hasta un 17,8% para el último año considerado.

Gráfico 10.2: Valor Agregado Bruto de la provincia de Córdoba. Periodo 2004 – 2020

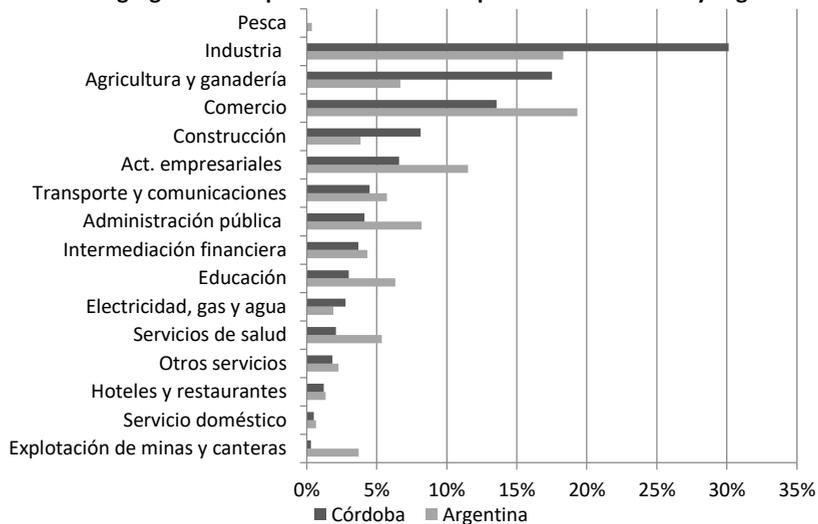


Fuente: IIE sobre la base de Dirección General de Estadística y Censos de la provincia de Córdoba.

El Gráfico 10.3 presenta los componentes del Valor Agregado Bruto, tanto para la provincia de Córdoba como a nivel nacional para el año 2020. Del análisis de estos componentes surge que el sector industrial es el más representativo en la provincia de Córdoba, con una participación del 30% en el VAB, seguido por el sector de agricultura y ganadería, representando el 18%.

Analizando los sectores con mayor divergencia, podemos destacar al sector agrícola, en el que la participación en la provincia alcanza el 18% del VAB, mientras que a nivel nacional solo representa un 7% del total.

Gráfico 10.3: Valor Agregado Bruto por actividades de la provincia de Córdoba y Argentina. Año 2020



Fuente: IIE sobre la base de Dirección General de Estadística y Censos de la provincia de Córdoba e INDEC.



SECTOR EXTERNO DE CÓRDOBA

Capítulo 11

Capítulo 11: Sector externo de Córdoba

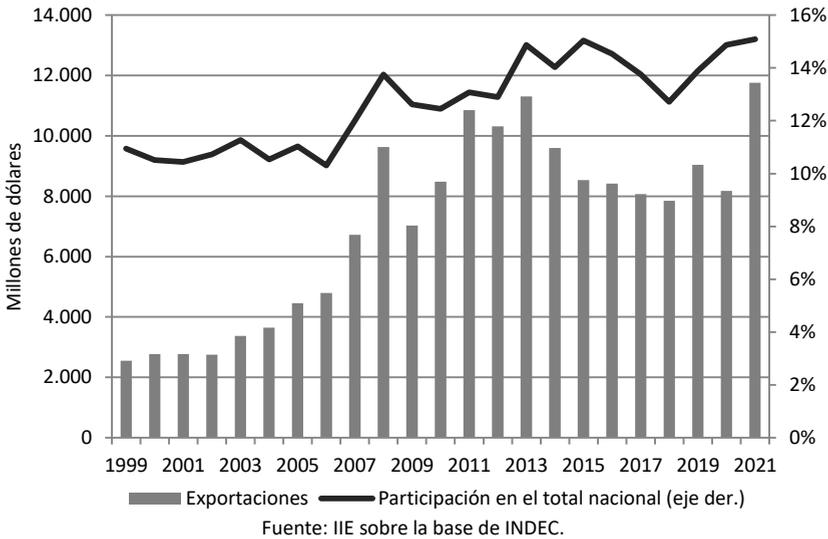
Esta sección se enfoca en el análisis de la evolución de las exportaciones de la provincia de Córdoba. En el Gráfico 11.1 puede observarse cómo se desarrolla la evolución histórica de las exportaciones de la provincia tanto en términos nominales como en términos de la participación de estas en el total nacional.

Allí se aprecia que la dinámica de las exportaciones provinciales cuenta con máximos en torno a los 11 mil millones de dólares en el período 2011-2013 y una tendencia a la baja que se interrumpe en 2019.

La crisis internacional por la pandemia derivó en un nuevo retroceso durante 2020, pero a pesar de que en 2020 las exportaciones cordobesas cayeron un 10% respecto al año anterior, la participación en el total nacional crece en un punto porcentual hasta casi 15%, por lo cual podemos decir que Córdoba se vio menos afectada que el resto de las provincias en promedio.

En cuanto a 2021 se observa una marcada recuperación de las exportaciones, tanto en su valor nominal como en su participación en el total nacional, llegando a un valor de 11,8 mil millones de dólares y una participación de 15,1% sobre el total del país, creciendo en representación de las exportaciones nacionales por tercer año consecutivo.

Gráfico 11.1: Exportaciones de Córdoba y su participación en el total nacional. Periodo 1999 - 2021



En el Gráfico 11.2 se presenta cómo fue la evolución histórica del valor de las exportaciones en la provincia de Córdoba generadas por cada uno de los grandes rubros: Productos Primarios, Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA), Manufacturas de Origen Industrial (MOI) y Combustibles y Energía.

En productos primarios se observa una tendencia creciente en el valor de las exportaciones en las últimas dos décadas, aunque con ciertas oscilaciones. Algo destacable es que en los dos últimos años se alcanzaron los valores máximos desde 1997, alcanzando en 2021 un valor de 5,3 mil millones de dólares.

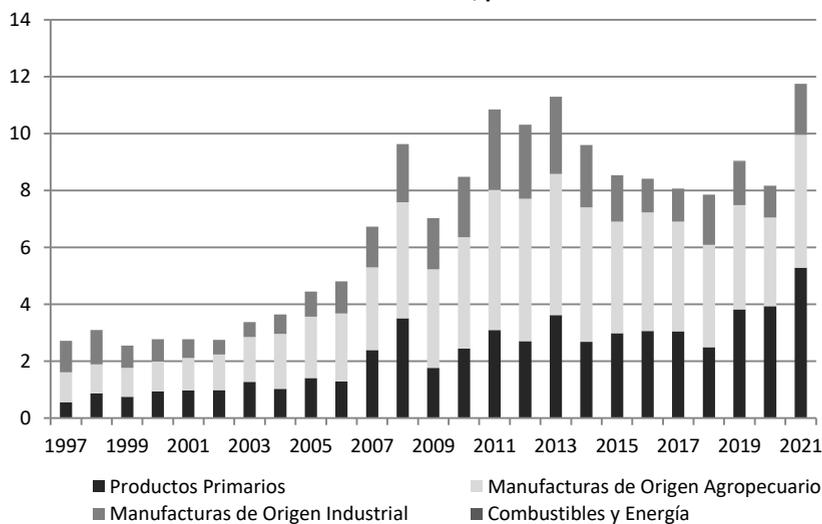
Las exportaciones de manufacturas de origen agropecuario tuvieron un marcado crecimiento, llegando a máximos cercanos a los 5 mil millones de dólares en 2011-2013, para iniciar luego una tendencia a la baja. Mientras que en 2020 las exportaciones del rubro tuvieron una caída

anual de 15%, en 2021 la recuperación fue del 49% interanual, con valores que alcanzaron los 4,7 mil millones de dólares.

Tras una caída de 38% para el 2020, las exportaciones de las manufacturas de origen industrial finalizaron el año 2021 en los valores más elevados de los últimos 7 años, alcanzando un valor de 1.785 millones de dólares (61% más que en 2020).

En la provincia de Córdoba, por otro lado, solo se exportó del rubro “Combustibles y Energía” en los años 2006, 2007, 2019, 2020 y 2021, aunque con valores poco significativos.

Gráfico 11.2: Exportaciones de Córdoba por grandes rubros
En miles de millones de dólares, periodo 1997 - 2021



Fuente: IIE sobre la base de INDEC.

En el Gráfico 11.3 se presenta la contribución de cada rubro al total de exportaciones provinciales entre 1997 y 2021, a partir de la información presentada en los párrafos anteriores. Si bien la estructura de las exportaciones de Córdoba por rubros ha presentado importantes oscilaciones, la participación de productos primarios y manufacturas de origen agropecuario ha tenido una marcada tendencia creciente, al punto que llegaron a representar un 84,7% de las exportaciones de la provincia en 2020.

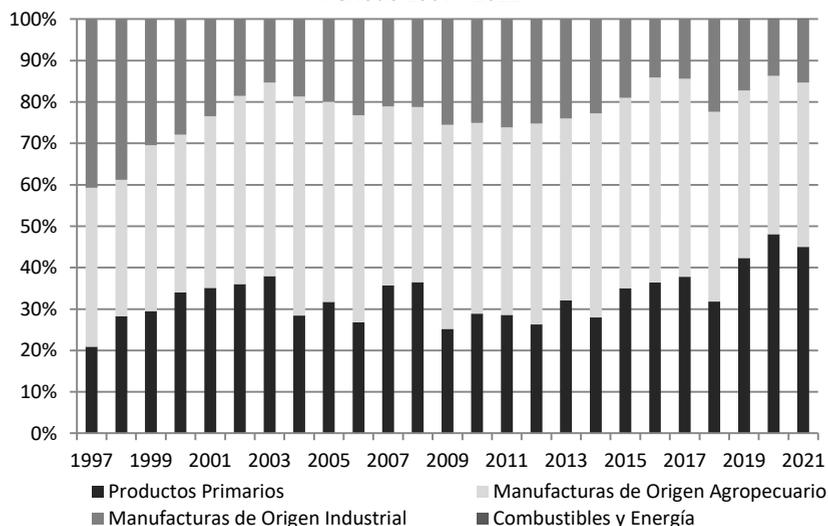
Las exportaciones del rubro productos primarios representaron entre 1997 y 2021 alrededor del 33% de las exportaciones totales de la provincia de Córdoba. Sin embargo, esta participación fue muy fluctuante a lo largo de este periodo. En 2019 y 2020 se da un significativo aumento interanual de 16,4 p.p. en la proporción de las exportaciones totales representadas por los productos primarios, llegando a una participación sobre el total provincial del 48% en 2020, pero disminuyendo alrededor de 3 p.p. en 2021.

Con respecto a los montos exportados de manufacturas de origen agropecuario, estas tuvieron una participación promedio del 44,4% en el total de las exportaciones de la provincia de Córdoba. En los últimos años se advierte una tendencia a la baja, que se acentúa entre los años 2017 y 2020, periodo en el cual se acumula una caída de 9,6 p.p., con una pequeña recuperación de 1,5 p.p. en 2021.

El peso de la exportación de manufacturas de origen industrial dentro de las exportaciones totales originadas en Córdoba sufrió una marcada caída entre los años 1997 y 2021. Mientras que la exportación de estos productos explicaba el 40,7% de las exportaciones provinciales en 1997, en 2020 y 2021 la participación fue de 13,4% y 15,2%, respectivamente.

Finalmente, las exportaciones de “Combustibles y Energía” en los cinco años donde estas fueron positivas (2006, 2007, 2019, 2020 y 2021) no llegó a explicar más del 3% de las exportaciones de la provincia de Córdoba.

**Gráfico 11.3: Participación de los grandes rubros en las exportaciones de Córdoba
Periodo 1997 - 2021**



Fuente: IIE sobre la base de INDEC.

La Tabla 11.1 presenta un listado de los diez principales destinos de las exportaciones de la provincia de Córdoba en 2021, en montos exportados y participación de cada país y zona de destino.

Como principal destino de las exportaciones se encuentra el Mercosur, que recibió bienes y servicios nacionales por un valor de 1.784 millones de dólares en 2021 (15% del total), incrementándose el valor de las exportaciones a este destino por tercer año consecutivo.

En segundo lugar se encuentra la zona económica ASEAN, a la cual se exportó durante el último año por un valor de 1.667 millones de dólares (14% de las exportaciones totales), lo cual representa 338 millones de dólares más que en 2020.

También resultan relevantes las exportaciones a la Unión Europea, las cuales se incrementaron en 2021 por un valor de 277 millones de dólares con respecto a 2020, alcanzando un valor de 1.392 millones de dólares y superando a los montos exportados en 2019 y 2018 a esta zona.

Tabla 11.1: Exportaciones de Córdoba según destino. Año 2021

Destino	Monto exportado (millones de US\$)	Participación
Mercosur	1.784	15%
ASEAN	1.667	14%
Unión Europea	1.392	12%
Magreb y Egipto	1.099	9%
Medio Oriente	963	8%
China	846	7%
India	697	6%
Resto ALADI	695	6%
Resto del mundo	567	5%
Chile	563	5%
Mercosur	1.784	15%
Total	11.757	100%

Fuente: IIE sobre la base de INDEC.



SECTORES PRODUCTIVOS DE CÓRDOBA

Capítulo 12

Capítulo 12: Sectores productivos de Córdoba

12.1. Sector agrícola de Córdoba

El sector agrícola es el más importante entre las actividades primarias en la provincia de Córdoba y cumple un rol aún más preponderante que en el resto del país. En orden a analizar su evolución, esta sección realiza un repaso de los principales aspectos de las últimas 21 campañas agrícolas, con mayor énfasis en el desempeño de 2020/2021. Se presentan datos relacionados a la siembra, los rendimientos agrícolas y la cosecha para los cultivos más importantes.

En cuanto al análisis de siembra para la provincia de Córdoba, el Gráfico 12.1 presenta la superficie cultivada en su territorio a lo largo de las últimas 21 campañas productivas. En la campaña 2020/2021 se implantaron un total de 9,4 millones de hectáreas, reduciéndose en 509 mil hectáreas respecto al año anterior. Este nivel de siembra representó un 23% del total nacional.

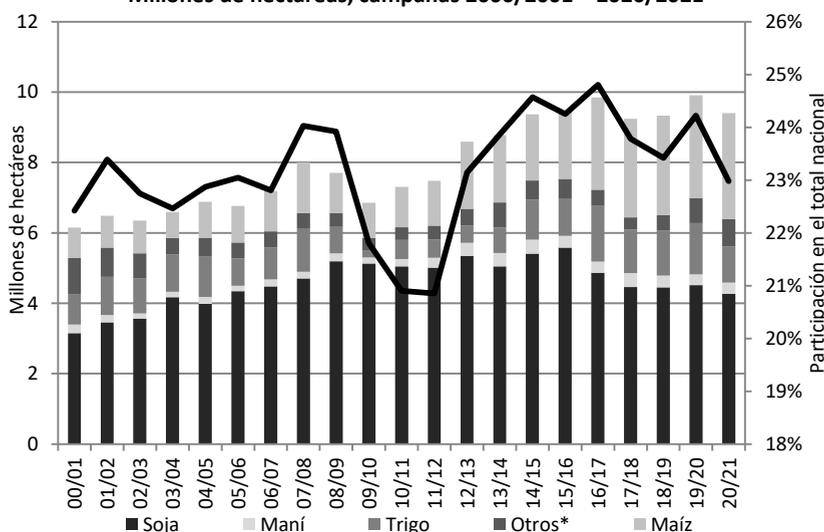
Por su parte, la soja redujo su superficie sembrada en alrededor de 251 mil hectáreas (5,6%) tras el buen desempeño durante la campaña de 2019/2020, alcanzando así un total de 4,2 millones de hectáreas y manteniendo su hegemonía frente al resto de los cultivos agrícolas cordobeses.

El maíz siguió una tendencia más acentuada con un incremento de 84,3 mil hectáreas en su superficie implantada (2,9%), totalizando así 3 millones de hectáreas implantadas y alcanzando un nuevo récord por séptima campaña consecutiva en términos de extensión territorial, solidificando su posición como el segundo cultivo más sembrado en la provincia.

El trigo se destacó con la mayor retracción en su implantación, reduciéndose en 423,7 mil hectáreas (29,2%) y sumando un total de 1 millón de hectáreas implantadas, luego de que el ciclo productivo de 2019/2020 exhibiera la segunda extensión más grande del cereal en la historia de la provincia de Córdoba.

Por último, el maní fue el segundo cultivo con mejor desempeño, aumentando en 11,7 mil hectáreas (3,8%) para concluir la campaña con 318 mil hectáreas sembradas. Pese a esto, se encuentra 382,3 mil hectáreas (19,2%) por debajo de la campaña récord de 2017/2018.

Gráfico 12.1: Superficie implantada por cultivo en la provincia de Córdoba
Millones de hectáreas, campañas 2000/2001 – 2020/2021



Nota: * considera algodón, alpiste, arroz, arveja, avena, cártamo, cebada, centeno, colza, garbanzo, girasol, lenteja, lino, maní, mijo, poroto seco, sorgo y yerba mate. Yerba mate sin datos para la temporada 2019/2020.

Fuente: IIE sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

La Tabla 12.1 presenta los rendimientos de la soja, el maíz, el maní y el trigo en las últimas 21 campañas agrícolas de la provincia de Córdoba. Excepto para el maní en la provincia de Córdoba, que presentó una retracción de 9,4% en su rendimiento, los demás cultivos estivales exhibieron un significativo aumento en los rindes durante la campaña 2020/2021. De forma contraria, el trigo mostró una importante reducción en su rendimiento agrícola frente a la campaña 2019/2020, de 42%, y aún se encuentra alejado de los niveles récord registrados en la campaña 2017/2018.

Tabla 12.1: Rendimiento por cultivo en la provincia de Córdoba
Quintales por hectárea cosechada, campañas 2000/2001 – 2020/2021

Campaña	Soja	Maíz	Trigo	Maní
2000/2001	26,4	57,0	22,8	15,8
2001/2002	28,0	68,3	22,8	16,3
2002/2003	27,8	76,1	18,0	14,1
2003/2004	20,3	64,7	22,1	17,1
2004/2005	28,5	82,1	21,9	21,2
2005/2006	26,0	61,3	22,8	21,5
2006/2007	31,9	90,2	19,2	28,4
2007/2008	27,4	68,5	32,3	26,8
2008/2009	21,8	66,2	16,6	25,3
2009/2010	25,5	80,1	15,6	28,2
2010/2011	24,3	61,6	34,0	27,9
2011/2012	20,1	55,4	29,3	22,5
2012/2013	24,9	68,1	29,2	25,7
2013/2014	30,0	70,6	16,2	28,7
2014/2015	35,2	75,0	27,0	23,8
2015/2016	33,8	76,6	25,5	29,1
2016/2017	32,8	76,5	34,4	32,6
2017/2018	25,7	62,0	35,1	20,2
2018/2019	35,3	80,2	27,3	34,8
2019/2021	30,0	77,8	29,7	35,9
2020/2019	32,2	82,9	17,2	32,5

Fuente: IIE sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

Por último, el Gráfico 12.2 muestra la producción agrícola de la provincia de Córdoba durante los últimos 21 años. La campaña 2020/2021 concluyó con una cosecha de 39 millones de toneladas, de forma tal que tampoco pudo alcanzar un nuevo récord tras disminuir 351 mil toneladas (0,9%) respecto a la campaña anterior.

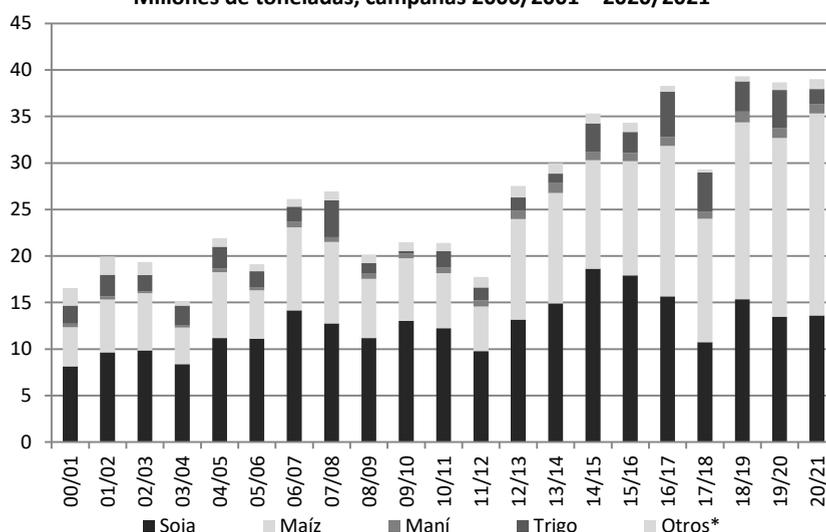
La soja fue el cultivo con el segundo mejor desempeño en la provincia, aumentando su cosecha en 144,9 mil toneladas en relación a la campaña previa (1,1%), finalizando así la producción de la oleaginosa en 13,6 millones de toneladas.

El maíz tuvo un extraordinario comportamiento respecto a la campaña previa, ya que su cosecha aumentó en 2,5 millones de toneladas (13%) para totalizar 21,7 millones de toneladas en la campaña 2020/2021. En línea con estos resultados, el maíz alcanzó una nueva producción récord dentro de la provincia de Córdoba.

Tras la fuerte recuperación durante la campaña 2019/2020, el trigo mostró una desaceleración de su cosecha con 2,4 millones de toneladas por debajo de la campaña anterior (-60,6%), alcanzando 1,6 millones de toneladas de producción, alejándose (-67,2%) del récord alcanzado en el ciclo productivo de 2016/2017.

Por último, el maní tuvo un mal desempeño, reduciendo su cosecha en 75,8 mil toneladas frente a la campaña 2019/2020 (-6,9%), lo que llevó a que la cosecha total de la oleaginosa cierre en 1 millón de toneladas. A pesar de esto, la campaña 2020/2021 fue la cuarta mayor producción de su historia en la provincia de Córdoba.

Gráfico 12.2: Producción por cultivo en la provincia de Córdoba
Millones de toneladas, campañas 2000/2001 – 2020/2021



Nota: * considera algodón, alpiste, arroz, arveja, avena, cártamo, cebada, centeno, colza, garbanzo, girasol, lenteja, lino, maní, mijo, poroto seco, sorgo y yerba mate. Yerba mate sin datos para la temporada 2019/2020.

Fuente: IIE sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación

12.2. Sector ganadero de Córdoba

El sector ganadero de Córdoba presenta un gran peso a nivel regional como nacional debido a la superficie de la provincia y las condiciones climáticas favorables.

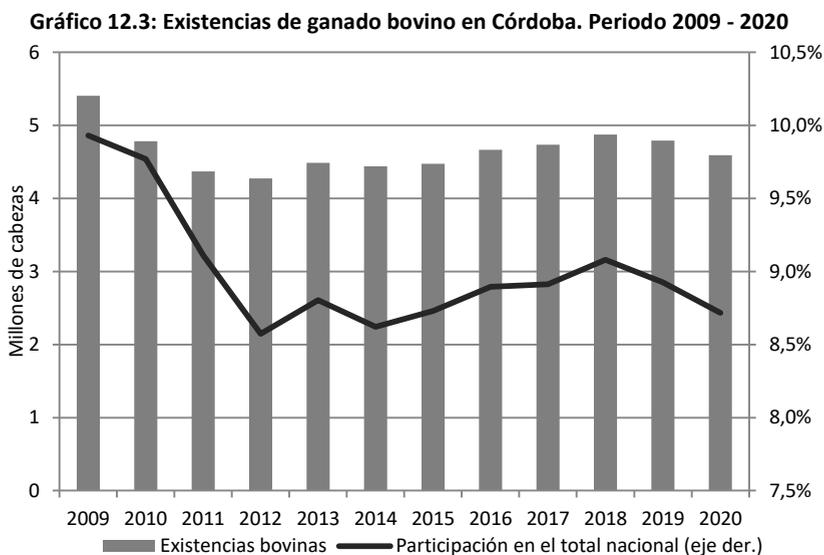
A fines de realizar un análisis de los principales indicadores del sector ganadero en Córdoba, se expone la evolución de las existencias y la faena ganadera tanto del sector bovino, como el porcino y el aviar, así como su participación relativa.

12.2.1. Sector bovino

Las actividades agropecuarias más practicadas en Córdoba son la ganadería vacuna y la agricultura. Su desarrollo se encuentra ligado esencialmente a la cantidad y calidad de tierras disponibles, cuya utilización a lo largo del tiempo se ha distribuido entre ambos sectores dependiendo de la rentabilidad de cada uno.

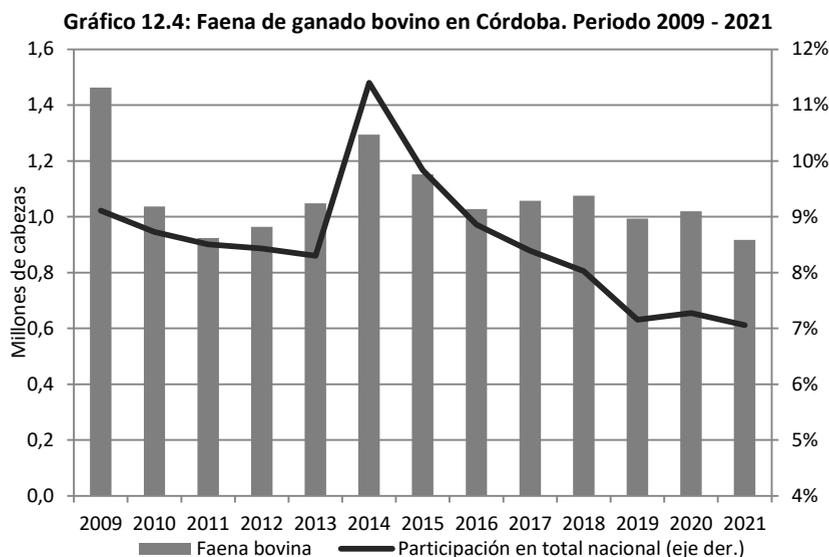
El Gráfico 12.3 permite ilustrar la situación con respecto a las existencias bovinas de la provincia de Córdoba y su participación en el total nacional, entre los años 2009 - 2020. Siguiendo la evolución de la serie de existencias, se observa en el 2012 un cambio de la tendencia decreciente, pasando a una trayectoria en ascenso hasta el 2018, con una tasa de crecimiento promedio anual de 2,2%. Tanto en 2019 como en el 2020, las existencias vuelven a caer, con una variación interanual negativa de 1,7% y 4,2% respectivamente. Es así que el stock bovino alcanzó un total de 4,6 millones de cabezas en el 2020, por debajo de los niveles de 2016.

Por su parte, la participación de Córdoba en el total nacional osciló entre 9,9% y 8,6% entre los años analizados. Esta registró su valor más elevado en 2009 y de allí comenzó a decaer, para en 2012 alcanzar el nivel mínimo. En el año siguiente esta participación aumentó, significando un quiebre en la tendencia. En 2014 vuelve nuevamente a caer para luego tomar impulso y sostener una participación en alza hasta 2018, momento en el que el stock bovino provincial llegó a ocupar un 9,1% del stock nacional. A pesar de ellos no alcanzó a recuperar el nivel de participación alcanzado en 2009. En contraposición, los años 2019 y 2020 tomaron una tendencia descendente, donde la participación se ubicó en 8,7% en el último año del periodo en estudio.



Respecto a la faena bovina en Córdoba, como se observa en el Gráfico 12.4, luego del pico de 2009, esta se estancó cerca del millón de cabezas de ganado, con excepción de 2014 en el que se alcanzaron cerca de 1,3 millones de cabezas, con una participación en el total nacional de 11,4%. En el año 2020, la faena se mantuvo en niveles cercanos al promedio de la última década, mientras que en el 2021 apenas superó las 900 mil cabezas, yendo en sintonía a su vez con la caída de esta a nivel nacional. Por su parte, la participación provincial en el total nacional

tomó una trayectoria en descenso a partir del pico en 2014, alcanzando en 2021 un porcentaje de 7,1%, siendo el más bajo del periodo observado.

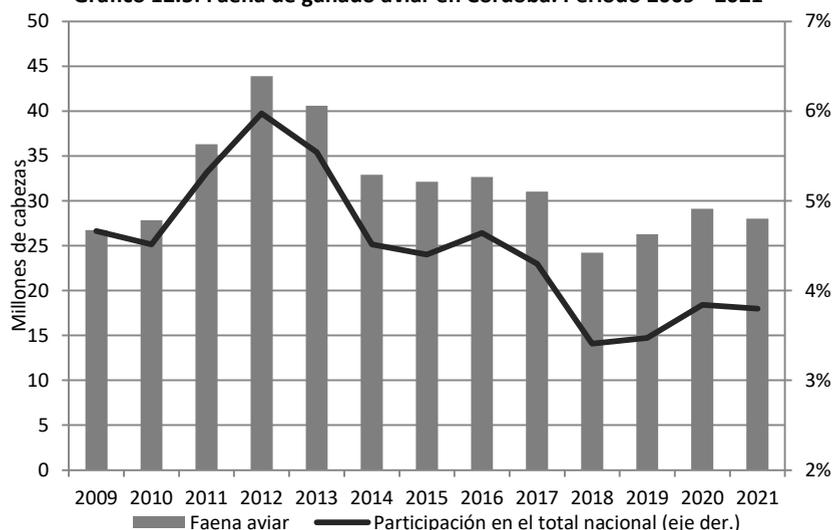


12.2.2. Sector avícola

La industria avícola se puede segmentar en dos partes. En primer lugar, el huevo y sus derivados (albúmina en polvo, huevo uso industrial en polvo y líquido, clara y yema en polvo y líquida, etc.) y, en segundo lugar, la producción de carne de pollo en sus diferentes modalidades (pollos enteros, cortes de carne, productos cocidos, chacinados, etc.).

Al realizar el análisis particular de la provincia de Córdoba, se pueden observar en el Gráfico 12.5 las fluctuaciones de la faena aviar a lo largo de los años y los cambios en su participación con respecto al total nacional. Luego de un crecimiento acelerado entre 2009 y 2012, en el que la faena creció a una tasa promedio anual de 16,6%, pasando de 26,7 a 43,9 millones de cabezas, se produce un quiebre. A partir de 2012 la faena toma una trayectoria decreciente, con un año de crecimiento en 2016, para continuar cayendo hasta 2018, año en el que se alcanza una faena aviar de 24,2 millones de cabezas. En los siguientes dos años se logró un crecimiento promedio de 9,6% anual, alcanzando en 2020 una faena de 29 millones de cabezas. Con lo que respecta a 2021, la faena experimentó una caída de casi 1 millón de cabezas, con un total de 28 millones de cabezas, es decir un 3,4% menos que el año anterior. Esto refleja una nueva tendencia a la baja, aunque aún se encuentra por arriba de los valores alcanzados en 2018, siendo el año de menor faena del periodo.

La participación de Córdoba en la faena nacional alcanzó un pico de 6,0% en 2012, para caer al mínimo de 3,4% en 2018. Luego de este punto, en 2019 se alcanzó un 3,5% para en 2020 llegar a una participación del 3,8%. En 2021 representó nuevamente el 3,8% de la faena nacional, recuperando parte de lo perdido en 2018, pero manteniéndose por debajo del promedio de la década de 4,5%.

Gráfico 12.5: Faena de ganado aviar en Córdoba. Periodo 2009 - 2021

Fuente: IIE sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación y SENASA.

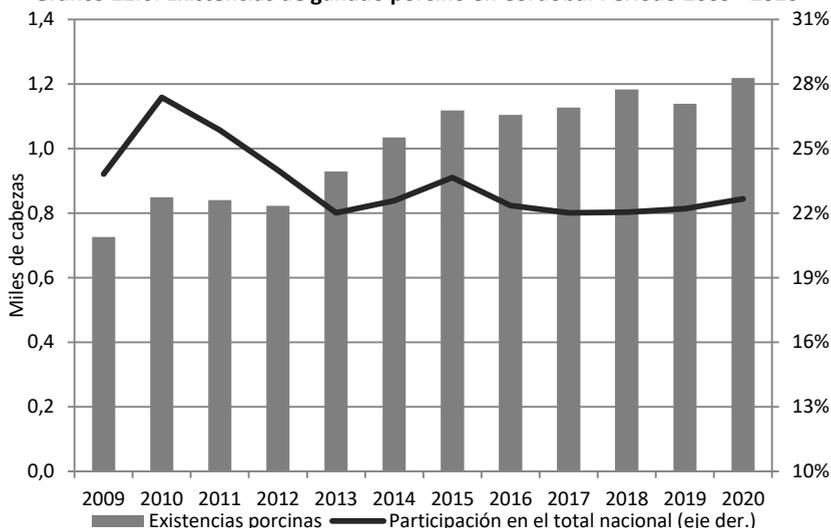
12.2.3. Sector porcino

La producción de carne porcina y sus derivados está compuesto por dos sectores diferenciados. En primer lugar, el sector productor agropecuario, encargado de la producción del animal en pie y, en segundo lugar, el sector responsable de la industrialización del porcino. Este último sector se puede dividir, a su vez, en dos subgrupos: la faena del animal y la producción de carne fresca; y la transformación de carne en chacinados (embutidos o no embutidos) y salazones (procesos asociados con la industria alimenticia). De tal manera, los mataderos y/o frigoríficos porcinos tienen al animal en pie como principal insumo, mientras que las fábricas de chacinados y demás combinan en su producción esencialmente carne porcina y vacuna.

La provincia de Córdoba cuenta con un rol clave en el sector porcino, por lo que en el Gráfico 12.6 se presenta la evolución de las existencias de ganado porcino para el periodo 2009 – 2020, como así también su participación en el total nacional. Se observa en las existencias una tendencia creciente a partir de 2012, con años de interrupción pero con crecimiento punta a punta. Las existencias parten de 822 mil en 2012 y alcanzan las 1,2 millones de cabezas en 2020, con un crecimiento promedio anual de 5,2%.

En cuanto a la participación en el stock nacional, en 2010 se registra un pico del 27,4% de participación, para en los 3 años posteriores experimentar una notoria caída. En 2013 la participación pasó a ser del 22% nacional, es decir 5,4 p.p. menos que el pico del 2010. Luego de dicha caída, los valores se mantuvieron cerca de un promedio de 22,5% hasta el final del periodo, con un pico de 23,6% en el 2015. Al cierre de la década, la participación aumentó respecto al año anterior, ubicándose en 22,7% del total nacional.

Gráfico 12.6: Existencias de ganado porcino en Córdoba. Periodo 2009 - 2020

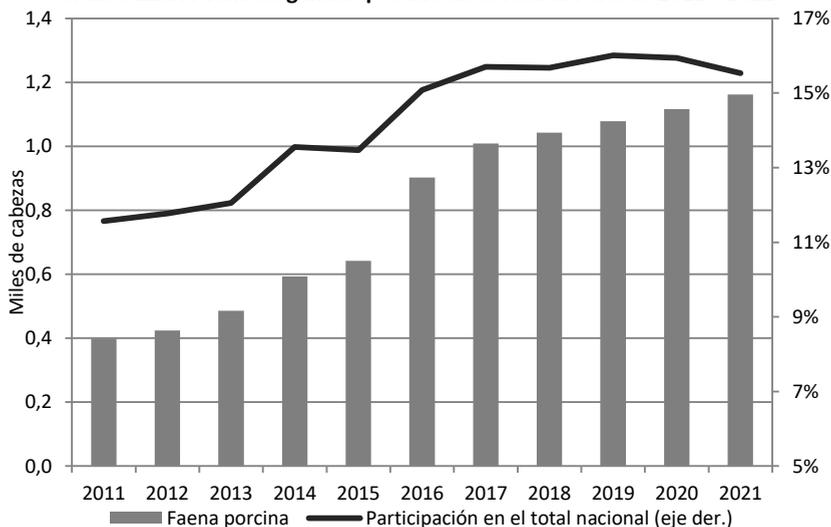


Fuente: IIE sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación y SENASA.

La faena de porcinos en la provincia de Córdoba exhibe un crecimiento de gran magnitud en todo el periodo analizado, tal como se muestra en el Gráfico 12.7. En el año 2011, la faena era de 398 mil cabezas, para en el 2021 alcanzar un número de más de 1,1 millón, creciendo entre ambos años a una tasa promedio de 11,8%.

Esto tiene su correlación en la participación respecto al total nacional, que comenzó al inicio del periodo con un 11,6%, para alcanzar un 15,9% en 2020 siguiendo con la trayectoria mayormente ascendente. Sin embargo en 2021, a pesar de que la cantidad de cabezas faenadas siguió en aumento, la participación provincial respecto al total país presentó una leve caída, siendo del 15,5%.

Gráfico 12.7: Faena de ganado porcino en Córdoba. Periodo 2011 - 2021



Fuente: IIE sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación y SENASA.

12.3. Sector lácteo de Córdoba

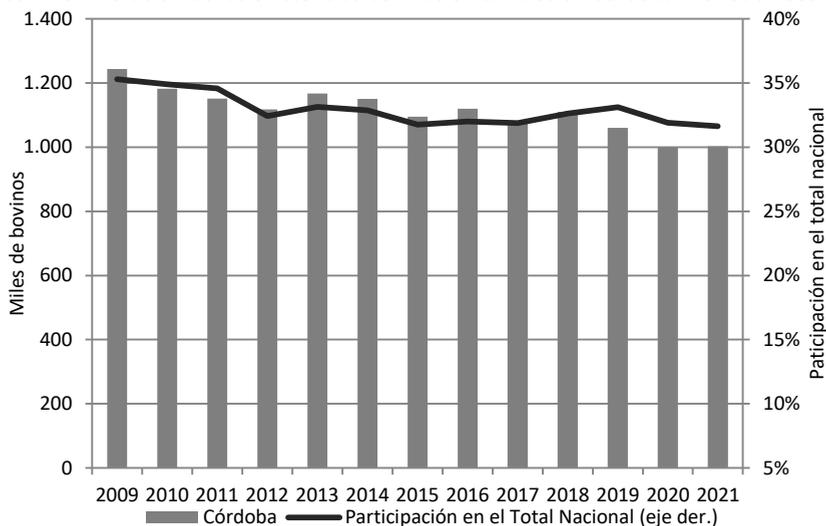
Como se mencionó anteriormente, el sector lácteo conforma uno de los complejos agropecuarios más grandes y dinámicos del país en general y de la provincia de Córdoba en particular. Es considerado como uno de los principales por su distribución territorial y generación de empleo, lo cual lo constituye en un motor fundamental para las economías regionales. En este sector conviven PyMEs y grandes empresas de producción primaria e industrial en las mismas regiones.

Según datos del Servicio Nacional de Sanidad y Calidad Agroalimentaria (Senasa) para diciembre 2021, en Argentina hay 1.562.145 vacas en los tambos, que son 10.125 unidades productivas, con un promedio de 154 animales en cada uno y el tambo promedio aporta 2.940 litros diarios. En este contexto, Córdoba es la provincia con mayor producción y la segunda provincia en existencia de bovinos en tambos, seguida por Santa Fe. Por otro lado, Santa Fe es la provincia con mayor cantidad de cantidad de tambos, con el 34.7% de las unidades productivas, seguida por Córdoba con el 29,1% y Buenos Aires completa ese podio con 20,2%. Cabe aclarar que se denomina “tambo” a las instalaciones donde se realiza el ordeño y, a toda explotación rural dedicada a la producción de leche.

A lo largo del país, existen algunas zonas en las que una cantidad significativa de tambos se encuentran aglomerados y localizados en determinados puntos geográficos de las provincias que la integran, a estos aglomerados se les llama “cuencas lecheras”. En la provincia de Córdoba existen tres grandes cuencas lecheras: la cuenca noreste, la cuenca Villa María, y la cuenca Sur. A diciembre 2021 estas cuencas concentran 2.951 tambos que representan el 29,1% del total nacional y 1.002.583 bovinos que representan el 31,6% del total nacional.

Como se observa en el Gráfico 12.8, las existencias bovinas en tambos en Córdoba, han tendido a la baja del 19% a lo largo de todo el periodo. Esto se debe en parte al aumento de la productividad por bovino, por lo que la caída en la cantidad de bovinos no implica necesariamente una disminución en la producción de leche. Por otro lado, la participación de la provincia de Córdoba en el total nacional también cayó levemente en el periodo de análisis pasando de un 35% en 2008 a un 32% en el 2021.

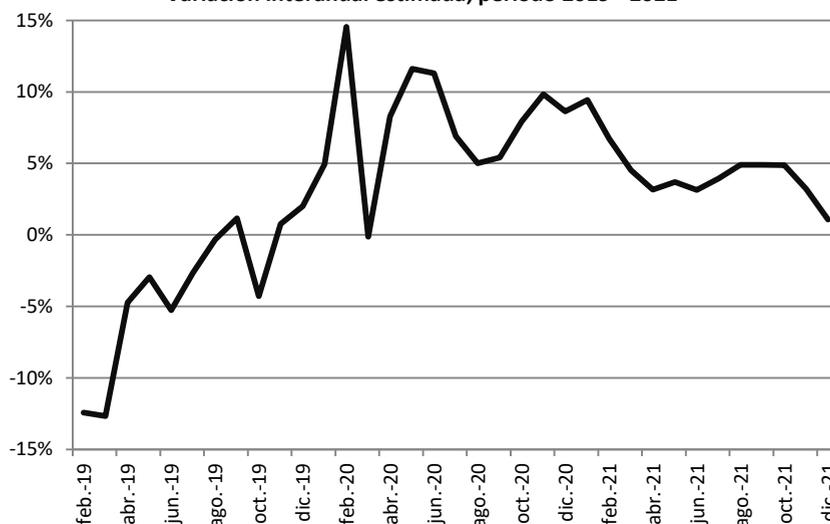
Gráfico 12.8: Evolución de las existencias bovinas en tambos en Córdoba. Periodo 2009-2021



Fuente: IIE sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

En el Gráfico 12.9 se analiza la evolución reciente de la variación interanual estimada de la producción de leche en la provincia de Córdoba. Cabe aclarar que habitualmente la producción de leche alcanza su pico de mínima en el mes de abril, no obstante, en el gráfico se puede ver que los altos índices de temperatura y humedad adelantaron esta caída hacia febrero de 2019. Luego, la producción se fue recuperando levemente, pero manteniéndose en valores bajos. A partir de enero del 2020 empieza a crecer la producción y durante el 2020 la variación interanual se mantiene positiva, a pesar del duro contexto macroeconómico que sufrió el país y la región. Durante el 2021 la producción continúa relativamente estable, manteniendo las variaciones interanuales positivas, de solo un dígito.

Gráfico 12.9: Producción de leche a tampo constante en Córdoba
Variación interanual estimada, periodo 2019 - 2021



Fuente: IIE sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

12.4. Sector industrial de Córdoba

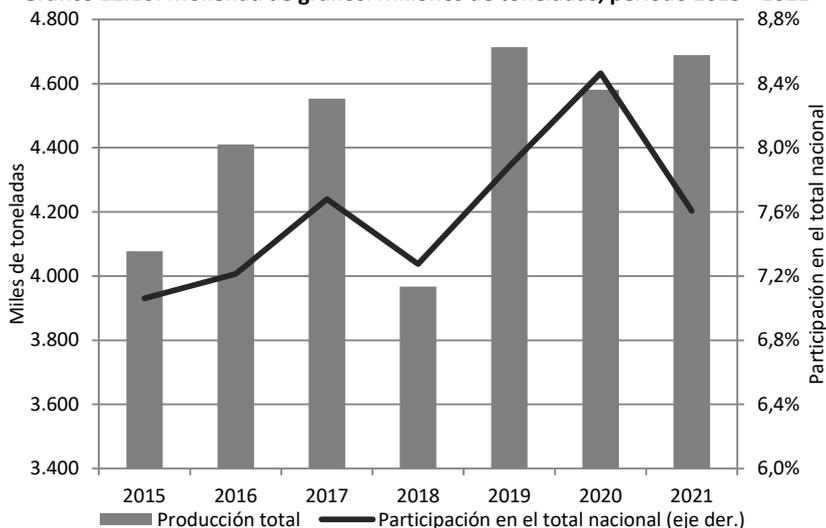
En este apartado se presenta la evolución de las industrias más relevantes de la provincia de Córdoba. En particular, se analizan la agroindustria y la industria automotriz.

En el Gráfico 12.10 se presenta el desempeño de la agroindustria a través de la evolución de la molienda de granos en Córdoba. Las series de datos representadas abarcan el periodo que va desde 2015 a 2021, y son provistas por el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

Desde el año 2015 hasta el año 2017 la molienda de granos creció un 11,7%, mientras que producto de la sequía que afectó la producción agrícola, en 2018 se contrajo un 12,9%, alcanzando valores previos al año 2015. Dadas las condiciones climáticas favorables durante el año 2019, la molienda se recuperó en un 18,8%, pasando de 3,69 millones de toneladas en 2018 a 4,74 millones de toneladas. El año 2020 nuevamente vio un retroceso en la producción, que se contrajo en un 2,8%, dando paso a que en 2021 la molienda retorne a los niveles de la prepanemia.

En cuanto a la participación de la molienda en Córdoba respecto al total nacional, desde el año 2015 osciló dentro del 7% al 8,5%, siendo el año 2020 en el que mayor porcentaje de participación tuvo, para retroceder nuevamente durante 2021.

Gráfico 12.10: Molienda de granos. Millones de toneladas, periodo 2015 - 2021



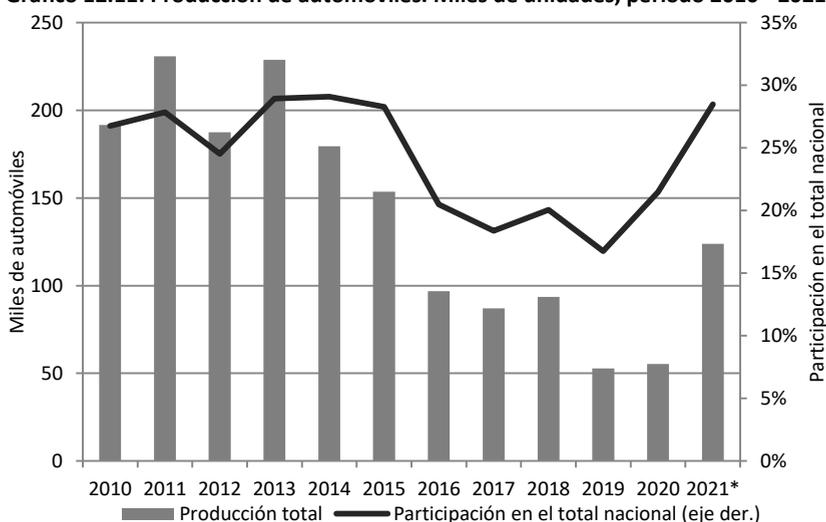
Fuente: IIE sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

En el Gráfico 12.11 se muestra la producción de automóviles en Córdoba desde el año 2010 al 2021, publicada por la Asociación de Fabricantes de Automotores (ADEF), y la participación respecto a la producción total nacional.

La producción alcanzó su máximo nivel en 2011 con 230.811 mil unidades y con una participación del 27,8% respecto al total nacional. A partir del año 2014 la producción de automóviles comenzó un proceso de declive producto de restricciones externas, menores exportaciones, trabas cambiarias y la alta carga tributaria que enfrentó el sector.

En el año 2021 la industria mejoró considerablemente. A través de una estimación realizada por el equipo de investigadores del IIE, se habría producido aproximadamente 123 mil unidades en el territorio provincial, un incremento del 124% respecto al año 2020 (55 mil unidades) y con una incrementación de la participación nacional, que alcanzó un 28,5% frente al 21,5% de 2020.

Gráfico 12.11: Producción de automóviles. Miles de unidades, periodo 2010 - 2021



Nota: * 2021 estimado. Fuente: IIE sobre la base de Asociación de Fábricas de Automotores.

12.5. Sector de la construcción de Córdoba

En esta sección se analiza el sector de la construcción de Córdoba con datos provistos por la Asociación de Fabricantes de Cemento Portland. En el Gráfico 12.12 se exhiben los despachos de cemento Portland para la provincia, según tipo de envase.

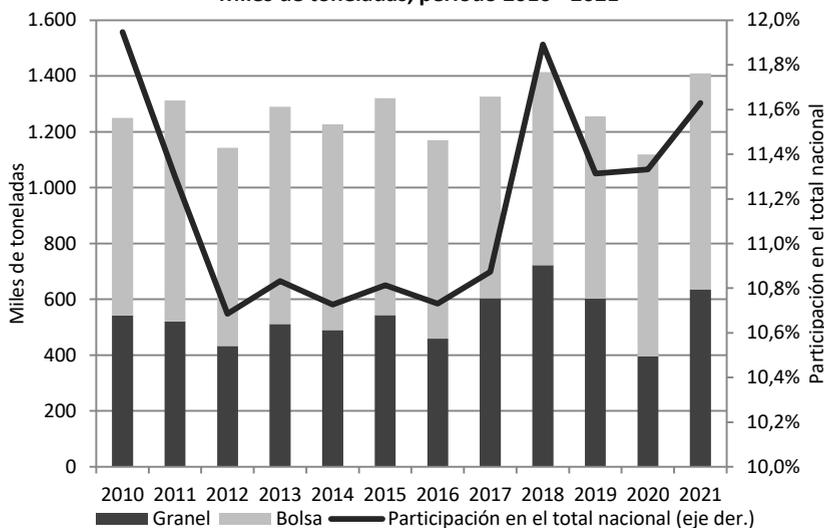
Desde el año 2010 al 2019 inclusive los despachos de cemento totales fueron en promedio 1,27 millones de toneladas. Con la irrupción de la pandemia del COVID-19 y la restricción a las actividades no esenciales, la serie mostró el nivel más bajo de los últimos 10 años con 1,1 millones de toneladas despachadas. El tipo de envase que más repercutió en este declive fue en granel (-34,3%), mientras que en bolsa la caída fue del 10,6%.

En el año 2021 se mostró una recuperación de los despachos, alcanzando 1,4 millones de toneladas, valor más alto de la serie solo por detrás del año 2018. En este caso, el envase en granel fue el que representó el porcentaje más alto de crecimiento (60,8%) frente a la baja base de comparación de 2020, aunque también se incrementaron los despachos en bolsa (7%).

Los despachos de cemento en granel fueron los más afectados por la crisis de la pandemia dado su fin general a industrias o construcciones a gran escala, que vieron disminuida su actividad producto de las restricciones. No sucedió lo mismo con los envases en bolsa, que si bien tuvieron variaciones negativas durante 2020, fueron en una proporción menor dado su uso en obras a menor escala y por la demanda del público para su uso como refugio de valor frente a un contexto de alta incertidumbre e inflación.

En materia de la participación en el total de despachos nacionales, la serie muestra los valores más altos en los años 2010 y 2018 (11,9%), mientras que en 2021 este valor fue de un 11,6% respecto al total nacional, recuperándose frente a 2020.

Gráfico 12.12: Despachos de cemento portland por tipo de envase
Miles de toneladas, periodo 2010 - 2021



Fuente: IIE sobre la base de Asociación de Fabricantes de Cemento Portland.

12.6. Sector energético de Córdoba

La energía eléctrica, al no encontrarse disponible en la naturaleza, forma parte de las fuentes de energía secundarias. En particular, este tipo de energía puede obtenerse, por ejemplo, utilizando la fuerza del agua, en centrales hidroeléctricas que aprovechan la energía potencial del agua embalsada en una presa situada a un nivel más alto que la central, y utilizan turbinas

hidráulicas para generar electricidad. También puede obtenerse a través de la energía nuclear, la cual emplea materiales fisionables que provocan reacciones nucleares, cuyo calor es empleado por un ciclo termodinámico convencional para producir energía eléctrica mediante un alternador.

Si bien existen varias formas de generar energía eléctrica, la mayor parte se genera en centrales que utilizan combustibles en calderas o motores de combustión como el gas, gas oil, fuel oil o carbón. De las tecnologías existentes que utilizan los mencionados combustibles, se destacan:

- Turbina a vapor: son centrales termoeléctricas que consisten en una caldera en la que se quema el combustible para generar calor, éste es transferido a unos tubos por donde circula agua, la cual se evapora. El vapor obtenido, a alta presión y temperatura, se expande a continuación en una turbina de vapor, cuyo movimiento impulsa un alternador que genera la electricidad.
- Turbina a gas: en una cámara de combustión se quema el gas natural y se inyecta aire para acelerar la velocidad de los gases y mover la turbina de gas. Esta turbina impulsa un alternador que genera la electricidad.
- Ciclo combinado: se usan los gases de la combustión del gas natural para mover una turbina de gas. Dado que, tras pasar por la turbina, esos gases todavía se encuentran a alta temperatura (500 °C), se reutilizan para generar vapor que mueve una turbina de vapor. Cada una de estas turbinas impulsa un alternador, como en una central termoeléctrica común.
- Diésel: son motores de diferentes portes que generan electricidad (el caso más común es el de los grupos electrógenos, que en caso de industrias son a gran escala). Dado que este tipo de tecnología utiliza recursos no renovables genera un impacto medioambiental negativo considerable, contribuyendo al cambio climático como consecuencia de la acumulación de dióxido de carbono en la atmósfera. Sin embargo, se presentan como alternativas fuentes de generación eléctrica renovables como:
- Eólica: se obtiene utilizando la fuerza del viento, a través de la energía cinética generada por efecto de las corrientes de aire o de las vibraciones que el viento produce. Mediante aerogeneradores se produce electricidad, especialmente en áreas expuestas a vientos frecuentes, como zonas costeras, alturas montañosas o islas. A través de esta fuente de energía es posible generar energía mecánica o eléctrica. Las provincias de Santa Cruz, Chubut, Río Negro y Buenos Aires son las que concentran mayor potencial eólico en Argentina.
- Geotérmica: la obtención de la energía se realiza a través de la succión de vapor u otro tipo de gas caliente de las profundidades, llevándolo hasta la superficie donde se encuentra la central geotérmica. Aquí se utiliza una turbina térmica que transforma directamente la energía calorífica en energía eléctrica.
- Solar: consiste en el aprovechamiento de la radiación proveniente del sol, donde solo un 40% de la misma es aprovechable. Es posible transformar esta energía en electricidad a través del empleo de colectores térmicos o paneles fotovoltaicos. En el primer caso se utiliza una parte del espectro electromagnético de la energía del sol para producir calor, donde su principal componente es el captador, por el cual circula un fluido que absorbe la energía radiada del sol. Los paneles, módulos o colectores fotovoltaicos están formados por dispositivos semiconductores que, al recibir radiación solar, provocan saltos electrónicos, generando una pequeña diferencia de potencial en sus extremos.

- **Biomasa:** es el conjunto de materia orgánica renovable de origen vegetal o animal, que permite ser utilizada energéticamente mediante la aplicación de procesos físicos, químicos, termoquímicos o fisicoquímicos; según el tipo de biomasa de la que se trate (de acuerdo a su nivel de humedad). Un ejemplo es la combustión directa de biomasa seca (como leña o paja), que permite obtener energía en forma de calor y vapor. Se destaca su nulo efecto sobre la emisión de gases de efecto invernadero.
- **Biogás:** consiste en el producto gaseoso que se obtiene del proceso de descomposición de la materia orgánica, en un contexto anaeróbico (en ausencia de oxígeno) y por medio de bacterias específicas. Este gas posee una alta composición de metano, que puede utilizarse como combustible con poder calorífico apto para producir energía eléctrica mediante motogeneradores.
- **Biocombustibles:** se trata del bioetanol y biodiesel (y también biogás, aunque se lo considere por separado), productos obtenidos a partir de materias primas de origen agropecuario, agroindustrial o desechos orgánicos. Además de utilizarse para la generación de energía eléctrica, también pueden reemplazar a los combustibles tradicionales.
- **Pequeños aprovechamientos hidroeléctricos:** comprende aprovechamientos de agua embalsada (diques) o de pasada (arroyos) de pequeña escala, que no requieren prolongados estudios técnicos, económicos o ambientales; y se inician más rápidamente que un gran proyecto.

En el Gráfico 12.13 se presenta la evolución de la generación eléctrica de Córdoba por fuente para los últimos 12 años y su participación en el total del país. Se observa un incremento del total de generación de energía eléctrica desde 2010 hasta 2014, año donde se presenta una importante caída, pasando de 8,8 mil GWh en 2013, a 6,4 mil GWh. Los años siguientes presentan una tendencia a la baja, hasta 2019 donde la generación vuelve a aumentar y se acerca a los niveles de comienzo de periodo.

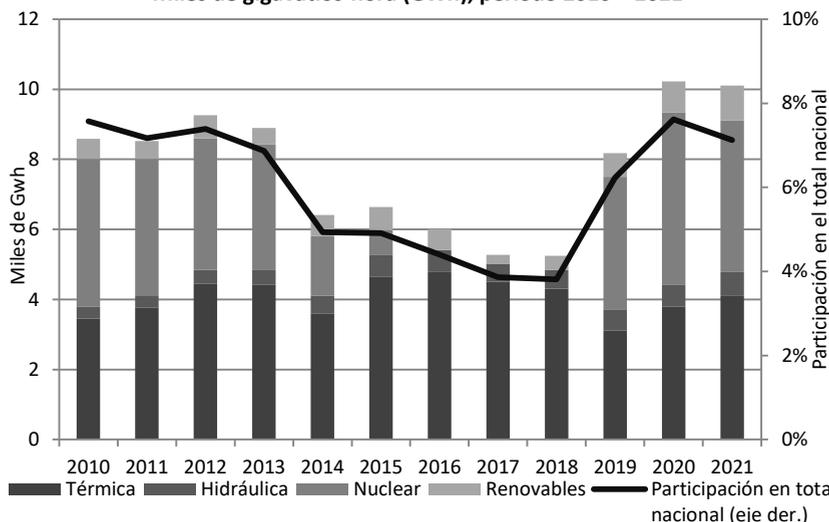
Se ve que en los periodos 2010-2011 y 2019-2021 la mayor generación de energía se debió a la fuente nuclear, representando un promedio anual del 46,4% de la generación total de energía de la provincia. Cabe destacar que durante los años 2016 hasta 2018, la generación de energía nuclear de la provincia fue nula, debido a que la central nuclear de Embalse, única planta generadora de energía nuclear en Córdoba, cerró durante esos años para refacciones con el objetivo de prolongar su vida útil.

Entre los años 2012 y 2018, la principal fuente de generación fue la térmica, significando para 2012 un 48% de la generación, mientras que en 2015 superó el 70% en la participación. En los años siguientes, esta fuente de generación continuó en aumento, llegando al pico en 2017 del 85,5%. Luego, en 2019, la energía térmica, presentó un quiebre, pasado del 82,2% del total de energía generada en 2018, al 38%.

Por otro lado, el resto de las fuentes de energía se mantuvieron relativamente constantes, con un progresivo aumento en las energías renovables, principalmente en el último año. La participación de estas últimas pasó de 8,7% en 2020 a 9,8% en 2021, es decir, incrementó 1,1 p.p. en el último año. Comparando desde el inicio del periodo bajo análisis, en 2010 las energías renovables representaban el 6,6% de la generación, por lo que su participación aumentó en 3,2 p.p en el periodo de 12 años. En particular, durante 2021, se habilitaron 3 proyectos en la provincia de Córdoba, relacionados al objetivo de cubrir el 20% de la demanda eléctrica en 2025, según lo establecido por la Ley Nacional de Energías Renovables N°27.191 sancionada en 2015. Estos proyectos correspondieron a 2 pertenecientes a pequeños aprovechamientos hidroeléctricos y 1 a bioenergías.

En cuanto a la participación de la energía generada en la provincia de Córdoba respecto al total nacional, la provincia actualmente representa el 7,1% de generación energética. El pico de participación se dio en 2020 con 7,6%. Como se ha mencionado, en el periodo 2014 a 2018, la generación total de energía de la provincia cayó fuertemente, periodo en el que se observa la más baja participación a nivel nacional, con un promedio de 4,3% anual. A partir de 2019 la participación comienza a retomar niveles altos, para en el último año decaer levemente.

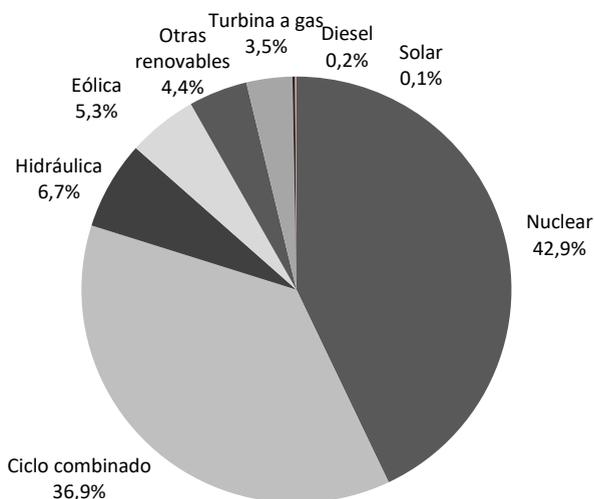
Gráfico 12.13: Generación de energía eléctrica de Córdoba según fuente de producción
Miles de gigavatios-hora (GWh), periodo 2010 – 2021



Fuente: IIE sobre la base de Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico Sociedad Anónima (CAM-MESA) y Secretaría de Energía de la Nación.

En el Gráfico 12.14 se muestra la composición de la generación de energía eléctrica por tecnología de producción para Córdoba en 2021. Se destaca que, el 40,6% de la generación de energía es a través de la fuente de energía térmica (que utiliza combustibles fósiles). Dentro de esta fuente de energía, la tecnología más utilizada es la de los ciclos combinados, que genera un 36,9% del total. A pesar de su importancia, esta fuente de energía quedó por detrás de la participación total en generación, siendo la fuente nuclear la más relevante y que representó el 42,9% del total. El 16,5% restante es generado por la fuente de energía hidráulica y el grupo de energías renovables (solar, biogás, biomasa, eólica e hidráulica renovable).

Gráfico 12.14: Generación de energía eléctrica en Córdoba según tecnología de producción. Año 2021



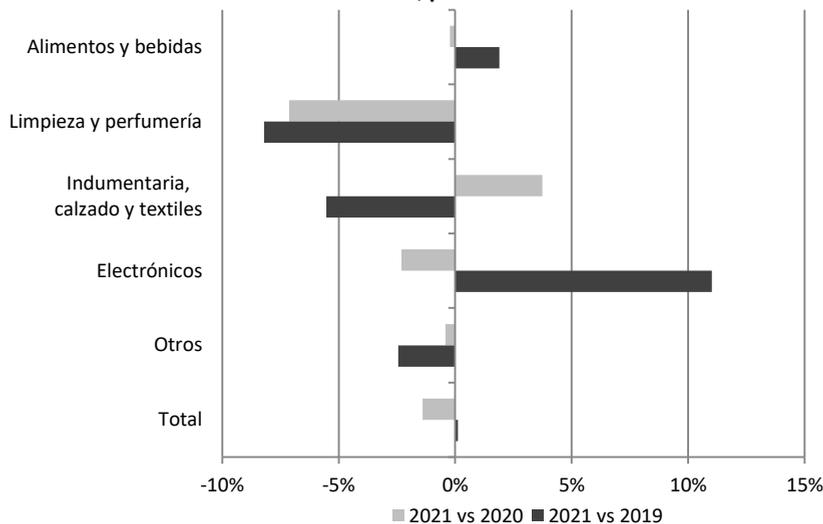
Fuente: IIE sobre la base de Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico Sociedad Anónima.

12.7. Sector comercial de Córdoba

En el Gráfico 12.15 se presenta un análisis del comportamiento de las ventas de supermercados en el año 2021 respecto los años 2020 y 2019 de acuerdo al relevamiento realizado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos para la provincia de Córdoba.

Analizando las categorías, el único artículo que presentó una variación positiva respecto a 2020 fue Indumentaria, Calzado y Textiles (3,7%), mientras todos los demás mostraron un receso siendo el más golpeado el de Limpieza y perfumería (-7,1%). Con respecto al año 2019, Electrónicos se destaca por superar los registros de la prepandemia (11%), mientras que los otros artículos se encontraron por debajo de los niveles del año 2019.

Gráfico 12.15: Ventas de supermercado por grupo de artículos
Variación interanual, periodo 2019 - 2021

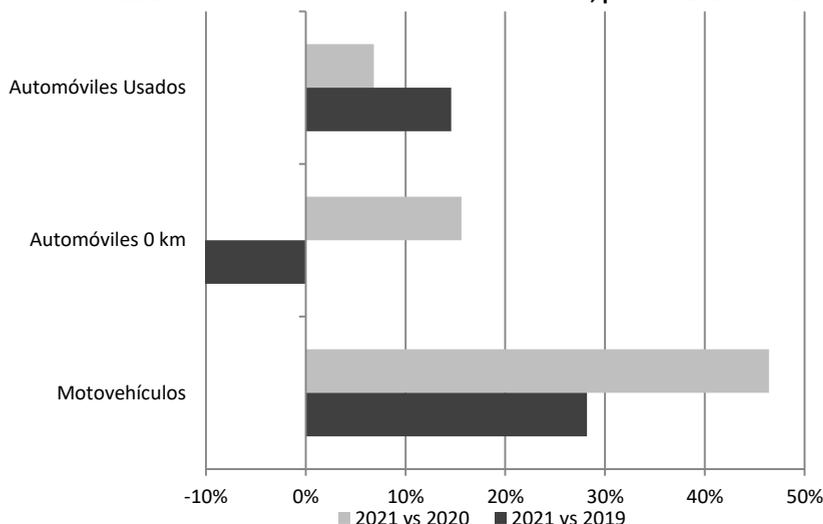


Fuente: IIE sobre la base de INDEC.

Otra importante variable representativa del comercio de bienes durables viene dada por la venta de vehículos. El Gráfico 12.16 muestra la variación interanual comparando el año 2021 con 2020 y 2019 de acuerdo a datos de la Cámara del Comercio Automotor (CCA) y el Sistema de Información Online del Mercado Automotor de Argentina (SIOMAA).

Las ventas de vehículos aumentaron respecto al año 2020, destacándose motovehículos con un incremento del 46,4%. Aun así, se evidencia que los automóviles 0km no se recuperaron completamente luego del impacto de la pandemia, estando por debajo de los niveles de 2019 (-10,4%). Respecto a los usados, estos mostraron un buen desempeño con un incremento del 6,8% respecto a 2020 y superando los niveles de 2019 (14,6%).

Gráfico 12.16: Venta de vehículos. Variación interanual, periodo 2019 - 2021



Fuente: IIE sobre la base de Cámara de Comercio Automotor y Sistema de Información Online del Mercado Automotor de Argentina.

12.8. Sector turístico de Córdoba

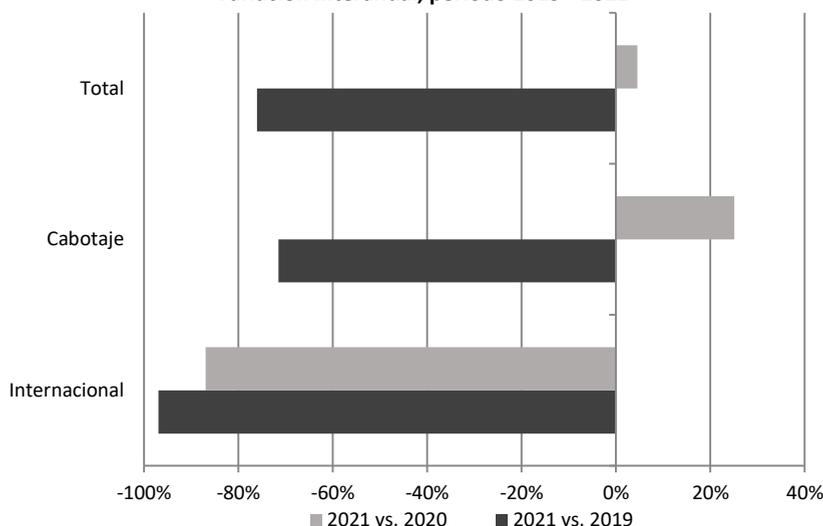
12.8.1. Transporte aéreo

El turismo en Córdoba durante el año 2020 sufrió una crisis sin precedentes. Más que la pandemia, uno de los problemas que más impactaron en Córdoba fue el cierre del Hub en que se había convertido Aeropuerto Internacional Ingeniero Ambrosio Taravella, perdiendo un gran número de compañías aéreas, conexiones desde y hacia el resto del mundo y el país, y, naturalmente, pasajeros y turistas para toda la provincia.

En el Gráfico 12.17 se presenta un análisis del comportamiento de los movimientos comerciales internacionales y de cabotaje se realizaron en la provincia, realizando una comparación entre el año 2021 contra los años 2019 y 2020. De acuerdo al relevamiento realizado por la Administración Nacional de Aviación Civil, durante el año 2021 la cantidad de movimientos totales no logró recuperar los niveles previos a la pandemia.

Se considera movimiento a una operación, sea aterrizaje o despegue. Un vuelo de cabotaje implica 2 movimientos, mientras que uno internacional, 1 movimiento. Analizando las distintas categorías, los movimientos internacionales fueron mayormente afectados y cayeron un 96,9% en 2021 contra los niveles registrados en 2019. A su vez, los movimientos de cabotaje presentaron una caída del 71,5% respecto a igual periodo, severamente más afectado que el promedio del país.

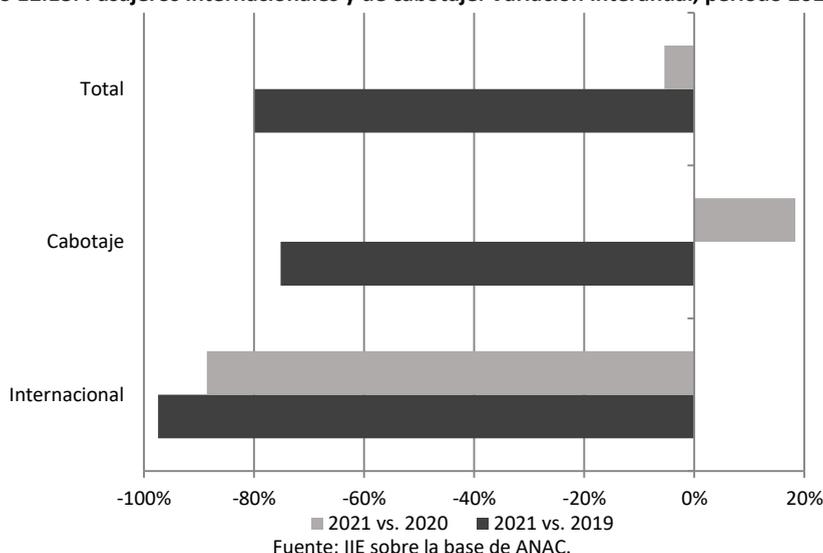
Gráfico 12.17: Movimientos comerciales internacionales y de cabotaje
Variación interanual, periodo 2019 - 2021



Los datos muestran un marcado descenso del turismo debido a la cuarentena y a las medidas sumamente perjudiciales que se tomaron para preservar la salud y evitar el aumento de los contagios.

En el Gráfico 12.18, si se analiza por categorías, la cantidad de pasajeros internacionales mostraron una dinámica similar negativa y disminuyeron un 97,5% frente a niveles previos a la pandemia, mientras que los pasajeros de cabotaje retrocedieron un 75,2% frente a igual periodo.

Gráfico 12.18: Pasajeros internacionales y de cabotaje. Variación interanual, periodo 2019 - 2021



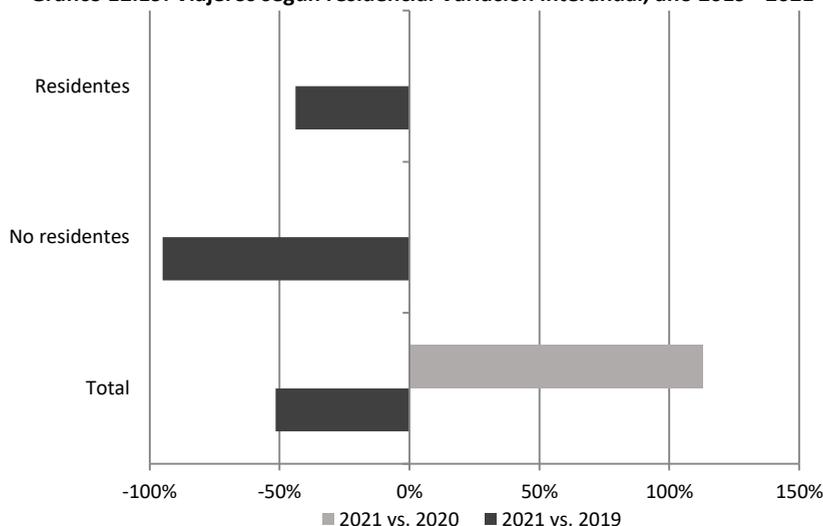
12.8.2. Hoteles

El Gráfico 12.19 presenta la evolución de los viajeros según residencia. Durante 2021, aún con poca actividad interna y sin apertura total de fronteras, los establecimientos para hospedaje sufrieron una importante desmejora producto de las medidas restrictivas al sector.

La información citada proviene de la Encuesta de Ocupación Hotelera, relevada por el Instituto Nacional de Estadística y Censos. Para ello, se considera residente a toda persona que reside (o pretende residir) en el territorio argentino durante más de un año, y se considera no residente a toda persona que reside (o pretende residir) fuera del territorio argentino durante más de doce meses.

Durante 2021, la cantidad de viajeros totales disminuyó un 51,5% respecto a 2019. Si se analiza por categorías, la cantidad de viajeros residentes cayó un 43,9% en 2021 frente a 2019, aunque la categoría mayormente golpeada fueron los viajeros no residentes, que retrocedieron un 95% frente a igual periodo.

Gráfico 12.19: Viajeros según residencia. Variación interanual, año 2019 - 2021

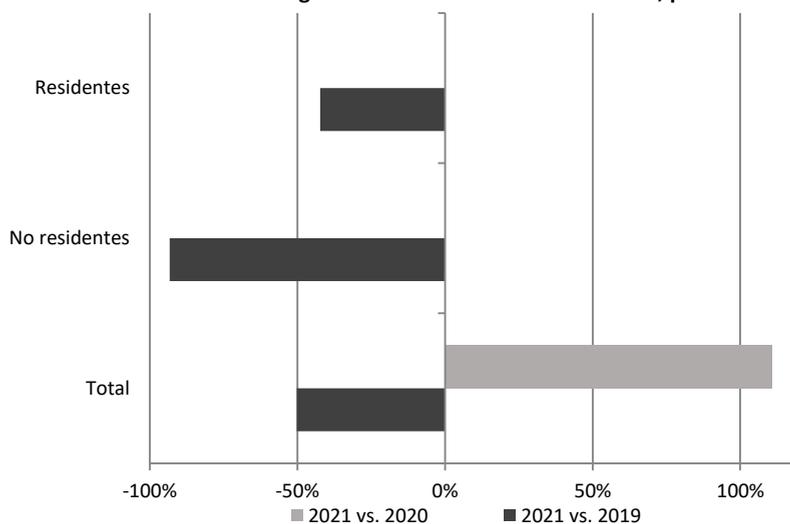


Fuente: IIE sobre la base de INDEC.

Si se consideran las pernoctaciones, entendidas como el total de noches que los viajeros se hospedaron en una habitación o unidad durante el período de referencia, el análisis resulta similar. En el Gráfico 12.20 se presenta información sobre dicha variable, que vislumbró también una importante caída durante 2021.

Las pernoctaciones totales cayeron un 50,2% /en dicho año respecto a los niveles registrados previo a la pandemia. Si se analizan las categorías, las pernoctaciones por parte de residentes se redujeron en un 42,2%. Como ya se ha mencionado, los no residentes fueron la categoría mayormente afectada, y su cantidad de pernoctaciones se vio reducida en un 93,2% respecto a 2019.

Gráfico 12.20: Pernoctaciones según residencia. Variación interanual, periodo 2019 - 2021



Fuente: IIE sobre la base de INDEC.

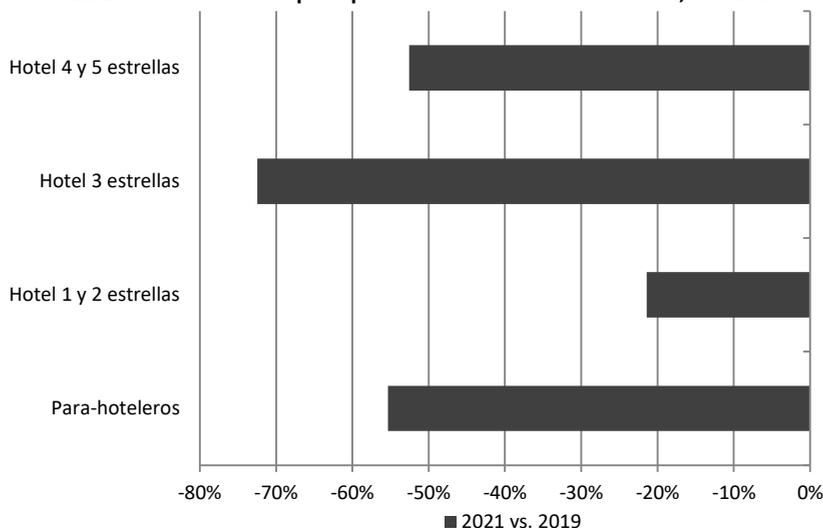
En cuanto al desempeño de los distintos tipos de hoteles, todos mostraron una dinámica negativa similar respecto a 2019, aunque con mayor incidencia en los de mayores precios que en los más económicos. Su comportamiento se expone en el Gráfico 12.21.

Se considera establecimientos hoteleros a aquellos categorizados como hoteles 1, 2, 3, 4 y 5 estrellas, *apart* hotel y boutique. Se considera establecimientos para-hoteleros a hoteles sindicales, albergues, cabañas, *bungalows*, hospedajes, *bed & breakfasts*, hosterías, residenciales, hostels, entre otros.

Con respecto a los de mayor categoría, los hoteles de 4 y 5 estrellas, estos mostraron una caída de un 52,5% de sus pernoctaciones respecto a 2019, con los de 3 estrellas siendo los más afectados, cayendo un 72,5% en contraste a igual periodo.

Dentro de los hoteles más económicos, también se vislumbraron importantes reducciones en la actividad. Los alojamientos de 1 y 2 estrellas mostraron un retroceso del 52,7% respecto a los niveles previos a la pandemia, mientras que los para-hoteleros cayeron un 38,2%.

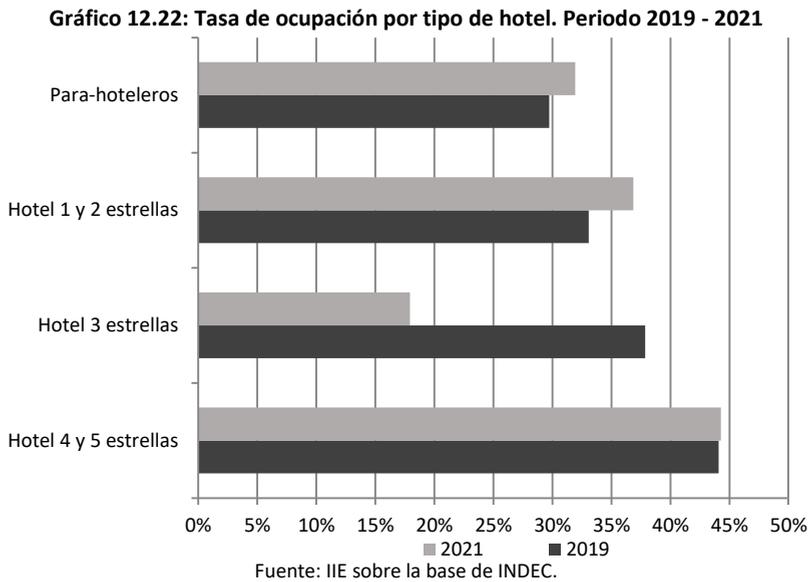
Gráfico 12.21: Pernoctaciones por tipo de hotel. Variación interanual, año 2019 - 2021



Fuente: IIE sobre la base de INDEC.

En lo que respecta a las tasas de ocupación, se presenta su desempeño en el Gráfico 12.22. La tasa de ocupación se calcula como el cociente entre las habitaciones ocupadas, y las habitaciones disponibles. La información que se menciona proviene de la Encuesta de Ocupación Hotelera relevada por el Instituto Nacional de Estadística y Censos, y se considera a todo cuarto o espacio amoblado ofrecido por un hotel, hostería, hospedaje o residencial, por un cierto precio por noche. Se considera unidad disponible (para el caso de *apart* hotel, cabaña, *bungalow*) cada departamento, cabaña o *bungalow* equipado que un establecimiento ofrece, y que otorga, además algunos de los servicios de hotelería.

Si se analiza por categorías, los hoteles de 3 estrellas mostraron una tasa de ocupación de 37,9% en 2019, mientras que en 2021 llegaron apenas al 17,9%. En línea con estos resultados, es el nivel más golpeado, mientras que las demás categorías lograron niveles similares a los registrados previo a la pandemia.





MERCADO DE TRABAJO DE CÓRDOBA

Capítulo 13

Capítulo 13: Mercado de trabajo de Córdoba

En este capítulo se aborda el análisis del funcionamiento del mercado de trabajo en la provincia de Córdoba. Para ello, se utilizará principalmente la información publicada por el INDEC en sus informes, complementada con resultados de la Encuesta Permanente de Hogares (EPH) así como con información publicada por el informe de Situación y Evolución del Trabajo Registrado (SIPA) del Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social de la Nación. La información recabada de INDEC procede de su Encuesta Permanente de Hogares (EPH), que se realiza en 31 aglomerados urbanos a lo largo del país y cubre aproximadamente al 62,8% de la población.

Entre los principales resultados obtenidos del análisis, se encontró que la pandemia y la cuarentena tuvieron un fuerte impacto en el mercado laboral de la provincia de Córdoba. En particular, la tasa de actividad disminuyó marcadamente en el segundo trimestre de 2020 aunque tuvo una rápida recuperación a partir del tercer trimestre. Similarmente, la tasa de empleo se contrajo en el segundo trimestre para después aumentar en el tercero. La tasa de desempleo, por su parte, subió en el segundo trimestre y descendió entre julio y septiembre.

13.1. Principales indicadores laborales

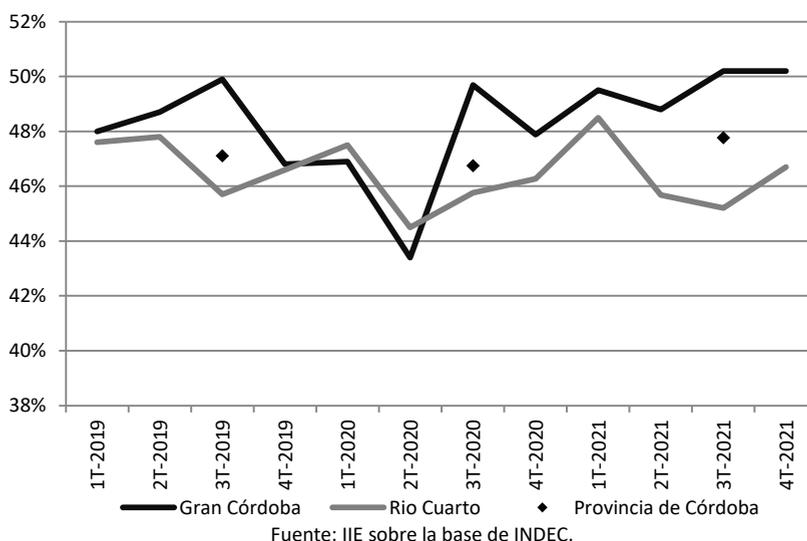
A modo de introducción, en la sección actual se estudiarán los principales indicadores del mercado laboral desde el primer trimestre de 2019, hasta el cuarto trimestre de 2021 para Gran Córdoba y Río Cuarto. Además, se exponen los datos de los terceros trimestres del total urbano de la provincia de Córdoba. Los indicadores a analizar son similares a los considerados en el Capítulo 8: tasa de actividad, tasa de empleo y tasa de desocupación. En ellos, todavía se advierte hacia fines de 2021 la influencia de la pandemia y la cuarentena.

La tasa de actividad se expone en el Gráfico 13.1, que se calcula como la proporción de personas que componen la población económicamente activa (PEA) respecto a la población total de referencia. Este es uno de los indicadores más relevantes en el análisis del mercado laboral, puesto que es indicativo de la oferta de recursos laborales.

En el segundo trimestre de 2020 en Gran Córdoba, la tasa de actividad cayó 5,3 p.p. por debajo del segundo trimestre previo a la pandemia, aunque durante el tercer trimestre este aglomerado presentó niveles por encima del total nacional y por encima de la provincia de Córdoba. De esta forma, para el tercer trimestre del año 2021, la actividad se encontró levemente por encima (0,3 p.p.) de la registrada en el tercer trimestre de 2019, y por encima de la registrada en Córdoba y en el total nacional.

Con respecto a Río Cuarto, se advierte que en el segundo trimestre de 2020 la tasa de actividad cayó 3,3 p.p. por debajo del segundo trimestre del año 2019. A fines del año, en el tercer trimestre, la dinámica de la actividad en este aglomerado continuó por debajo de la registrada en la provincia de Córdoba, y por encima del total nacional. En esta línea, durante el tercer trimestre de 2021 no logró recuperar los niveles registrados previos a la llegada de la pandemia, y la actividad continúa desmejorada, se ubicándose por debajo de la provincia de Córdoba y del total nacional.

Gráfico 13.1: Tasa de actividad. Periodo 2019 – 2021



El segundo indicador considerado es la tasa general de empleo. Dicha tasa se exhibe en el Gráfico 13.2 y se calcula como la proporción de personas ocupadas en relación a la población total de referencia¹⁰, utilizado en el análisis del mercado laboral para mostrar el nivel de empleabilidad de la economía.

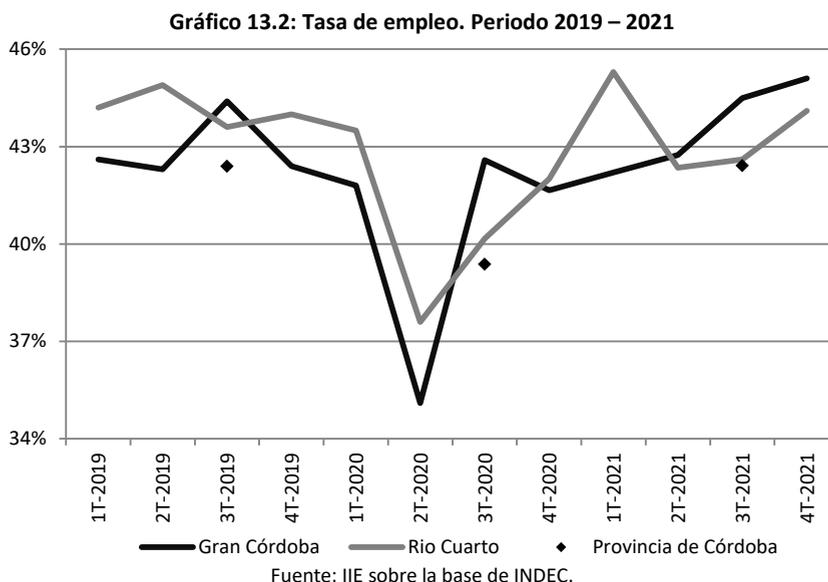
En el caso del segundo trimestre de 2020, la tasa de empleo para Gran Córdoba se deterioró significativamente (7,2%) en contraste con los niveles expuestos en el segundo trimestre de 2019. Aunque, de cara a fin de año y durante el tercer trimestre de 2020, se ubicó por encima de la provincia de Córdoba y sobre el total nacional.

Pese a este vulnerable desempeño durante el año de la crisis sanitaria, en el tercer trimestre de 2021 a presentó una leve recuperación (0,1 p.p.) frente a la comparación interanual.

Con respecto a Río Cuarto, la tasa de empleo en el segundo trimestre de 2020 también mostró una importante desmejora interanual, cayendo 7,3 p.p. En este sentido, durante 2021 no logró recuperar los niveles que manifestó previo a la pandemia, y en el tercer trimestre se ubicó 1 p.p. por debajo en la comparación interanual.

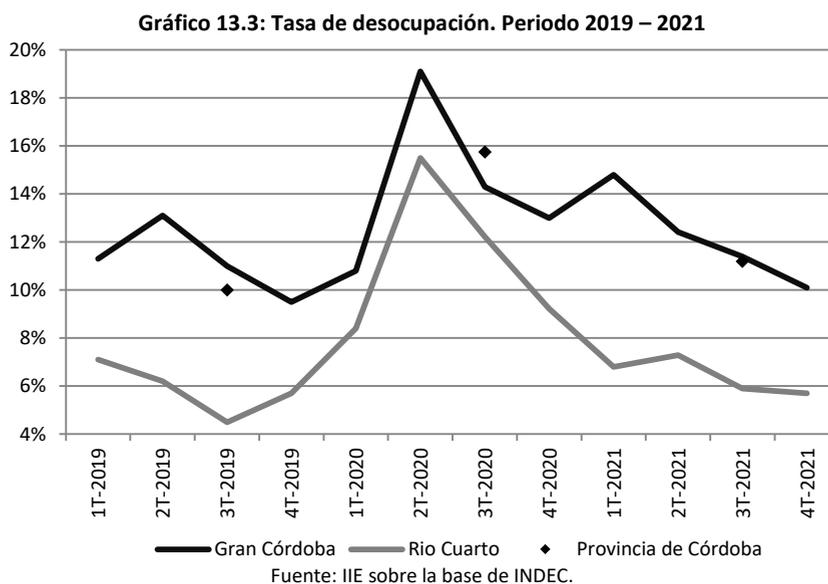
Se expone entonces que durante 2021 la tasa de empleo en ambos aglomerados tuvo un frágil desempeño, y logró una escasa recuperación solo en Gran Córdoba, mientras que Río Cuarto continúa por debajo de los niveles de 2019, señales claras del impacto significativo de la pandemia en el mercado laboral en las distintas regiones y en el total país.

¹⁰ Como es posible advertir, la misma utiliza el mismo denominador que la tasa de actividad, con un numerador más restrictivo, dado que se dejan fuera aquellas personas que se encuentran desempleadas. De esta forma, la tasa de empleo es a priori menor o igual a la tasa de actividad.



En cuanto a la tasa de desocupación, esta se expone en el Gráfico 13.3 y se obtiene de dividir la población desocupada por la PEA. Es usual que se utilice para conocer las condiciones en las que se encuentra la economía para absorber la oferta laboral, siendo así un indicador del exceso de oferta laboral, aunque también puede ser considerada para ver las dificultades que encuentran las personas al momento de buscar un empleo.

En el caso del segundo trimestre de 2020, la tasa de desocupación para Córdoba mostró un aumento de 6 p.p. por encima de los registrados previos a la pandemia. Lo mismo ocurre en Río Cuarto, ubicándose 9,3 p.p por encima de 2019 en el segundo trimestre. Cabe destacar que en 2021 los niveles de desocupación continúan elevados, para Gran Córdoba 0,6 p.p. por encima de los valores de prepandemia, situación análoga a la de Río Cuarto y el resto de la provincia.

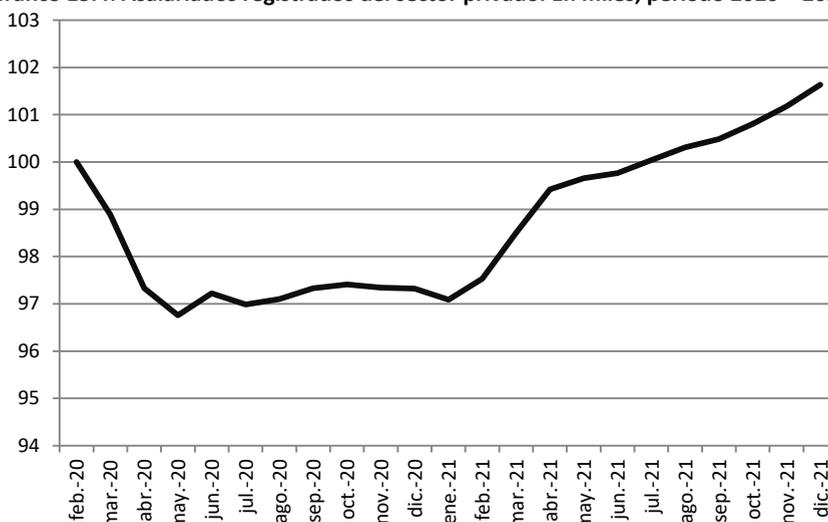


13.2. Dinámica del mercado laboral

En la presente sección se analizará la evolución de los asalariados registrados del sector privado para la provincia de Córdoba. El estudio se presenta desde el primer trimestre de 2019 hasta el cuarto trimestre de 2020, último periodo para el que se disponen datos al momento de la redacción sobre la base de los datos proporcionados por el informe de Situación y Evolución de Trabajo Registrado (SIPA) del Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social de la Nación.

En primer lugar, se expone en el Gráfico 13.4 un índice respecto a la cantidad de trabajadores asalariados, con base a febrero de 2020, mes previo al inicio de la pandemia. A pesar de la tendencia hacia la recuperación, los efectos de la pandemia todavía hacen mella en el mercado laboral, incluso dentro de este segmento de trabajadores asalariados.

Gráfico 13.4: Asalariados registrados del sector privado. En miles, periodo 2020 – 2021



Fuente: IIE sobre la base de Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social de la Nación.

Esta variable exhibió una caída significativa durante el año 2020, y luego durante 2021 mostró un buen desempeño superando los niveles previos a la crisis sanitaria. Pese a esta recuperación, se encuentra deteriorado el empleo formal en la provincia de Córdoba por las ya existentes rigideces en el mercado laboral que se mencionaron a nivel nacional.

Por estas mismas causas, se espera que existan menores incentivos a la contratación de empleo privado formal, por lo que la recuperación de los puestos de trabajo perdidos resultaría más larga y dificultosa en aquellos sectores más afectados por la crisis.



CONDICIONES DE VIDA DE CÓRDOBA

Capítulo 14

Capítulo 14: Condiciones de vida de Córdoba

El estudio de las condiciones de vida en Córdoba se asemeja al realizado en el Capítulo 9 a nivel nacional. En este caso, se estudian las condiciones de vida de Córdoba sobre la base de los datos publicados por el INDEC de pobreza e indigencia. De esta forma, se cuenta con la información de los aglomerados urbanos Gran Córdoba y Río Cuarto.

Las condiciones de vida en Córdoba se vieron afectadas en gran medida por la pandemia y la cuarentena, y continuaron deterioradas durante 2021. Ellas, aquí presentadas a partir de las tasas de pobreza e indigencia publicadas por el INDEC, empeoraron de forma marcada, principalmente en la capital provincial.

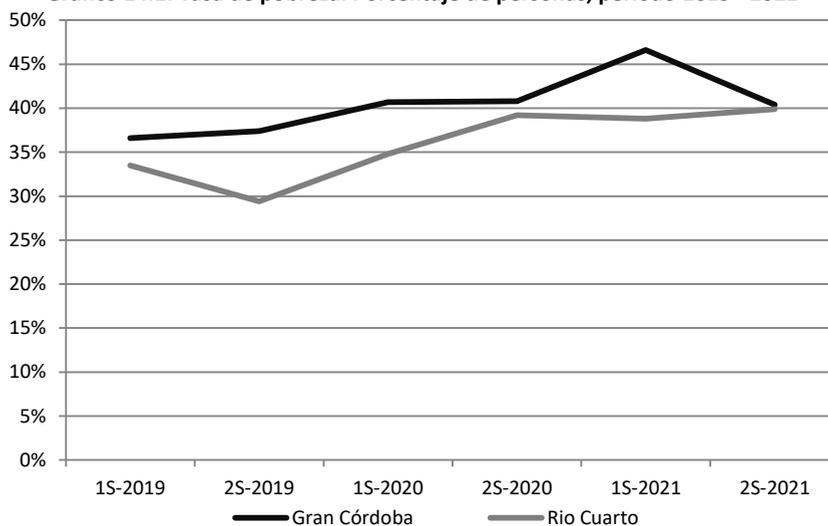
14.1. Pobreza e indigencia

En la presente sección se analiza la evolución de los indicadores para Gran Córdoba y Río Cuarto. El análisis parte del primer trimestre de 2019, previo a la pandemia por coronavirus, hasta el segundo semestre de 2021, tomada como fase de una leve recuperación. Los datos surgen de las publicaciones de los informes técnicos de pobreza e indigencia del ya citado Instituto Nacional de Estadística y Censos.

En primer lugar, como expone el Gráfico 14.1, el análisis comienza con la evolución de la tasa de pobreza como porcentaje de personas. Se observa que el valor del indicador aumentó significativamente en 2020 en ambos aglomerados, manteniéndose en niveles muy elevados, cercanos al 40%.

En Gran Córdoba, la tasa de pobreza como porcentaje de personas evolucionó de forma próxima al agregado nacional, con niveles mínimos en el primer semestre de 2019, presentando un porcentaje de 36,6%, previo a la llegada de la pandemia. Durante el primer semestre de 2021 llegó a ser igual a 46,6%, la mayor proporción de la que se tiene registro en el periodo analizado.

Una situación análoga ocurrió en Río Cuarto, luego de haber registrado su nivel mínimo en el segundo semestre de 2019 con un porcentaje de 29,4% de las personas. La diferencia reside en que la mayor tasa de pobreza como porcentaje de personas del periodo bajo análisis se advierte en el segundo semestre de 2021, alcanzando una proporción de 39,2% de su población.

Gráfico 14.1: Tasa de pobreza. Porcentaje de personas, periodo 2019 - 2021

Fuente: IIE sobre la base de INDEC.

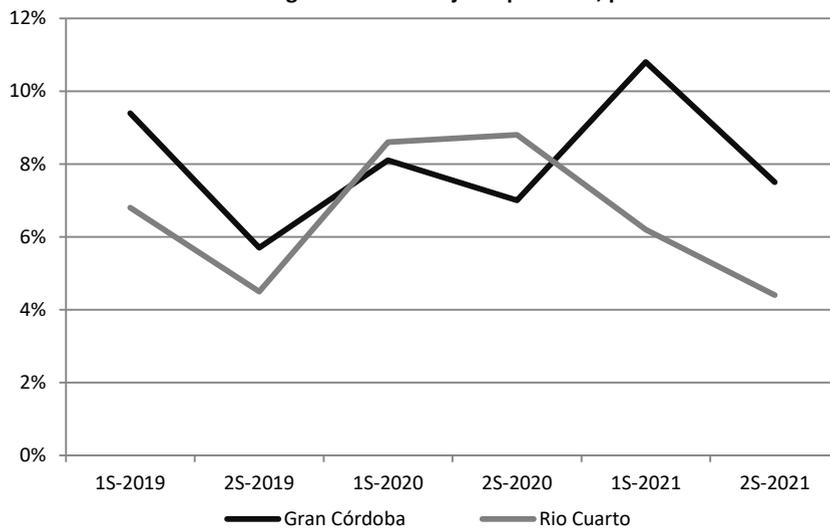
Respecto al segundo de los indicadores a analizar, la tasa de indigencia, su evolución se exhibe en el Gráfico 14.2. Allí se puede verificar que ambos aglomerados presentaron una tasa de indigencia menor al total nacional durante todo el periodo analizado.

El panorama en Gran Córdoba refleja una caída significativa en la cantidad de personas que no cuenta con el ingreso suficiente para adquirir una canasta básica alimentaria en el segundo semestre de 2019 en comparación al semestre anterior. Durante el segundo semestre de 2021, también presentó una importante caída al semestre anterior, señales claras de una leve recuperación luego de la profunda crisis que enfrentó la región y el país.

Por último, considerando la tasa de indigencia de Río Cuarto se verifica que en el primer semestre de 2020 el porcentaje de personas indigentes estuvo por debajo del porcentaje agregado para todo el país, y se ubicó en 8,6% de la población. Siguiendo en esta línea, otra conclusión importante deriva de que en el segundo semestre de 2021 la tasa de indigencia en Río Cuarto logró alcanzar el mínimo nivel registrado para el periodo de análisis, llegando al 4,4%, luego del segundo mínimo registrado en el segundo semestre de 2019.

De esta forma, considerando en forma conjunta la tasa de indigencia y la tasa de pobreza ambas como porcentaje de personas, se aprecia que en Gran Córdoba las condiciones básicas de vida de su población se deterioraron de forma más marcada que en Río Cuarto, aunque en ambos aglomerados la pobreza extrema marcó ciertos avances en relación a la dinámica nacional.

Gráfico 14.2: Tasa de indigencia. Porcentaje de personas, periodo 2019 - 2021





SECTOR PÚBLICO DE LA PROVINCIA DE CÓRDOBA

Capítulo 15

Capítulo 15: Sector público de la Provincia de Córdoba

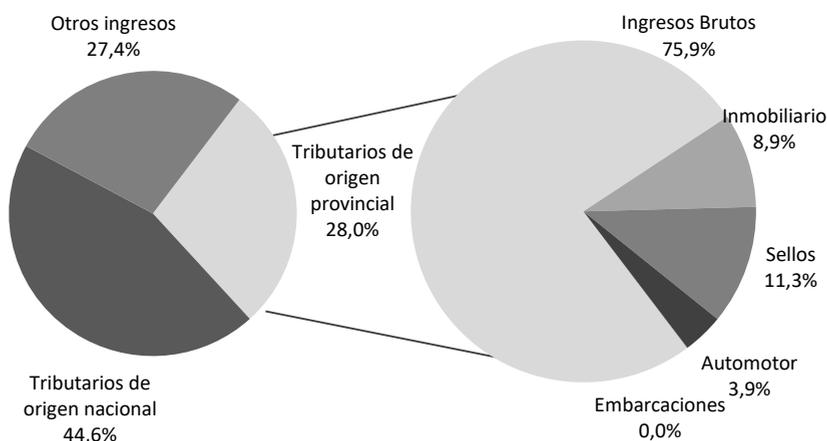
El presente capítulo muestra un análisis de la evolución de las finanzas públicas de la provincia de Córdoba hasta el año 2021, según los datos presentados por el Ministerio de Finanzas de la Provincia de Córdoba. Por el lado de los ingresos, luego de la fuerte caída observada en el año 2020 como resultado de la contracción de la actividad económica, en 2021 se advierte una recuperación en el nivel de ingresos, que aún no logra igualar los niveles previos a la crisis de 2020. Por su parte, si bien los gastos se incrementaron tras el fuerte ajuste realizado en el año anterior, se mantuvieron en términos reales por debajo de los niveles alcanzados previo a 2020. Este incremento en las erogaciones por debajo del aumento de los ingresos permitió que en 2021 fuera posible un resultado primario superavitario, acompañado de un resultado financiero ubicado en terreno positivo.

15.1. Ingresos

Durante el 2021, los ingresos percibidos por la Administración Pública No Financiera (APNF) alcanzaron los 659 mil millones de pesos, explicado en gran parte por el rebote de la actividad económica del año en cuestión. No obstante, si bien los ingresos lograron ubicarse por encima de los gastos totales, continúan en niveles inferiores a los observados previo a la crisis sanitaria y económica de 2020.

En el Gráfico 15.1 se presenta una desagregación de los ingresos de la APNF para el ejercicio 2021, junto con subdivisiones en mayor detalle para los recursos tributarios de origen provincial y sus principales rubros. Considerando los componentes de los ingresos, los “Tributarios de origen nacional” constituyen el concepto de mayor importancia relativa, explicando un 44,6% de la recaudación total o representando, en términos monetarios, 294 mil millones de pesos. En segundo lugar, se encuentran los “Tributarios de origen provincial”, que abarcan el 28% de los ingresos, 184 mil millones de pesos. Finalmente, el componente “Otros ingresos” queda en último lugar, ocupando el 27,4% restante. Este último componente incluye recursos no tributarios, contribuciones a la seguridad social, venta de bienes y servicios de la Administración Pública, rentas de la propiedad, transferencias corrientes, e ingresos de capital.

Dentro de las subdivisiones de ingresos tributarios de origen provincial, el tributo ingresos brutos significa el 75,9% de la recaudación provincial, lo que equivale a 140 mil millones de pesos, siendo la principal fuente de recaudación para la APNF. De todos modos, no constituye una buena señal que este tributo sea la principal fuente de recursos propios, ya que representa uno de los impuestos más distorsivos para el sector productivo. Luego, el impuesto de sellos incrementó su participación en 2021 y supone el 11,3% del ingreso tributario provincial total; seguido por el impuesto inmobiliario con un 8,9% y el automotor con un 3,9%.

Gráfico 15.1: Composición de los ingresos de la Administración Pública No Financiera. Año 2021

Fuente: IIE sobre la base de Ministerio de Finanzas de la Provincia de Córdoba.

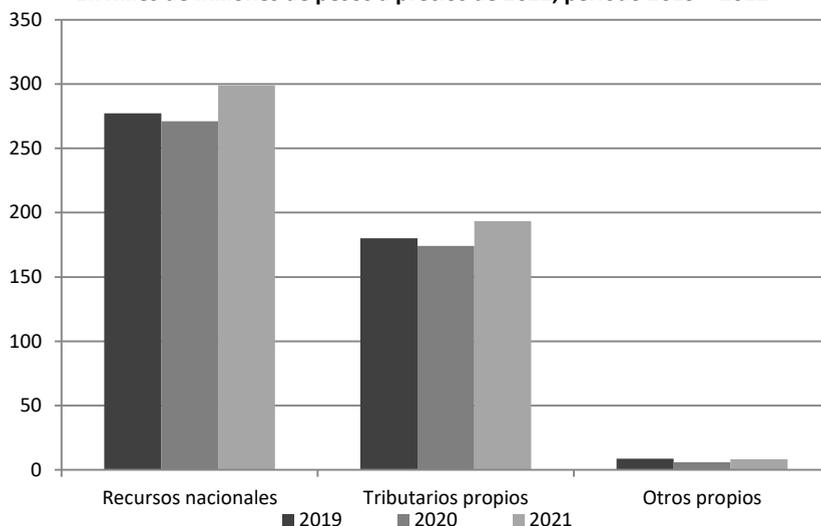
15.1.1. Recaudación

La evolución reciente de los recursos tributarios se presenta en el Gráfico 15.2, donde se observa que todos los componentes aumentaron respecto del año anterior, aunque no sucede lo mismo si comparamos con los niveles de prepandemia. En primer lugar, el componente que muestra una mayor entrada de dinero es el de “Recursos nacionales”, que aumentó un 10,3% en términos reales respecto a 2020, pasando a registrar 299 mil millones de pesos. Luego, el componente “Tributarios propios” aumentó un 11,2% en relación al año anterior.

Por último, la categoría “Otros Propios”, que incluye tasas retributivas de servicios, otros recursos tributarios NCP, y recursos no tributarios, presentó un incremento del 35,5%, aunque al ser un componente de baja recaudación significó poco en términos monetarios al compararlo con los recursos nacionales y tributarios propios, ubicándose en 8 mil millones de pesos.

Estos incrementos se dan en un marco de rebote de la actividad económica luego de la marcada crisis por COVID-19 sufrida el año anterior. Si comparamos estos valores con los registrados en 2019 se observa que el incremento fue menor para los recursos nacionales y tributarios provinciales, ubicándose en torno al 7,5% en ambos casos. Mientras que en el caso de otros recursos propios, se registró una caída del 6,4% respecto a 2019, por lo que el incremento de 2021 no alcanzó para volver a los niveles de prepandemia.

Gráfico 15.2: Recursos de la Administración Pública No Financiera
En miles de millones de pesos a precios de 2021, periodo 2019 – 2021



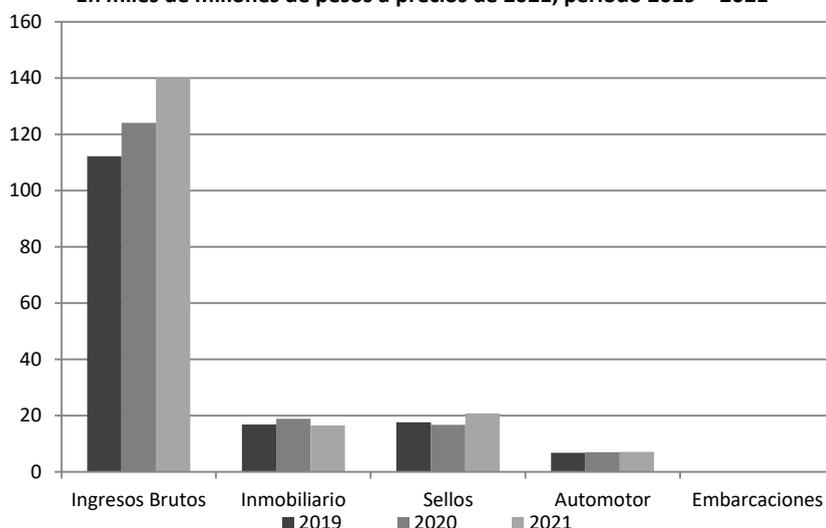
Fuente: IIE sobre la base de Ministerio de Finanzas de la Provincia de Córdoba y Dirección General de Estadística y Censos de la Provincia de Córdoba.

En línea con lo anterior, en el Gráfico 15.3 se ilustra la evolución reciente de la recaudación tributaria provincial a precios de 2021. El tributo a los ingresos brutos muestra un incremento real del 12,9% en su recaudación, debido a la reactivación de la actividad económica en 2021 luego de la crisis sanitaria por COVID-19 del año previo.

Por otro lado, se destaca que los impuestos patrimoniales disminuyeron su recaudación en términos reales respecto a 2020. Si bien el impuesto automotor se incrementó un 2,3% y embarcaciones un 0,7%, no fueron suficientes para compensar la caída del 13% en el impuesto inmobiliario, explicada en parte por el procedimiento de determinación del impuesto anual que fijó un coeficiente de actualización por debajo de la evolución observada en precios y salarios. Este patrón en las variaciones se invierte si comparamos respecto a 2019, donde el impuesto automotor y a las embarcaciones incrementaron 5,2% y 12% respectivamente, mientras que el impuesto inmobiliario disminuyó solo un 2,2%.

En contraposición, la recaudación del impuesto de sellos aumentó un 24,3% interanual real, mientras que, comparando con los niveles de prepandemia, se incrementó un 18%.

Gráfico 15.3: Recursos tributarios propios de la Administración Pública No Financiera
En miles de millones de pesos a precios de 2021, periodo 2019 – 2021



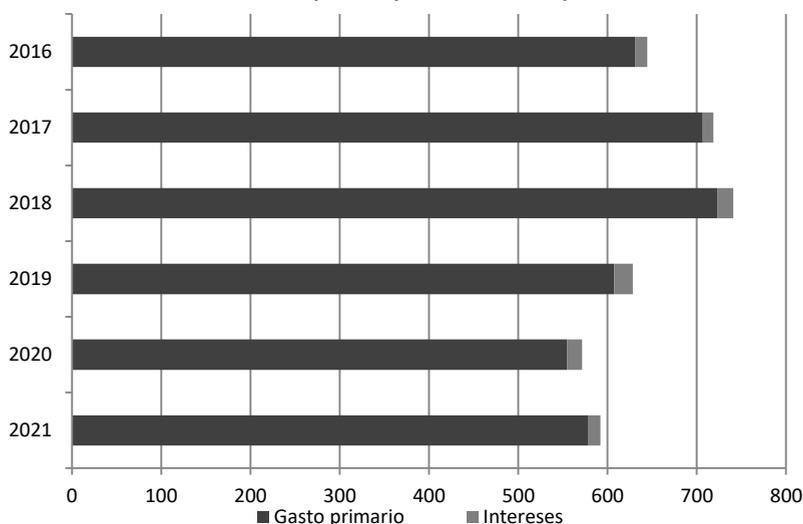
Fuente: IIE sobre la base de Ministerio de Finanzas de la Provincia de Córdoba y Dirección General de Estadística y Censos de la Provincia de Córdoba.

15.2. Gasto público

Los gastos totales ejecutados por la Administración Pública No Financiera de la Provincia de Córdoba se ubicaron en 592 mil millones de pesos en 2021, según el ejercicio financiero presentado por el Ministerio de Finanzas de la Provincia. Al observar la desagregación del gasto total en gasto primario e intereses, el primero significó un 98% del total, posicionándose en 579 mil millones de pesos, mientras que los intereses alcanzaron cerca de 13 mil millones de pesos.

Como se visualiza en el Gráfico 15.4, el gasto total aumentó respecto al año anterior a precios de 2021, incrementándose un 3,6%, explicado por un aumento del 4,3% del gasto primario y una reducción del 22,3% de los intereses asociado a los ahorros por la reestructuración de la deuda.

Gráfico 15.4: Gasto de la Administración Pública No Financiera
En miles de millones de pesos a precios de 2021, periodo 2016 – 2021

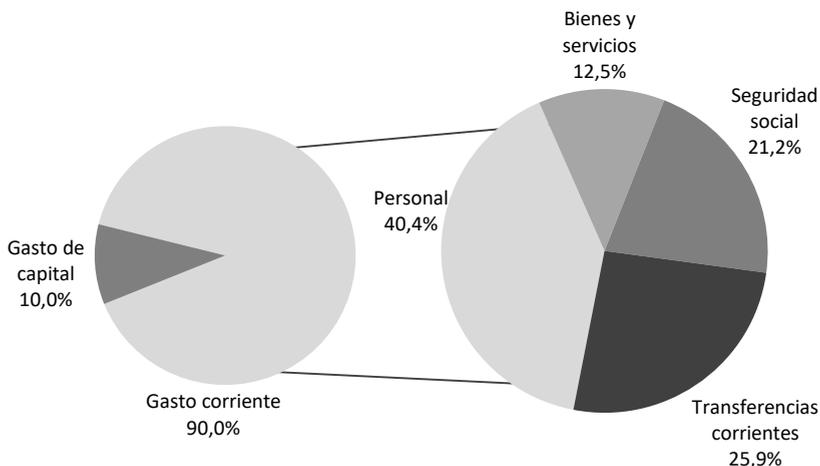


Fuente: IIE sobre la base de Ministerio de Finanzas de la Provincia de Córdoba y Dirección General de Estadística y Censos de la Provincia de Córdoba.

15.2.1. Gasto primario

Al analizar la composición del gasto primario, tal como se observa en el Gráfico 15.5, el gasto corriente explica un 90% del total, lo que equivale a 533 mil millones de pesos; mientras que el restante 10% constituye gasto de capital, ubicándose en 59 mil millones de pesos. A su vez, un análisis más desagregado del gasto corriente permite entender que el componente de mayor peso es el de personal, ocupando un 40,4% de las erogaciones corrientes primarias, alrededor de 210 mil millones de pesos. Le siguen las transferencias corrientes, que representan un 25,9%. En tercer lugar, en orden de importancia relativa, aparece el gasto en seguridad social asociado a la Caja de Jubilaciones, que explica un 21,2% del subtotal corriente.

Gráfico 15.5: Composición del gasto primario de la Administración Pública No Financiera. Año 2021



Fuente: IIE sobre la base de Ministerio de Finanzas de la Provincia de Córdoba.

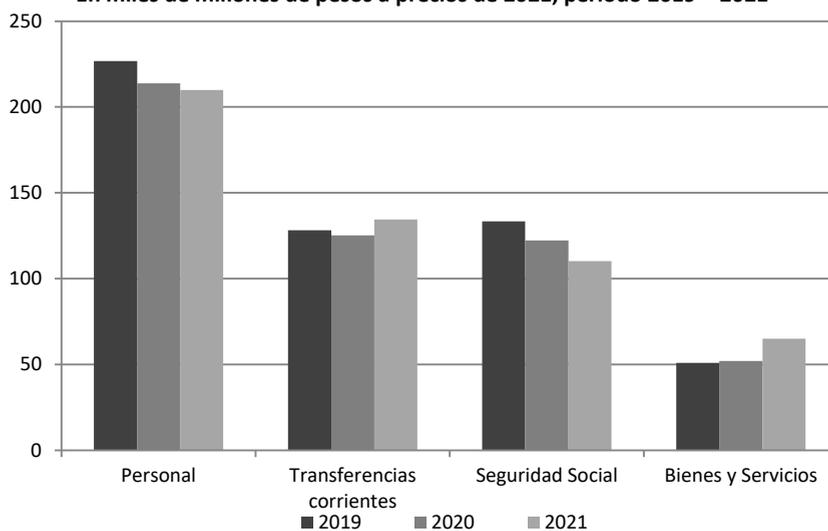
15.2.1.1. Gasto corriente

Las erogaciones corrientes corresponden a aquellos gastos que la APNF realiza para solventar su funcionamiento en cuanto a adquisición de bienes y servicios, pago de salarios, transferencias a municipios y a terceros que no involucran contraprestación alguna, y lo destinado al sistema de seguridad social de la provincia de Córdoba. El Gráfico 15.6 muestra la evolución reciente de los distintos componentes del gasto.

Es visible que, mientras los gastos en personal y seguridad social disminuyeron, las erogaciones en bienes y servicios y las transferencias corrientes se incrementaron en 2021 respecto al año previo. Personal, el factor que explica la mayor parte de las erogaciones corrientes, mostró una caída del 1,8% respecto a 2020 y del 7,4% respecto a los niveles de prepandemia, medido en precios de 2021.

Seguridad social, por su parte, presentó la mayor caída durante 2021. Comparando con el año previo, la disminución a precios de 2021 fue de 9,9%; mientras que respecto a 2019 la caída asciende a 17,4%. Esto se explica en parte por la variación de las jubilaciones por debajo de la inflación. En contraste, el gasto en bienes y servicios fue el concepto que experimentó un mayor crecimiento en términos reales, incrementándose un 25% al compararlo con 2020 y un 27,9% para 2019. Finalmente, las transferencias corrientes mostraron un incremento del 7,4% respecto al año anterior y un 5% respecto a prepandemia.

Gráfico 15.6: Gasto corriente de la Administración Pública No Financiera
En miles de millones de pesos a precios de 2021, periodo 2019 – 2021



Fuente: IIE sobre la base de Ministerio de Finanzas de la Provincia de Córdoba y Dirección General de Estadística y Censos de la Provincia de Córdoba.

15.2.1.2. Gasto de capital

El gasto de capital está destinado a la inversión real directa e inversión financiera, que incrementan el patrimonio del Estado, y a transferencias de capital. Las erogaciones de capital de la APNF para el 2021 se ubicaron en 59 mil millones de pesos, un 43% más que en el 2020 a precios de 2021.

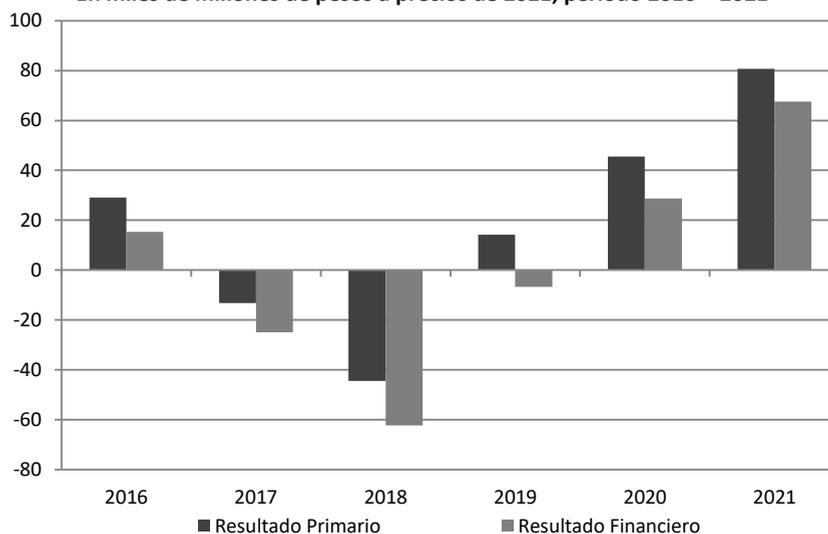
Al realizar un estudio más desagregado, resulta que la inversión real directa es el componente con mayor peso en el gasto de capital, explicando un 73% del total, seguido por la inversión financiera con el 15% y las transferencias de capital con un 11%.

15.3. Resultado fiscal

El resultado fiscal constituye un dato de primordial importancia puesto que señala la necesidad de financiamiento y la disciplina fiscal de la APNF. En el 2021, el incremento de los ingresos por encima del incremento del gasto permitió que se alcanzara un superávit primario acompañado de un superávit financiero.

Como se observa en el Gráfico 15.7, el resultado primario, previo al pago de gastos en concepto de rentas de la propiedad, fue positivo, posicionándose en 80,7 mil millones de pesos, con un crecimiento del 77% en términos reales en comparación al ejercicio anterior. Al restar las rentas de la propiedad, el resultado financiero se mantuvo en terreno positivo, con un superávit de 67,5 mil millones de pesos, representando una mejora de más del 100% respecto a 2020.

Gráfico 15.7: Resultado de la Administración Pública No Financiera
En miles de millones de pesos a precios de 2021, periodo 2016 – 2021



Fuente: IIE sobre la base de Ministerio de Finanzas de la Provincia de Córdoba y Dirección General de Estadística y Censos de la Provincia de Córdoba.

Listado de autores y colaboradores en las ediciones 1994 - 2020 del Balance de la Economía Argentina

- Acosta, Guillermo
- Aguirre, Franco
- Alarcón, Fernanda
- Alfonso, Mariana
- Álvarez, Agustín
- Amado, Alejandro
- Andelsman, Marcos
- Anderer, Jens Steffen
- Andreini, Bianca
- Aramayo, Agustín
- Argarañaz, Nadin
- Arias, Verónica
- Arredondo, Fabio
- Arriola, Daiana
- Auerbach, Paula
- Ayala, Simón
- Balbo, Karem
- Bandoni, Miranda Rosario
- Barraza, Pedro
- Bassi, Bruno
- Benítez, Rodrigo
- Berardo, Lucas
- Bergero, Patricia
- Berrone, Pascual
- Bevilacqua, Ma. Laura
- Blanco, Alfredo
- Blanco, Valeria
- Bocchio, Cecilia
- Boneau, Franco
- Bonvin, Carlos
- Bordese, Paula
- Bouvier, Romina
- Bracamonte, Ma. Betania
- Braun, Robin
- Brinatti, Agostina
- Brizuela, Laura
- Brizuela, Walter
- Bruno, Santiago
- Buccari, Ma. Florencia
- Bustos, Sol Belén
- Cabrera, Alejandro
- Cabrera, Guillermo
- Cabrera, Natalia Haydee
- Cabriola, Emma
- Caelles, Jimena
- Cajilema Vinueza, Ana Lucía
- Calvo, Sonia
- Calzada, Julio
- Cámara, Florencia
- Camilucci, Cecilia
- Campra, Guillermo
- Candiani, Juan
- Capmourteres, Ernesto
- Carsana, Pierre
- Castedo, Carla
- Castillo, Dina
- Castroff, Carolina
- Caviglia, Fernando
- Ceballos, Manuel
- Cernotto, Franco
- Cerutti, Eugenio
- Cohen Arazi, Marcos
- Cohen, Cedric
- Corrado, Nilo
- Costantino, Ma. Florencia
- Costanzo, Sonia
- Cristina, A. Daniela
- Crivello, Eduardo
- Cuesta, Emmanuel
- D´Jorge, M. Lucrecia
- Daniele Barra, Carla
- De La Rosa, Adolfo
- De San Román, Pablo
- Debat, Gabriela Elba
- Del Prato, Marcos
- Dequino, Diego
- Devalle, Sofía
- Di Benedetti, Héctor
- Dianda, Camila
- Díaz, Carolina
- Díaz, Mariana
- Díaz, Santiago
- Dinepi, Dario
- Dipcin, Meryem
- Dreller, Alejandra
- Dreller, Mirna
- Dutto, Paula
- Ellena, Gabriela
- Faner, Leonardo
- Faray, Mathias
- Farré, Carolina
- Fernández, Valentina
- Ferrari Nielsen, Federico
- Ferraro, Felipe
- Fonseca, Diego
- Frediani, Ramón
- Fresoli, Diego
- Gaidt, Insa
- Galeazzi, Yanina
- Gamond, Eugenia
- Gauna, Federico Rafael
- Geimonat, Mariana
- Gherra, Estefanía
- Giacobbe, Jorge (h)
- Giesenow, Federico
- Gigena, Sergio
- Giuliano, Fernando
- Goddio, Cintia
- Gontero, Sonia
- Gonzales Palau, Claudio
- Gonzalez, Agustina
- Gonzalez, Jimena
- Gonzalez, Martina
- Gonzalez Rearte, José
- Helm, Martín
- Hermida, Raúl
- Heywood, Joss
- Heywood, Maximiliano
- Ibañez, Juan Ignacio
- Iglesias, Daniel
- Ingaramo, Federico
- Irace, Mariano
- Johansen, Sina

- Julián, Daniel
- Korocho, Javier
- Kulichevsky, Ana
- Lagoria, Silvana
- Langenbach, Tim
- Liendo, Martín
- López, Emanuel
- Lurgo, Facundo
- Macagno, Alicia
- Magariños, Carlos
- Magnano, Cecilia
- Magnazo, Graciela
- Malvido, Agustina
- Mansutti, Andrea
- Manzo, Florencia
- Martínez, Oscar
- Massa, María Victoria
- Masut, Ariel
- Meiners, Eugenia
- Mercado, Facundo
- Metz, Bernhard
- Michel, Andrés
- Miglierini, Matías
- Mignon, Ma. de los Ángeles
- Mitnik, Félix
- Molino, José Antonio
- Moncarz, Pedro
- Mondino, Marcela
- Montoya, Felipe
- Moreira, Nicolás
- Morero, Hernán A.
- Müller, Sofía
- Nahas, Estefanía
- Nasif, Daniela
- Navarro, Lucas
- Nicollier, Luciana
- Nuñez, Consuelo
- Nuñez Sanchez, Génesis
- Orchansky, Marcelo
- Orellana, Ana Sofia
- Orsini, Germán
- Ortega, José
- Osella, Diego
- Pagalday, Mariangéles
- Palacios, Paula
- Papp, Paula
- Pasquier, Noemí
- Passamonti, Luciana
- Peveri, Julieta
- Pich, Cecilia
- Pilatti, Joaquín
- Podingo, Sergio
- Pontón, Rogelio
- Prieto Redondo, Fernanda
- Priotti, Federico
- Quetglas, Fabio
- Rabinovich, Andrés
- Ramello de la Vega, Agustín
- Ramírez, Agustín Nicolas
- Rasino, Ornela
- Ratner, Adrián
- Resk, Andrea
- Resk, Elena
- Reyna, Lucas
- Ricchini, Milagros
- Rivarola, Yanina
- Rodríguez, Ignacio
- Rodríguez Brizuela, Nicolás
- Roland, Franco
- Rolando, Alicia
- Rossi Sayas, Manuela
- Rossini, Ma. Luz
- Rueda, Juan P.
- Ruiz Díaz, Florencia
- Saffe, Juan
- Sagua, Carolina
- Salvador, Laura M.
- Salve, Maximiliano
- San Martino, María Belén
- San Pedro, Manuel
- Sánchez Alegre, Sofía
- Sánchez, Carlos
- Santetti, Ferruccio
- Sarjanovich, Ma. Victoria
- Sarsfield, Macarena
- Sauer, Ingo
- Scabon, Juan Fernando
- Scapin, Mariano
- Schmid, Belen
- Semyraz, Daniel
- Sienel, Thorsten
- Sierz, Ana Lina
- Soffietti, Fabrizio
- Sosa Navarro, Ramiro
- Spinozzi, David
- Swoboda, Carolina
- Tagle, César
- Tagle, Gregorio
- Taravella, Lucía
- Targi, Luciana
- Themtham, Víctor
- Tinti, Bernardo
- Tolosa, Natalia
- Torre, Nicolás
- Tossolini, Lucas
- Traferri, Alejandra
- Trebucq, Federico
- Trinchero, Tania Melisa
- Trossero, Leticia
- Trucco, Ignacio
- Trucco, Valentina
- Truccone, Guillermo
- Ubios, Ana
- Unfer, Andrea
- Urani, Pablo
- Utrera, Gastón
- Valinotti, Paola
- Velez, Marcos
- Ventre, Fabio Ezequiel
- Viano, Ezequiel
- Vicente, Matías
- Vijarra, Valentina Celeste
- Villagra Torcomian, Ignacio
- Villanueva de Debat, Elba
- Viscay, Lautaro
- Visoná, Matías
- Wellington, Ignacio
- Zelaya, Manuel

DIAMANTE



PLATINO



ORO



PLATA

