



Edición N° 32

# BALANCE DE LA ECONOMÍA ARGENTINA 2025 | 2026



UNA  
MIRADA  
DESDE EL  
INTERIOR



BOLSA DE COMERCIO  
DE CÓRDOBA

Fundación  
**ECOSUR**



Edición N° 32

# **BALANCE DE LA ECONOMÍA ARGENTINA**

## 2025|2026

**UNA  
MIRADA  
DESDE EL  
INTERIOR**

**Fundación ECOSUR**

Balance de la Economía Argentina 2025-2026 / Nicolás Campoli; Guido Sandleris; contribuciones de Tania Paladini, Oriana Pereyra, Ángel Osman y Jeremías Eusebio; compilación de Nicolás Campoli; editado por Guido Sandleris; prefacio de Nicolás Campoli - 1 a ed volumen combinado. - Córdoba : Bolsa de Comercio de Córdoba, 2026.

P.243 27 X18 CM.

ISBN 978-631-90647-2-8

1. Economía Argentina. 2. Economía. 3. Macroeconomía. Colab. Paladini Tania. Edit Sandleris Guido

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 a Guido Sandleris, Presidente de la Fundación ECOSUR y a Nicolás Cámpoli, Economista Senior de la Fundación ECOSUR, quienes editaron y coordinaron el trabajo del equipo de investigadores que elaboró este libro y que estuvo integrado por Jeremías Eusebio, Oriana González Pereyra, Ángel Osman y Tania Paladini.

Además, expresamos un especial y profundo agradecimiento a Raúl Hermida, Vicepresidente de la Bolsa de Comercio de Córdoba y de la Fundación Ecosur, quien fue fundamental para la creación del Instituto de Investigaciones Económicas. Su incansable contribución y compromiso han sido determinantes para la elaboración de este libro.

Agradecemos también al equipo Institucional de la Bolsa de Comercio de Córdoba: Julieta Duhart, Carolina Biedermann, y a la Gerente General Josefina Sandoz, por su trabajo para la publicación de este libro.

Destacamos especialmente a las siguientes empresas e instituciones que, con su aporte, colaboran en el desarrollo de las actividades de la Fundación ECOSUR y la Bolsa de Comercio de Córdoba durante 2025: Autocity, Avals del Centro S.G.R., Banco de Córdoba, Becerra Bursátil, Dracma, Estudio Hermida, FECAC, Grupo Edisur, Inviu, Lens, Nix Valores, OSDE, Pavone, Petrini Valores, S&C Inversiones, Sancor Seguros, y Universidad Siglo 21; Agencia Córdoba Inversión y Financiamiento, Aguas Cordobesas, Atajacaminos Ñañarca S.A., Cadena 3, Coca-Cola Andina, Coin, Compañía de inversiones, Comprando en Grupo, Denat, El Doce, Elyon, Eser, Finbez, Grupo Asegurador La Segunda, Grupo Betania, Helacor, Kollector, Koneccta, La Voz, Latin ADV, Mills Capital, Munira Foods, Nuevocentro, Promedon, PWC, Rode y Venturi Hermanos S.A.; Acopiadores de Córdoba, Argentina Valores S.A., Asociación Argentina de Cooperativas, Banco Julio, Banco Nación, Banco Roela, ByMA, Caminos de las Sierras, Chammas, EMI, Evoltis, Focus Group, Hospital Privado, Hotel Holiday Inn, Hotel Neper, Hotel Quinto Centenario, Hotel Y111, ICDA/UCC, Instituto Oulton, I Desk, ONE618, Peñón Del Águila, Riing, Sanatorio Allende, Sanatorio del Salvador, Telecom, Uber, XYZ Desarrollos; Akron, Auren, Banco Dino, Banco Macro, Bolsa de Cereales de Córdoba, Cinzia, Cooperativa C.R.A.C., Gianni Desarrolla, GNI, IMC, ISCOT, Orange, Pilay y TSA Bursátil; Alfíl, Canal C, Comercio y Justicia y Punto a Punto.

Por último, queremos extender el agradecimiento a las instituciones que nos apoyaron a lo largo de 2025: Ministerio de Economía y Gestión Pública de la Provincia de Córdoba, Ministerio de Producción, Ciencia e Innovación Tecnológica de la Provincia de Córdoba, Consejo Federal de Inversiones (CFI), Banco de Córdoba (BANCOR), Coca Cola Andina, S&C Inversiones, Becerra Bursátil, Fundación Naumann y Bolsa de Comercio de Santa Fe.



## Prefacio

Desde 1994, la **Bolsa de Comercio de Córdoba (BCC)** publica anualmente su “**Balance de la Economía Argentina (BEA)**”. El BEA analiza en detalle los principales datos y eventos relacionados con la economía argentina. Inicialmente esta publicación la realizaba el Instituto de Investigaciones Económicas (IIE) de la BCC y desde el año 2024 esta tradición se mantiene a través del nuevo centro de estudios económicos, la Fundación de Estudios Económicos del Sur (Fundación ECOSUR).

La presente edición del BEA está estructurada en cinco secciones, que contienen trece capítulos y un anexo estadístico. En la Sección I, Nicolás Cámpoli explora el contexto internacional que influye en la economía argentina, presentando datos de variables económicas globales y de países destacados, mostrados en los tres primeros capítulos.

Luego, en la Sección II, se analiza el contexto macroeconómico argentino y se presenta las proyecciones económicas para 2026. El Capítulo 2, a cargo de Ángel Osman, analiza el desempeño de la actividad económica e inflación en Argentina. En los Capítulos 3 y 4, Tania Paladini analiza los datos de pobreza, indigencia y distribución del ingreso, y se enfoca en la evolución del mercado laboral. Por su parte, en el Capítulo 5, Nicolás Cámpoli aborda las cuentas del sector público nacional, incluyendo el resultado fiscal, el gasto público y la deuda pública. Seguidamente, en el Capítulo 6, Jeremías Eusebio examina la evolución de las principales variables monetarias, cambiarias y financieras y sus resultados en términos de inflación. El Capítulo 7, a cargo de Oriana González Pereyra, analiza el sector externo argentino. De manera análoga, la Sección III, contiene un análisis del desempeño económico de la Provincia de Córdoba, dividido en dos capítulos: el Capítulo 8, que incluye a varios autores, analiza la actividad económica en la provincia de Córdoba y el Capítulo 9, a cargo de Jeremías Eusebio, examina los sectores de mayor relevancia de la provincia. Por su parte, la Sección IV, a cargo de Raúl Hermida, analiza el grado de inversión, integración y desarrollo del Cono Sur. Finalmente, la Sección V, presenta una compilación de informes con enfoque de largo plazo realizados a lo largo del año 2025.

Al final del libro, el Anexo de proyecciones macroeconómicas y estadístico ponen a disposición un repositorio de datos útiles recopilados organizados por la Fundación Ecosur para el análisis económico y social del país y la provincia de Córdoba.



**Índice de contenidos**

Agradecimientos .....	5
Prefacio .....	7
<b>Sección I. Contexto macroeconómico internacional.....</b>	<b>19</b>
Capítulo 1: Contexto macroeconómico internacional .....	19
1.1. Actividad económica .....	19
1.2. Inflación .....	21
1.3. Política fiscal .....	23
1.4. Comercio y precios de commodities .....	25
<b>Sección II. Contexto macroeconómico argentino .....</b>	<b>33</b>
Capítulo 2: Actividad económica e inflación en Argentina .....	33
2.1. Producto Interno Bruto .....	33
2.1.1. Actividad económica en 2025 .....	33
2.1.2. Análisis sectorial .....	36
2.1.3. Proyecciones de crecimiento .....	37
2.2. Inflación .....	38
2.2.1. Inflación en 2025 .....	38
2.2.2. Proyecciones de inflación 2026 .....	40
Capítulo 3: Condiciones de vida en Argentina .....	45
3.1. Pobreza e indigencia .....	45
3.1.1. Pobreza e indigencia por ingreso.....	45
3.1.2. Pobreza e indigencia por edad.....	47
3.2. Distribución del ingreso .....	50
Capítulo 4: Mercado de trabajo de Argentina .....	55
4.1. Principales indicadores laborales .....	55
4.2. Ingresos salariales y jubilatorios.....	57
4.3. Dinámica del mercado laboral .....	61
Capítulo 5: Política fiscal en Argentina .....	67
5.1. Resultado fiscal del gobierno nacional.....	67
5.2. Gasto público .....	68
5.3. Presión tributaria .....	70
5.4. Deuda pública .....	71
5.5. Proyecciones fiscales 2026.....	72
Capítulo 6: Política monetaria y cambiaria.....	77

6.1. Esquema monetario y cambiario .....	78
6.2. Tipo de cambio nominal .....	79
6.3. Tipo de cambio real.....	81
6.3. Agregados monetarios .....	82
6.4. Reservas internacionales.....	86
6.5. Tasas de interés .....	87
6.6. Indicadores financieros .....	89
6.7. Proyecciones monetarias y cambiarias .....	91
Capítulo 7: Sector externo.....	95
7.1. Balance de pagos .....	95
7.2. Cuenta corriente .....	96
7.2.1. Balance comercial de bienes.....	98
7.2.1.1. Exportaciones de bienes.....	98
7.2.1.2. Importaciones de bienes .....	100
7.2.2. Balanza de servicios .....	102
7.3. Cuentas capital y financiera .....	103
7.4. Proyecciones del sector externo de Argentina.....	104
<b>Sección III. Contexto económico de la Provincia de Córdoba .....</b>	<b>111</b>
Capítulo 8: Desempeño económico de Córdoba .....	111
8.1. Nivel de actividad.....	112
8.1.1 Indicadores adelantados de 2025 .....	112
8.1.2. Producto bruto geográfico en 2024 .....	113
8.2. Condiciones de vida de Córdoba .....	116
8.2.1. Pobreza e indigencia.....	116
8.3. Mercado de trabajo .....	119
8.3.1. Ingresos salariales.....	119
8.3.2. Tasa de empleo provincial .....	119
8.3.3. Tasa de desocupación provincial .....	120
8.3.4. Tasa de actividad provincial .....	121
8.4. Sector público de Córdoba.....	122
8.4.1. Resultado fiscal del gobierno provincial .....	122
8.4.2. Gasto público.....	122
8.4.3. Recursos tributarios.....	124
8.4.4. Deuda pública provincial.....	126

8.5. Exportaciones de Córdoba .....	128
Capítulo 9: Sectores económicos de Córdoba .....	133
9.1. Comercio .....	133
9.2. Industria .....	136
9.3. Sector agropecuario y ganadero .....	138
<b>Sección IV. Inversión, integración y desarrollo del Cono Sur.....</b>	<b>147</b>
Capítulo 10: Entorno estructural e inversión en el Cono Sur: el aporte del Índice Potencial de Inversión (IPI) y su versión regional (IPIR-CS).....	147
10.1. Introducción.....	147
10.2. El Índice de Potencial de Inversión (IPI) .....	149
10.2.1. Estructura conceptual del IPI .....	149
(i) Actividad económica y tamaño de mercado .....	150
(ii) Entorno institucional y político.....	150
(iii) Clima de negocios y estructura de costos.....	150
(iv) Infraestructura y conectividad.....	150
(v) Capital humano y estructura productiva .....	150
(vi) Inserción externa y desempeño exportador.....	151
10.2.2. Metodología general de construcción .....	151
10.2.3. Alcances y limitaciones .....	151
10.2.4. El IPI como herramienta analítica .....	151
10.3. El Índice de Potencial de Inversión Regional del Cono Sur (IPIR-CS) .....	152
10.3.1. Enfoque conceptual .....	152
10.3.2. Base productiva y complejos intensivos en capital (CIC).....	153
10.3.3. Infraestructura e integración logística .....	153
10.3.4. Proyectos y “anclas” productivas.....	153
10.3.5. Alcances y limitaciones del enfoque regional .....	153
10.4. Resultados generales del IPI en el Cono Sur (2015–2024) .....	154
10.4.1. Estabilidad relativa y evolución del índice .....	154
10.4.2. Diferencias estructurales y patrones regionales .....	155
10.4.3. El posicionamiento argentino en perspectiva comparada .....	156
10.4.4. El IPI como base para el análisis de inversión y crecimiento.....	157
10.5. IPI e inversión: relación entre ambas en el Cono Sur .....	157
10.5.1. IPI e IBIF per cápita: una asociación positiva clara .....	157
10.5.2. Bloques del IPI y su relación con la inversión.....	158

10.5.3. Caso Argentino: inversión moderada en un entorno menos favorable.	159
10.5.4. Implicancias de política: el entorno pesa más que los incentivos puntuales	159
10.6. La eficiencia de la inversión: de la cantidad al rendimiento	159
10.6.1. Inversión y crecimiento: una relación no automática	160
10.6.2. Como se mide aquí la eficiencia inversión-crecimiento	160
10.6.3. Capital humano y eficiencia: resultados del cruce entre el PIB (Bloque de Capital Humano y Estructura Productiva) y la eficiencia de la inversión	160
10.6.4. Que nos dice el Bloque de Capital Humano sobre la conversión de la inversión en crecimiento en el Cono Sur.	161
10.6.5. Implicancia de política: cerrar la brecha entre dotación de capital humano y el rendimiento de la inversión.	162
10.6.6. Implicancias para el análisis del desarrollo	162
10.7. Inserción externa y crecimiento económico	162
10.7.1. Exportaciones y crecimiento: una relación empírica clara	163
10.7.2. La restricción externa como condicionante	163
10.7.3. Diferencias entre exportaciones de bienes y servicios	164
10.7.4. Inserción externa y estructura productiva regional	164
10.7.5. Implicancias para el desarrollo económico	164
10.7.6. Implicancias para estrategias de inserción externa	165
10.8. Lectura integrada de los resultados	165
10.8.1. Tres dimensiones de un mismo proceso	165
10.8.2. Diferenciación de perfiles dentro del Cono Sur	166
10.8.3. El papel diferencial de cada bloque del IPI.	166
10.8.4. Una lectura estructural del caso argentino	166
10.8.5. El rol del territorio en la dinámica de crecimiento	167
10.8.6. Una síntesis interpretativa	167
10.9. Conclusiones	167
Capítulo 11: Integración productiva y logística del Cono Sur: importancia de los pasos cordilleranos.	173
11.1. El cruce ferroviario andino del Paso de Socompa en el Eje de Capricornio.	174
11.2. Descripción de las alternativas para un cruce ferroviario andino en el Eje Mercosur-Chile	175
11.3. El paso cordillerano ferroviario en el Eje del Sur.	177

11.4. Ventajas de un cruce ferroviario andino para una mayor interrelación de las economías regionales .....	178
Capítulo 12: Argentina y Brasil: dos caminos para el agro en las últimas décadas ...	183
12.1. Introducción.....	183
12.2. El desempeño del agro argentino en las últimas décadas y su comparación con Brasil.....	184
12.3. Argumentos para entender el mejor desempeño de Brasil en los últimos años .....	187
12.4. Cuánto pueden mejorar las exportaciones agrícolas argentinas hacia 2035 .....	195
12.5. ¿Quién es competidor de las principales provincias productivas de Argentina? .....	197
<b>Sección V. Informes con enfoque de largo plazo en 2025 .....</b>	<b>205</b>
Capítulo 13: Informes con enfoque de largo plazo en 2025 .....	205
13.1. A crecer con energía .....	205
13.1.1. Introducción.....	205
13.1.2. La importancia de Vaca Muerta .....	205
13.1.3. Actualidad del sector energético .....	206
13.1.4. ¿Qué se espera del sector en el futuro? .....	207
13.2. Exportaciones provinciales: Lidera la región pampeana, pero Cuyo y la Patagonia ganan terreno .....	209
13.2.1. Introducción.....	209
13.2.2. Exportaciones en el primer semestre 2025 y aporte provincial .....	209
13.2.4. Crecimiento de los principales complejos exportadores .....	213
13.2.5. ¿Cómo puede cambiar la composición provincial de las exportaciones a 2030?.....	215
13.3. Aprender 2024: ¿cuáles son las provincias con mejor desempeño educativo y mayor eficiencia en el gasto?.....	217
13.3.1. Introducción.....	217
13.3.2. Resultados nacionales de las pruebas Aprender.....	217
13.3.3. Desempeño educativo por provincia en 2024 .....	219
13.3.4. Gasto provincial en educación .....	220
13.3.5. Eficiencia del gasto en educación por provincia .....	222
13.3.6. Resultados de pruebas aprender en Córdoba.....	223
13.4. El empleo público en Argentina: disparidades provinciales y ajuste nacional .....	226
13.4.1. Introducción.....	226

13.4.2. ¿Cuáles son las provincias con mayor empleo público?.....	226
13.4.3. Costo laboral promedio del empleo provincial .....	228
13.4.4. Evolución del empleo, el gasto y el costo laboral promedio del sector público .....	230
13.4.5. Variación reciente en el empleo público y el gasto en personal .....	233
13.5. Perspectivas de la economía argentina: Antecedentes y Oportunidades ...	236
13.5.1. Antecedentes sobre la trayectoria comparada del PIB per cápita argentino .....	236
Argentina como país de ingresos altos (1895-1950).....	236
Estancamiento y divergencia (1950-2000) .....	237
Caída reciente (2011-2024) .....	237
13.5.2. Otras formas de cálculo sobre la trayectoria del PIB per cápita .....	238
El PIB per cápita expresado en dólares corrientes.....	238
Comparación con los países sudamericanos .....	238
13.5.3. Inversiones estimadas para los próximos años .....	239
13.5.4. Argentina 2035: un escenario posible si se aprovecha esta oportunidad .....	241
13.6. Crece el comercio internacional.....	242
13.6.1. Introducción.....	242
13.6.2. El desafío de abrirse al mundo.....	242
Anexo: Proyecciones macroeconómicas de Argentina.....	247
Anexo estadístico .....	248

**SECCIÓN I**

# Contexto Macroeconómico Internacional



BOLSA DE COMERCIO  
DE CORDOBA



Fundación

**ECOSUR**



SECCIÓN I:  
Contexto Macroeconómico  
Internacional



## CAPÍTULO 1

# Contexto Macroeconómico Internacional



BOLSA DE COMERCIO  
DE CORDOBA





## Capítulo 1: Contexto macroeconómico internacional

El contexto macroeconómico internacional en 2025 estuvo caracterizado por un crecimiento global cercano a 3,3%, una moderación de la inflación, y un proceso gradual de normalización de las políticas económicas, en un escenario aún atravesado por elevados niveles de incertidumbre. Si bien la economía mundial logró sostener su ritmo de expansión, persistieron diferencias significativas entre regiones y un entorno global más fragmentado que en décadas previas. La desaceleración global de la inflación permitió a los principales bancos centrales comenzar a transitar una etapa de flexibilización monetaria, aunque de manera cautelosa y con diferencias entre economías. Al mismo tiempo, la política fiscal mostró en varios países una leve mejora en los resultados fiscales, condicionada por el elevado nivel de tasas de interés y la necesidad de recomponer los equilibrios macroeconómicos.

Por su parte, a pesar de la suba de aranceles de importación iniciada por EE.UU., el comercio internacional exhibió una recuperación más dinámica de lo esperado, impulsada en gran medida por sectores tecnológicos vinculados a la inteligencia artificial. En paralelo, los precios de los commodities mostraron comportamientos divergentes entre grupos, con caídas en energía y alimentos, pero fuertes incrementos en metales preciosos, en un escenario de mayor volatilidad global.

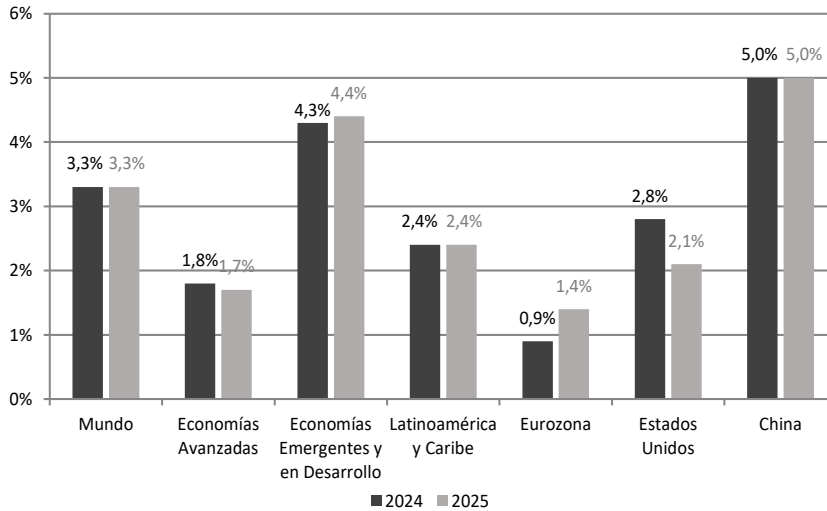
El presente capítulo analiza la evolución del contexto macroeconómico internacional durante 2025. En primer lugar, se examina el desempeño de la actividad económica global. En segundo lugar, se estudia la evolución de la inflación y sus perspectivas. Luego se analizan los principales lineamientos de la política fiscal y monetaria en las principales economías. Finalmente, se revisa la dinámica del comercio internacional y la evolución de los precios de las commodities.

### 1.1. Actividad económica

Durante 2025 la economía mundial creció 3,3%, una tasa similar a la observada en el año previo. Este crecimiento se sostuvo principalmente por el dinamismo de algunas economías emergentes (especialmente en Asia) y una gradual normalización de la inflación a nivel global que permitió una flexibilización de las políticas monetarias.

Sin embargo, el crecimiento global continuó mostrando importantes diferencias entre bloques. En un contexto de menor inflación global, condiciones financieras todavía restrictivas y elevada incertidumbre geopolítica, la actividad mostró mayor dinamismo en las economías emergentes que en las avanzadas (Gráfico 1.1)

**Gráfico 1.1: Crecimiento en países, regiones y grupos de países seleccionados PIB a precios constantes, variación anual, periodo 2024 - 2025\***



Nota: \*el dato de 2025 es el estimado por el FMI en enero de 2025

Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de FMI-WEO.

En las economías avanzadas, el crecimiento promedio se ubicó en torno al 1,7%. Estados Unidos volvió a destacarse dentro de este grupo, con un crecimiento cercano al 2,1%, impulsado por la resiliencia del consumo privado, la solidez del mercado laboral y un desempeño relativamente favorable de la inversión.

El crecimiento de Europa fue más moderado, aunque la eurozona mostró una mejora respecto a 2024, con un crecimiento anual de 1,4%. Dentro del bloque, Alemania continuó exhibiendo debilidad, afectada por los problemas de su sector industrial y por una recuperación más lenta de la demanda, mientras que otras economías, como España, mostraron un mejor desempeño, sostenido en parte por el turismo y los servicios.

La economía japonesa presentó un crecimiento bajo (1,1%), en un contexto de moderación del consumo y menor dinamismo de la inversión, mientras que el Reino Unido registró una expansión moderada (1,4%) tras varios años de bajo crecimiento.

Entre las economías emergentes, China mantuvo un crecimiento cercano al 5%, apoyado en políticas fiscales y monetarias expansivas, aunque persistieron riesgos vinculados al sector inmobiliario y a la debilidad del consumo privado. India volvió a posicionarse como una de las economías de mayor crecimiento entre los grandes países, con una expansión del PIB de 7,3%, impulsada por la inversión pública en infraestructura y el crecimiento del sector tecnológico.

En América Latina, la expansión económica fue moderada, con un crecimiento regional cercano al 2,4%. Argentina fue la economía con mayor crecimiento de la región (4,4%) en 2025, seguida por Ecuador (3,2%). Brasil, Chile y Colombia tuvieron una expansión similar al promedio de la región, mientras que México y Bolivia son las economías que menos crecieron.

De acuerdo con las proyecciones del Fondo Monetario Internacional (FMI), el crecimiento de la economía mundial se mantendría relativamente estable en los próximos años, aunque con una leve desaceleración respecto a la década previa a la pandemia. En el escenario base, el producto mundial crecería 3,3% anual en 2026 y 3,2% en 2027, con un mejor desempeño en las economías emergentes que en las economías avanzadas (Gráfico 1.2).

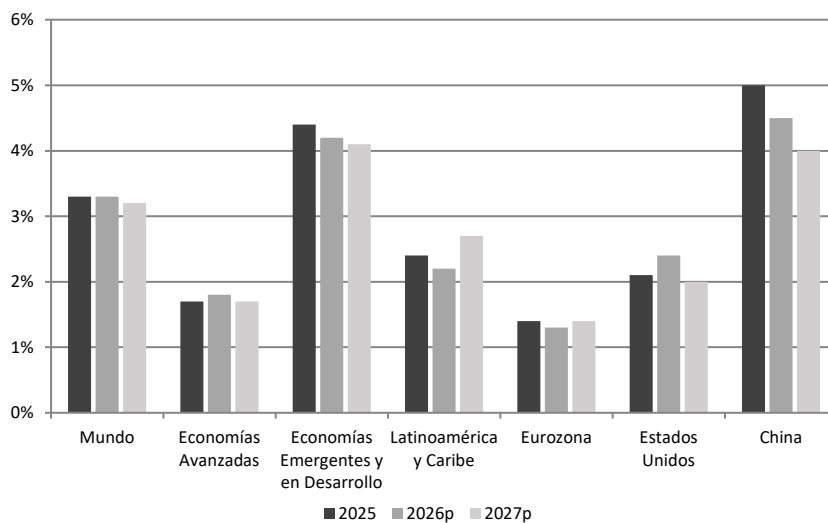
El organismo proyecta que China siga creciendo por encima del 4% y América Latina se expanda entre 2% y 3%, mientras que Estados Unidos crecería 2,4% en 2026 y 2% en 2027. Por su parte, los países europeos mantendrían una tasa de crecimiento más baja, similar a la de 2025.

Entre los factores que sostendrían el crecimiento global se destaca la resiliencia del consumo en Estados Unidos, la expansión de varias economías emergentes particularmente en Asia, y el proceso gradual de reducción de la inflación, que permitiría una normalización de las condiciones financieras internacionales. Asimismo, la rápida adopción de nuevas tecnologías, especialmente aquellas vinculadas a la inteligencia artificial, podría impulsar ganancias de productividad en determinados sectores de la economía global durante los próximos años.

No obstante, el escenario de crecimiento continúa sujeto a diversos riesgos. Entre los principales se destacan las tensiones geopolíticas en distintas regiones del mundo, la posibilidad de una mayor fragmentación del comercio internacional, y el elevado nivel de endeudamiento público en muchas economías avanzadas.

Además, la persistencia de tasas de interés relativamente altas podría afectar las condiciones de financiamiento de gobiernos y empresas, particularmente en economías emergentes con mayor vulnerabilidad externa. A estos factores se suman riesgos asociados al sector inmobiliario en China, que continúa atravesando un proceso de ajuste luego de varios años de fuerte expansión del crédito.

**Gráfico 1.2: Crecimiento proyectado en países, regiones y grupos de países seleccionados PIB a precios constantes, variación anual, periodo 2025 - 2027**



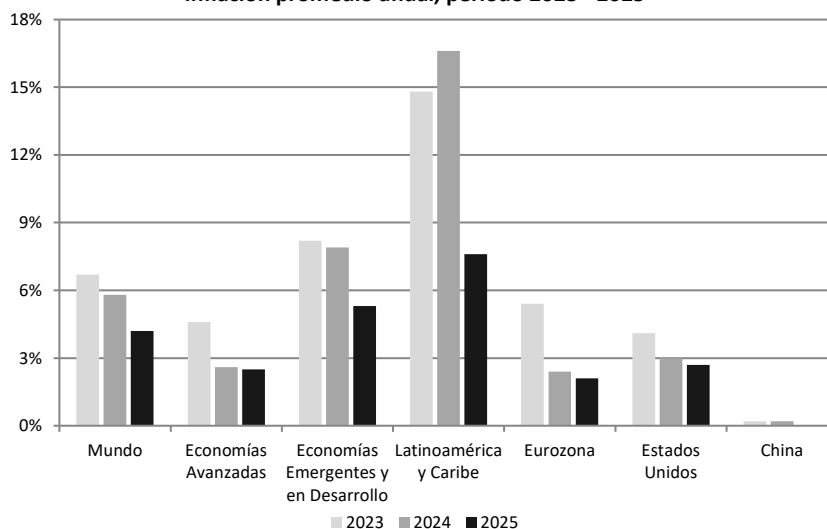
Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de FMI-WEO.

En conjunto, estos elementos configuran un escenario en el que, si bien el crecimiento global se mantiene relativamente estable, persiste cierto grado de incertidumbre sobre su evolución en el mediano plazo.

## 1.2. Inflación

Durante 2025, la inflación mundial continuó desacelerándose luego del fuerte aumento post-pandemia. A nivel global, la inflación promedio anual se ubicó en 4,2%, lo que representa una reducción significativa respecto al 5,8% observado en 2024 y al 6,7% registrado en 2023 (Gráfico 1.3). Esta dinámica refleja principalmente la normalización de los precios de la energía y el impacto rezagado de las políticas monetarias restrictivas implementadas por los principales bancos centrales.

**Gráfico 1.3: Inflación en países, regiones y grupos de países seleccionados**  
**Inflación promedio anual, periodo 2023 - 2025\***



Nota: \*el dato de 2025 es el estimado por el FMI en octubre de 2025

Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de FMI-WEO.

La inflación se encuentra más controlada en las economías avanzadas, donde la inflación se redujo hasta 2,5% en 2025, acercándose gradualmente a los objetivos los bancos centrales. Dentro de este grupo, la eurozona registró una inflación de 2,1%, consolidando el proceso de desinflación iniciado en 2023. En Estados Unidos, la inflación se ubicó en 2,7%, todavía ligeramente por encima del objetivo de la Reserva Federal, aunque claramente por debajo de los niveles observados entre 2021 y 2023.

En las economías emergentes y en desarrollo, el proceso de desinflación también fue significativo, aunque los niveles inflacionarios continuaron siendo más elevados que en las economías avanzadas. En promedio, la inflación de este grupo se ubicó en 5,3% en 2025, una reducción importante respecto al 7,9% registrado en 2024. Esta dinámica respondió tanto a la moderación de los precios internacionales de alimentos y energía como a la implementación de políticas monetarias contractivas en numerosos países.

En América Latina y el Caribe la inflación promedio también se redujo, pasando de 16,6% en 2024 a 7,6% en 2025. Esta disminución refleja en parte el endurecimiento monetario aplicado por los bancos centrales de la región durante los años anteriores, así como la moderación de los precios internacionales de alimentos y combustibles. Aun así, la inflación regional se mantiene por encima del promedio mundial.

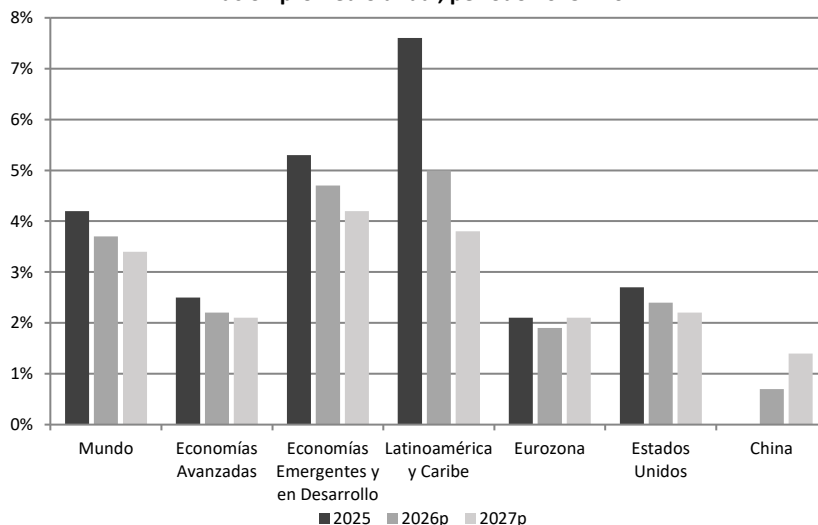
China, por su parte, sigue exhibiendo niveles de inflación extremadamente bajos, con una variación de precios cercana a 0% en 2025.

Durante 2025 se observó un aumento de medidas comerciales restrictivas, particularmente a partir de los aranceles implementados por Estados Unidos. Si bien estas políticas han generado preocupación respecto de un posible impacto inflacionario global, la evidencia disponible sugiere que su efecto sobre los precios agregados ha sido hasta el momento limitado. En parte, esto se explica porque muchas empresas han resignado márgenes de ganancias, reorganizado sus cadenas de suministro, o redirigido sus flujos comerciales hacia otros socios, lo que ha moderado el traslado de estos mayores costos a los precios finales.

De acuerdo con las proyecciones del FMI, la inflación global continuaría reduciéndose gradualmente durante los próximos años, aunque a un ritmo más moderado (Gráfico 1.4). En este

escenario, la inflación mundial descendería a 3,7% en 2026 y a 3,4% en 2027, mientras que en las economías avanzadas convergería progresivamente hacia niveles cercanos al 2% anual. En las economías emergentes, también se prevé una caída en la inflación, aunque para 2027 seguiría en superiores a los de los países desarrollados.

**Gráfico 1.4: Inflación proyectada en países, regiones y grupos de países seleccionados**  
Inflación promedio anual, periodo 2025 - 2027



Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de FMI-WEO.

No obstante, el proceso de desinflación global podría enfrentar riesgos en ambas direcciones. Por un lado, una desaceleración mayor de la actividad económica mundial o una debilidad persistente de la demanda en algunas economías, particularmente en China, podrían acelerar la reducción de la inflación.

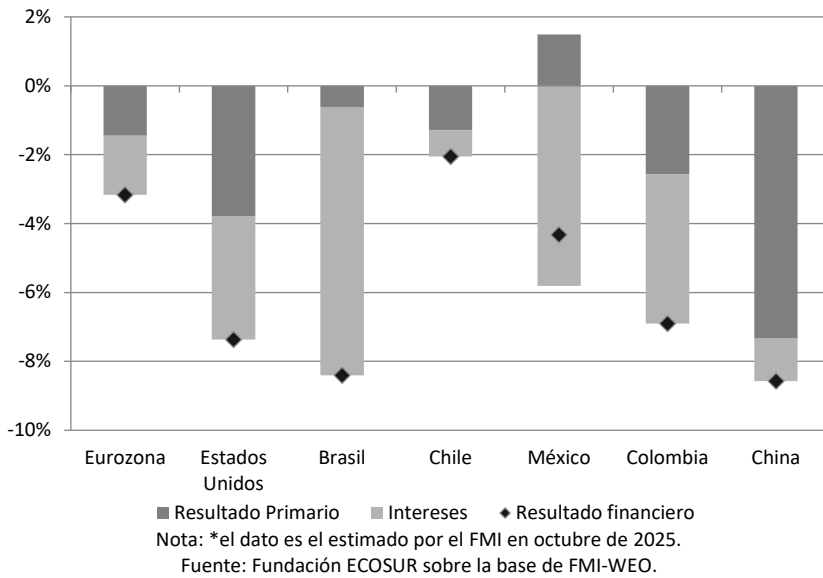
Por otro lado, existen riesgos al alza asociados a eventuales shocks en los precios de la energía y los commodities derivados de tensiones geopolíticas. En particular, el escenario base del FMI no contempla una escalada prolongada del conflicto en Medio Oriente, que podría provocar aumentos en los precios de la energía y los alimentos, elevando los costos de producción y generando presiones adicionales sobre la inflación.

### 1.3. Política fiscal

Durante 2025, la política fiscal a nivel global se desarrolló en un contexto de tasas de interés aún elevadas y bajo la necesidad de recomponer los resultados fiscales tras varios años de políticas expansivas. En este marco, en muchos países se profundizó el proceso de consolidación fiscal de 2024, evidenciándose una leve mejora de los resultados fiscales, aunque partiendo de niveles de déficit todavía elevados.

Tal como se observa en el Gráfico 1.5, la mayoría de las economías continúa registrando déficits fiscales en 2025. Sin embargo, en varios casos se evidencian mejoras respecto de 2024, particularmente en el resultado primario. Esta mejora responde a una combinación de factores, entre los que se destacan una mayor recaudación en un contexto de crecimiento económico moderado y, en algunos casos, una contención del gasto público. No obstante, el elevado nivel de tasas de interés implica que el pago de intereses sigue siendo un componente significativo del déficit total.

**Gráfico 1.5: Resultado fiscal nacional en países seleccionados**  
**En porcentaje del PIB, año 2025\***



En las economías desarrolladas, el déficit fiscal agregado se mantuvo en torno a -4,6% del PIB, aunque con una mejora del resultado primario respecto del año previo. En Estados Unidos, el resultado financiero alcanzó aproximadamente -7,4% del PIB, el más elevado entre las economías desarrolladas. El déficit primario se redujo cerca de 0,8 p.p. respecto de 2024, debido a una leve reducción del gasto y una importante mejora en los ingresos, asociada en parte a la mayor recaudación derivada del aumento en los aranceles. Sin embargo, el elevado pago de intereses continúa siendo un factor central, que explica casi la mitad del déficit financiero.

En la eurozona, el déficit financiero se ubicó en torno a -3,2% del PIB, con un resultado primario cercano a -1,5%, prácticamente sin cambios respecto del año previo.

Entre las economías emergentes, el panorama fiscal fue más heterogéneo. Brasil registró un déficit elevado (-8,4% del PIB), explicado principalmente por el peso de los intereses, mientras que el resultado primario mostró un leve deterioro respecto de 2024. En China, el déficit financiero también se amplió (de -7,4% a -8,6% del PIB), en línea con una política fiscal más expansiva orientada a sostener la actividad.

En América Latina, se observan trayectorias dispares. México presentó una mejora significativa del resultado primario (de 0,2% a 1,5% del PIB), mientras que Chile también evidenció una mejora en sus cuentas fiscales. En contraste, Colombia registró un deterioro del resultado primario, y en Uruguay la situación se mantuvo prácticamente sin cambios. Por su parte, Argentina es el único país de la región con superávit financiero de acuerdo con los datos del FMI.

En términos generales, si bien la mayoría de las economías continúa exhibiendo déficit financiero, los datos sugieren que durante 2025 se observó cierta mejora en materia fiscal, apoyada tanto en la mejora de los ingresos como en una mayor prudencia en la dinámica del gasto. Sin embargo, el contexto de tasas de interés aún elevadas limita la velocidad de corrección del déficit, al incrementar el peso del pago de intereses sobre el resultado financiero.

## 1.4. Política monetaria y aspectos cambiarios

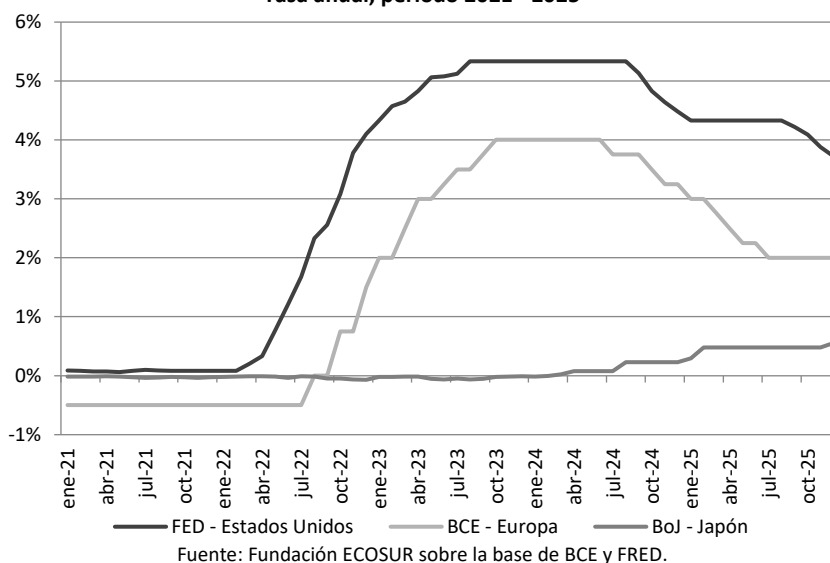
Durante 2025, la política monetaria en las principales economías avanzadas comenzó a transitar una fase de normalización gradual, en respuesta al proceso de desaceleración de la inflación. En este escenario, los principales bancos centrales adoptaron una postura cautelosa, evitando una flexibilización abrupta de las condiciones monetarias.

Tal como se observa en el

Gráfico 1.6, luego del ciclo de suba de tasas iniciado en 2022, durante 2025 se consolidó un proceso gradual de reducción de tasas en algunas economías, aunque con diferencias entre países. En Estados Unidos, la Reserva Federal redujo la tasa de referencia pero la mantuvo en niveles relativamente elevados (en torno al 4%), reflejando la necesidad de asegurar la convergencia de la inflación hacia su objetivo. En la eurozona, el Banco Central Europeo avanzó con una reducción más marcada, llevando la tasa hacia niveles cercanos al 2%, en línea con una inflación más moderada y una actividad económica más débil.

En contraste, la política monetaria de Japón se volvió más contractiva durante 2025. El Banco de Japón avanzó en un proceso gradual de normalización, elevando la tasa de referencia y abandonando el esquema de tasas nominales cercanas a cero o negativas que había caracterizado a la economía durante años. No obstante, el nivel de tasas sigue siendo bajo en comparación con el resto de países del mundo.

**Gráfico 1.6: Tasa de política monetaria en Estados Unidos, Europa y Japón**  
Tasa anual, periodo 2021 - 2025



En las economías emergentes, la política monetaria también tendió a ser más expansiva. En muchos casos, los bancos centrales habían iniciado el ciclo contractivo con anterioridad a las economías avanzadas, lo que permitió que durante 2024 y 2025 comenzaran a reducir las tasas de interés en un contexto de desaceleración inflacionaria.

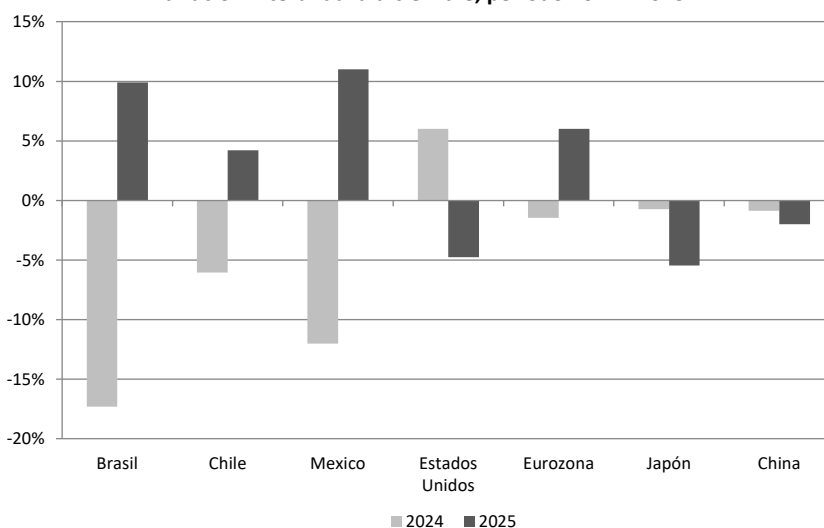
En América Latina, la mayoría de los países avanzaron en recortes de tasas a medida que la inflación cedía y las expectativas se estabilizaban. Sin embargo, el ritmo de flexibilización fue heterogéneo y condicionado por factores como la evolución del tipo de cambio, el riesgo país y la necesidad de preservar la estabilidad financiera. Mientras la tasa de interés se redujo en México, Colombia, Chile o Uruguay, el Banco Central de Brasil aumentó la tasa de referencia en respuesta a la devaluación del real y anuncios de una política fiscal expansiva.

En el plano cambiario, durante 2025 se observó una depreciación del dólar en términos reales, acompañada por una apreciación de las monedas de varias economías emergentes.

El índice del tipo de cambio real calculado por el FMI registró una caída del -4,8% para Estados Unidos, lo que refleja una depreciación del dólar que revierte parcialmente la apreciación observada en 2024 (Gráfico 1.7). El tipo de cambio real presentó una caída aún más pronunciada en Japón (-5,4%), de forma que el yen se depreció contra el dólar y contra la mayoría de monedas del mundo. En cambio, el índice de tipo de cambio real creció 6% en la eurozona, como consecuencia de una apreciación real del euro.

En el caso de China, el yuan tuvo una leve depreciación real durante 2025, a diferencia de la mayoría de monedas emergentes. En América Latina, varias monedas registraron apreciaciones reales significativas, destacándose los casos de México (+11,0%) y Brasil (+9,9%), luego de las depreciaciones observadas en 2024. Este comportamiento estuvo asociado tanto a factores domésticos como al diferencial de tasas respecto de las economías avanzadas y a la evolución de los flujos de capital hacia mercados emergentes.

**Gráfico 1.7: Tipo de cambio real multilateral en países seleccionados\***  
Variación interanual a diciembre, periodo 2024 - 2025



Nota: \*Un aumento indica una apreciación de la moneda frente a la de sus socios comerciales, y una disminución señala una depreciación.

Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de FMI.

## 1.5. Comercio y precios de commodities

El comercio internacional mostró una importante recuperación durante 2025, y habría vuelto a crecer por encima del producto mundial luego de dos años. El volumen del comercio mundial de bienes creció 4,6% anual, superando el crecimiento real de la economía estimado para 2025 (3,3%). Este desempeño resulta llamativo dado que se dio con una mayor incertidumbre en la política comercial y un aumento de los aranceles.

En particular, el crecimiento del comercio estuvo impulsado por una fuerte expansión de la demanda de bienes vinculados a la inteligencia artificial, especialmente semiconductores y componentes tecnológicos, que sostuvieron el comercio manufacturero global. De este modo, el dinamismo observado en 2025 refleja no solo una recuperación cíclica, sino también un cambio en la composición del comercio internacional, con un mayor peso de sectores intensivos en tecnología. No obstante, en perspectiva, el comercio continúa operando en un entorno más

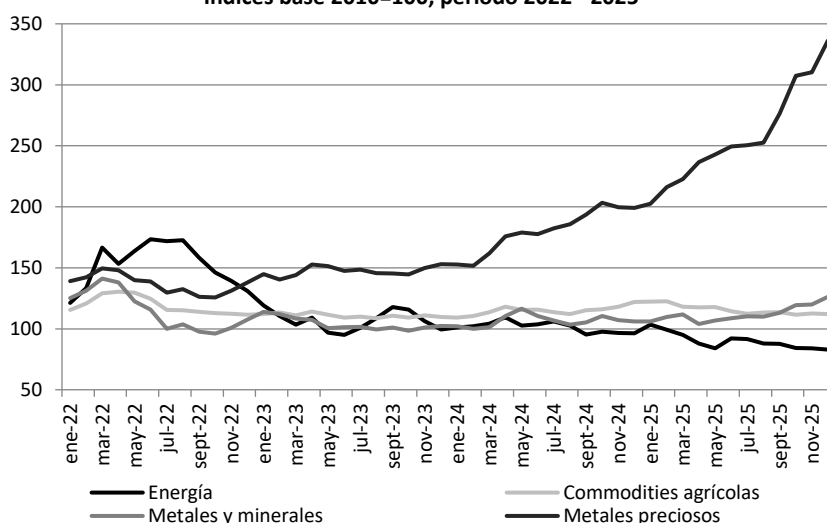
fragmentado que en décadas previas, con tensiones geopolíticas, políticas industriales activas y reconfiguración de cadenas globales de valor que limitan su crecimiento estructural.

Con respecto a los precios internacionales de los commodities, el año estuvo marcado por una dinámica divergente entre distintos grupos (Gráfico 1.8). Por un lado, los precios de la energía continuaron su proceso de corrección tras los máximos alcanzados en 2022, registrando una caída de -14,1% interanual en dólares para diciembre de 2025. De manera similar, los commodities agrícolas mostraron una leve tendencia a la baja (-8,3% i.a. en diciembre), reflejando una mayor oferta por mejoras en las condiciones de producción.

En contraste, los metales y minerales evidenciaron un incremento en sus precios (+19,2% i.a. en diciembre), impulsado por la demanda asociada a la transición energética y sectores industriales. Sin embargo, el comportamiento más destacado se observó en los metales preciosos. Sus precios vienen creciendo desde 2024, y para diciembre de 2025 alcanzaron un aumento interanual del 68,9% en dólares.

Este desempeño respondió principalmente al rol del oro como activo de refugio en un contexto de elevada incertidumbre global, tensiones geopolíticas y cambios en las expectativas sobre la política monetaria internacional. A su vez, la demanda de oro se vio impulsada por un aumento en las compras por parte de bancos centrales, que en los últimos años han incrementado sus tenencias como estrategia de diversificación de reservas, contribuyendo a sostener los precios en niveles elevados.

**Gráfico 1.8: Evolución del precio en dólares corrientes de los commodities**  
Índices base 2010=100, periodo 2022 - 2025



Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de Banco Mundial.

En términos más generales, la evolución reciente de los precios de commodities se inscribe en un contexto de mayor volatilidad global, caracterizado por shocks recurrentes asociados a conflictos geopolíticos, disrupciones en las cadenas de suministro y cambios estructurales en la demanda, lo que ha acortado la duración de los ciclos de precios y aumentado su volatilidad.

De acuerdo con las proyecciones del Banco Mundial publicadas en octubre de 2025, se esperaba hacia adelante un escenario de moderación en los precios energéticos y relativa estabilidad en los agrícolas, junto con cierta firmeza en los metales vinculados a la transición energética. Sin embargo, estas previsiones no incorporaban una eventual intensificación de los con-

flictos geopolíticos. En este sentido, la escalada de tensiones en Medio Oriente genera un aumento en los precios de la energía, que modifican dicho escenario base y probablemente se trasladen a mayores presiones inflacionarias a nivel global



## SECCIÓN II

# Contexto Macroeconómico Argentino



BOLSA DE COMERCIO  
DE CORDOBA



Fundación

ECOSUR



SECCIÓN II:  
Contexto Macroeconómico  
Argentino

2

## CAPÍTULO 2

# Actividad económica e inflación en Argentina



BOLSA DE COMERCIO  
DE CORDOBA



Fundación  
**ECOSUR**



## Capítulo 2: Actividad económica e inflación en Argentina

En 2025, el PIB de Argentina creció 4,4% respecto al año anterior, retomando la senda de crecimiento tras la recesión de 2024. La inflación continuó descendiendo en 2025, ubicándose en 31,5%, la inflación más baja en 8 años.

La dinámica de la actividad económica presentó distintas etapas a lo largo del año. Tras un inicio de año con crecimiento, la actividad registró una caída en marzo y un comportamiento más débil en el segundo trimestre. A partir de allí, retomó una trayectoria de crecimiento moderado, cerrando el año en niveles superiores a los de la primera mitad y dejando un arrastre estadístico positivo para 2026.

Por componentes de la demanda, el crecimiento estuvo impulsado principalmente por el consumo privado (+7,9%) y la inversión (+16,4%), en tanto que las exportaciones también registraron un incremento (+7,6%). Por su parte, el consumo público se mantuvo prácticamente estable (+0,2%), mientras que las importaciones mostraron un fuerte aumento (+27%), en un contexto de mayor apertura comercial y apreciación cambiaria en la primera parte del año.

En la dinámica sectorial, el crecimiento fue heterogéneo. Se destacaron intermediación financiera, minería, hoteles y restaurantes y el sector agropecuario, mientras que sectores como la construcción, la industria manufacturera y algunos servicios aún no lograron recuperar los niveles de actividad previos.

En relación a la inflación, la desaceleración se dio en un contexto de reacomodamiento de precios relativos, con una dinámica en la que los precios regulados crecieron por encima de la inflación núcleo durante gran parte del periodo, reflejando la corrección de tarifas y otros precios rezagados.

En este capítulo se analiza la evolución de la actividad económica y la dinámica de precios en Argentina durante 2025, a partir del estudio del Producto Interno Bruto, sus componentes, la evolución sectorial de la producción y el comportamiento de la inflación.

### 2.1. Producto Interno Bruto

#### 2.1.1. Actividad económica en 2025

La economía argentina creció en el año 2025. El Producto Interno Bruto (PIB) se incrementó 4,4% respecto al año anterior, más de dos tercios de ese crecimiento se explica por el arrastre estadístico que dejó la recuperación de la segunda parte de 2024 y el resto por el buen desempeño de los sectores agropecuario, minería e intermediación financiera.

De esta forma, la actividad económica volvió a crecer luego de dos años consecutivos registrando caídas y alcanzó un máximo histórico, ubicándose 1,1% por encima del nivel registrado en 2022, previo máximo de la serie (Gráfico 2.1). Sin embargo, al considerar el PIB per cápita, la economía aún se ubica por debajo de los valores de principios de la década de 2010, situándose 7,5% por debajo del máximo alcanzado en 2011.

Bajo una perspectiva histórica, en el acumulado de los últimos 14 años la economía creció apenas 4% respecto de 2011, lo que implica prácticamente una década y media de estancamiento.

**Gráfico 2.1: Producto Interno Bruto. En millones de pesos a precios de 2004, periodo 2003 - 2025**

Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de INDEC.

La evolución del nivel de actividad a lo largo de 2025 presentó distintas etapas (Gráfico 2.2), con una desaceleración en el segundo trimestre y una recuperación hacia la segunda mitad del año.

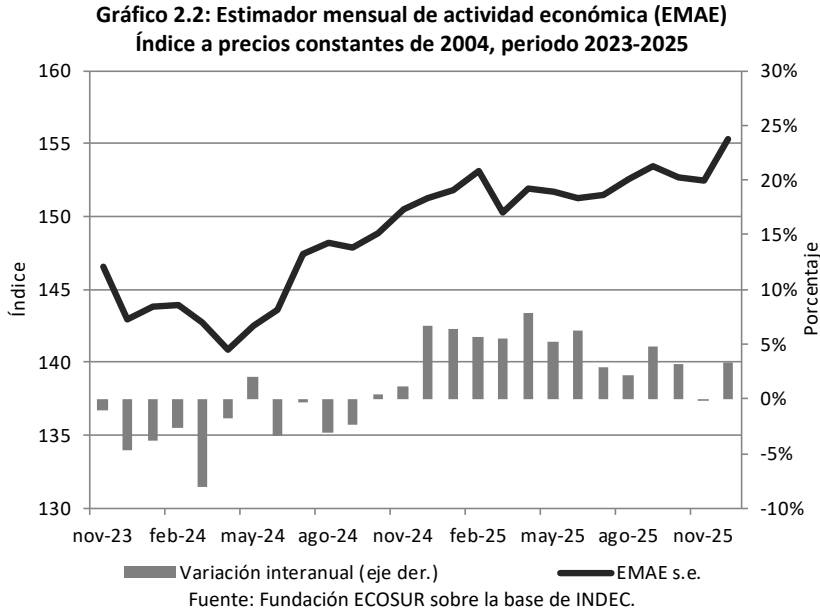
El año comenzó con crecimiento de la actividad, continuando la dinámica de fines de 2024, con variaciones de +0,4% mensual (m/m) sin estacionalidad (s.e.) en enero y +0,9% m/m s.e. en febrero. Sin embargo, en marzo se registró una caída de gran magnitud (-1,9% m/m s.e.), en un contexto de incertidumbre asociada a las negociaciones con el Fondo Monetario Internacional (FMI) y a la posibilidad de modificaciones en el régimen cambiario, seguida por un rebote en abril (+1,1% m/m s.e.). Posteriormente, en mayo y junio la actividad volvió a contraerse (-0,2% y -0,3% m/m s.e., respectivamente).

En línea con esta dinámica, el PIB registró un crecimiento de 1,0% s.e. en el primer trimestre, seguido por una leve caída de 0,1% en el segundo trimestre. Este comportamiento coincide con un periodo de modificaciones en el esquema cambiario, tras la salida parcial del cepo en abril, que pudo haber incidido en la dinámica de corto plazo de la actividad.

A partir del tercer trimestre, la actividad retomó una trayectoria de crecimiento moderado, con expansiones de 0,6% s.e. tanto en el tercer como en el cuarto trimestre. Este periodo estuvo además atravesado por un contexto de incertidumbre política, en el marco del calendario electoral, que se reflejó en episodios de volatilidad en los mercados financieros. En tal escenario las tasas de interés se mantuvieron elevadas en términos reales, lo que incidió en una moderación del ritmo de expansión de la actividad.

En términos mensuales, la actividad mostró variaciones mayormente positivas desde julio (+0,2% m/m s.e. en julio, +0,7% m/m s.e. en agosto y +0,7% m/m s.e. en septiembre), con leves caídas en octubre y noviembre (-0,5% y -0,1% m/m s.e., respectivamente), mientras que en diciembre se registró una expansión significativa (+1,8% m/m s.e.).

De esta forma, el nivel de actividad hacia el cierre del año se ubicó por encima del registrado en la primera mitad de 2025, lo que genera un arrastre estadístico positivo para 2026: si se mantiene el nivel de actividad del cuarto trimestre, la economía crecerá 0,7% durante 2026.



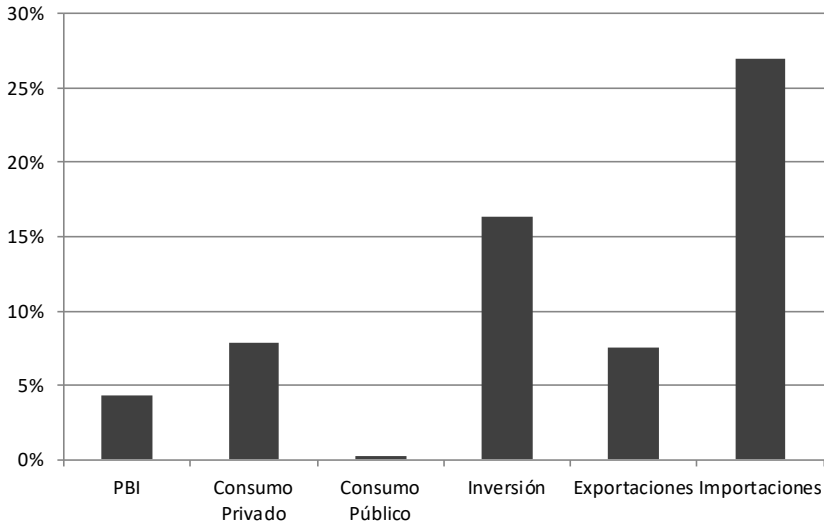
El crecimiento de la actividad en 2025 también puede analizarse a partir de los principales componentes del PIB (Gráfico 2.3). En este sentido, su desempeño estuvo impulsado principalmente por el consumo privado y la inversión, aunque también fue importante el incremento de las exportaciones.

El consumo privado registrado registró un aumento de 7,9% y alcanzó un máximo histórico a nivel agregado, consolidándose como el principal componente de la demanda agregada y representando el 74% del PIB. Por su parte, el consumo público se mantuvo prácticamente estable (+0,2%), en línea con la continuidad del ajuste fiscal.

La inversión mostró un crecimiento significativo (+16,4%), recuperando parte de la caída registrada en 2024, en un contexto de contracción de la obra pública en el marco del ajuste fiscal. Así, su participación en el PIB alcanzó el 20%.

En el frente externo, las exportaciones crecieron 7,6% anual, impulsadas por el buen desempeño del sector energético y el agropecuario. Por su parte, las importaciones registraron un aumento del 27%, en un contexto de mayor apertura comercial y cierta apreciación cambiaria, particularmente durante la primera parte del año, previo a la implementación del régimen de bandas cambiarias.

**Gráfico 2.3: Componentes del Producto Interno Bruto  
Variación interanual a precios constantes, año 2025**



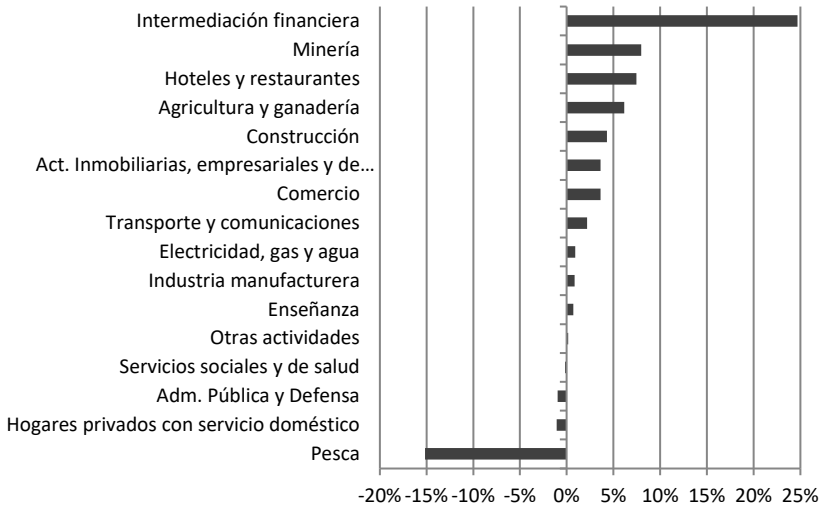
Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de INDEC.

**2.1.2. Análisis sectorial**

En la dinámica sectorial, 12 de los 16 sectores crecieron en 2025. Intermediación financiera fue el sector de mayor dinamismo (+24,7% i.a.), seguido por minería (+8,0% i.a.), hoteles y restaurantes (+7,4% i.a.) y agricultura y ganadería (+6,5% i.a.).

Por otro lado, se registraron caídas en pesca (-15,2% i.a.), hogares privados con servicio doméstico (-1,1% i.a.), administración pública (-1,0% i.a.) y salud (-0,2% i.a.) (Gráfico 2.4).

**Gráfico 2.4: Producto Interno Bruto desagregado en sectores  
Variación interanual a precios constantes, año 2025**



Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de INDEC.

El desempeño sectorial en 2025 estuvo marcado por una elevada heterogeneidad, que resulta aún más evidente al comparar los niveles de actividad con los de 2023. Tras la sequía que afectó la cosecha en ese año, el agro acumula un crecimiento de 40,4% entre 2023 y 2025. También

se destacan las expansiones de intermediación financiera, minería y hoteles y restaurantes, cuyos niveles de actividad en 2025 superaron entre 10% y 20% los promedios de 2023.

En contraste, siete sectores aún no recuperaron los niveles de actividad de 2023. Entre los más rezagados se encuentra la construcción que, si bien se ubicó 4,3% por encima de 2024, permanece 14,0% por debajo de 2023. Una dinámica similar se observa en la industria manufacturera, que creció 0,8% interanual y se ubicó 8,0% por debajo de los registros de 2023 (Tabla 2.1).

**Tabla 2.1: Valor agregado por sector, a precios constantes de 2004  
Variación promedio de 2025 respecto a 2023 y 2024**

Sector	2025 vs. 2023	2025 vs. 2024
Agricultura y ganadería	40,4%	6,2%
Intermediación financiera	18,9%	24,7%
Minería	16,0%	8,0%
Hoteles y restaurantes	13,1%	7,4%
Empresas e inmobiliarias	3,3%	3,6%
Transporte	3,0%	2,2%
Enseñanza	1,7%	0,7%
Electricidad, gas y agua	0,9%	0,9%
Salud	-0,4%	-0,2%
Hogares priv. con s. Dom.	-1,0%	-1,1%
Administración pública	-1,9%	-1,0%
Servicios sociales	-3,2%	0,2%
Comercio	-3,8%	3,6%
Industria manufacturera	-8,0%	0,8%
Pesca	-8,8%	-15,2%
Construcción	-14,0%	4,3%

Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de INDEC.

### 2.1.3. Proyecciones de crecimiento

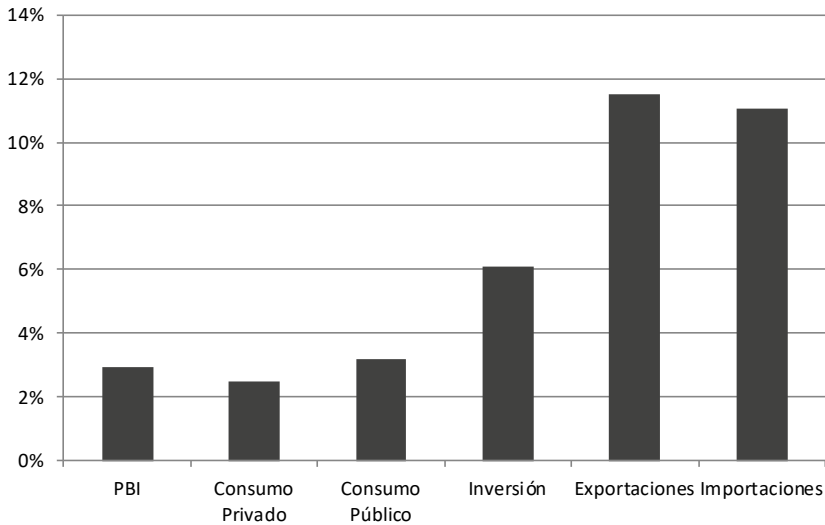
Considerando que el último trimestre de 2025 dejó un arrastre estadístico de 0,7 p.p., proyectamos que el PIB crecerá alrededor de 3% en 2026, registrando una expansión por segundo año consecutivo (Gráfico 2.5).

Del lado de la demanda, el crecimiento estaría explicado principalmente por un aumento de la inversión, que estimamos en torno al 6% anual. La mayor previsibilidad macroeconómica, el avance de las reformas estructurales y la ausencia de elecciones favorecerían las decisiones de inversión.

En paralelo, se espera una recuperación muy gradual del consumo en términos reales. El consumo público crecería levemente por encima del PIB (+3,2%), mientras que el consumo privado lo haría por debajo (+2,5%). Luego de registrar subas por debajo de la inflación en los primeros meses del año, los salarios del sector privado formal mostrarían una leve caída en el promedio anual (-1% real). No obstante, se proyecta una recomposición relativa de los salarios públicos y de los ingresos informales, lo que podría contribuir a sostener la dinámica del consumo.

Las exportaciones netas contribuirían levemente al crecimiento del PIB en 2026. La mejora en los precios internacionales, asociada a la escalada del conflicto en Medio Oriente, impulsaría un aumento de las exportaciones, cuyo volumen alcanzaría un nivel récord. No obstante, este incremento sería apenas superior al de las importaciones.

**Gráfico 2.5: Producto Interno Bruto y componentes  
Variación anual proyectada para 2026**



Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de INDEC.

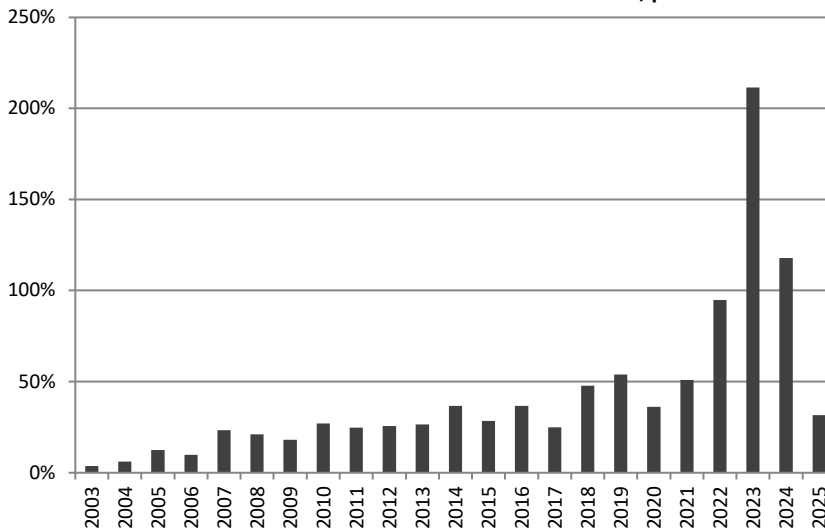
## 2.2. Inflación

### 2.2.1. Inflación en 2025

La inflación continuó descendiendo en 2025, por segundo año consecutivo desde el inicio de la actual gestión de gobierno. En diciembre, la inflación interanual se redujo al 31,5%, constituyéndose en el registro más bajo para ese mes desde 2017, cuando había sido del 25%.

La desaceleración resulta aún más significativa al considerar los registros de años previos: en diciembre de 2024, la inflación interanual había sido del 118%, mientras que en diciembre de 2023 había alcanzado un nivel récord del 211%, el más alto registrado para ese mes desde 1990 (Gráfico 2.6).

**Gráfico 2.6: Índice de Precios al Consumidor. Variación interanual, periodo 2003 - 2025**

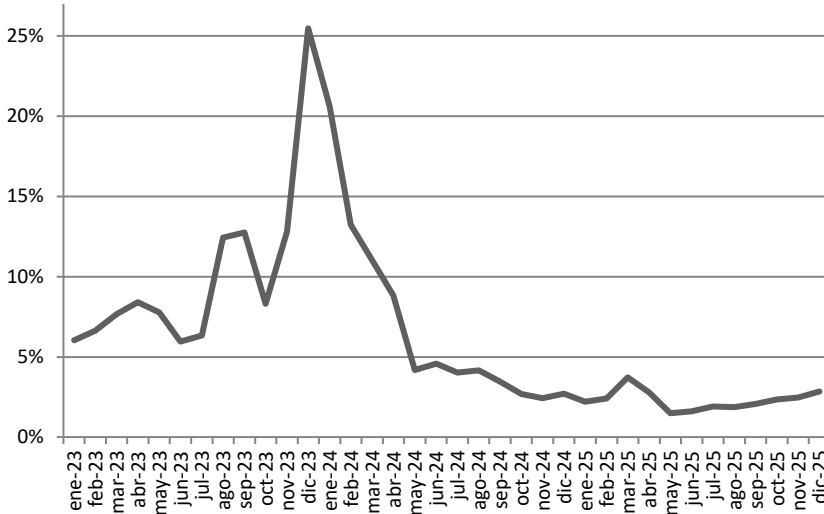


Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de INDEC.

Los registros mensuales mostraron una tendencia ascendente en el tramo final del año, a partir de septiembre. En mayo, la inflación mensual perforó el piso del 2%, al ubicarse en 1,5%, el registro más bajo del año (Gráfico 2.7).

En los meses siguientes, y hasta agosto inclusive, la inflación exhibió un sendero levemente ascendente, aunque se mantuvo por debajo del 2%. A partir de septiembre, la variación mensual se ubicó en 2,1% y continuó aumentando en los meses posteriores, hasta alcanzar el 2,8% en diciembre. De esta forma, en el último trimestre del año la inflación acumulada fue de 7,9%, acelerándose respecto de los dos trimestres previos (6,0%), aunque aún por debajo del registro del primer trimestre (8,6%).

**Gráfico 2.7: Índice de Precios al Consumidor. Variación mensual, periodo 2023 - 2025**



Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de INDEC.

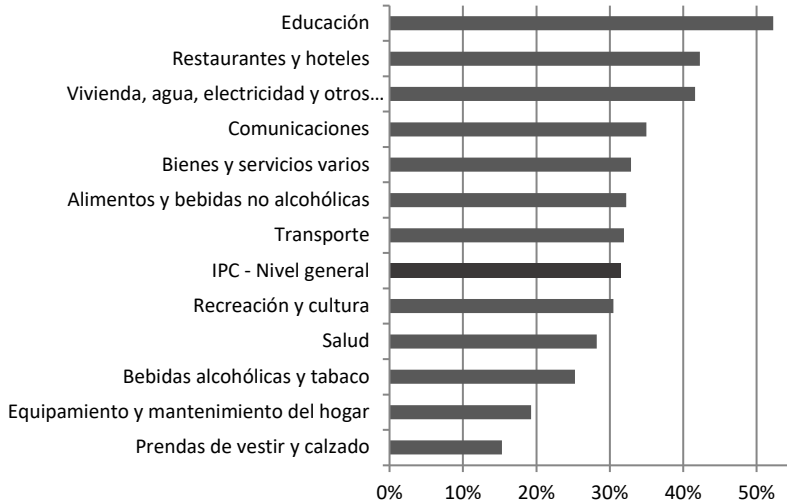
En los últimos dos años se observó un proceso de reacomodamiento de precios relativos, luego de un periodo en el que distintos precios habían quedado distorsionados como resultado de regulaciones y controles. Este proceso estuvo asociado, principalmente, a la reducción de subsidios en los servicios públicos y a la liberación o autorización de ajustes en diversos precios regulados, entre ellos combustibles, salud, educación privada y telecomunicaciones. Como consecuencia, se registró una marcada heterogeneidad en la evolución de los precios por divisiones del IPC, con aumentos particularmente elevados en aquellos rubros con mayor presencia de precios regulados.

Al medir la variación de precios por divisiones del IPC, durante 2025 Educación presentó el mayor incremento anual, con una suba de 52,3%, ubicándose muy por encima del nivel general. Le siguieron Restaurantes y hoteles (42,2%) y Vivienda, agua, electricidad y otros combustibles (+41,6), ambas divisiones con aumentos significativamente superiores al promedio (Gráfico 2.8).

También se registraron incrementos elevados en Comunicaciones (35,0%), Bienes y servicios varios (32,9%), Alimentos y bebidas no alcohólicas (32,2%) y Transporte (+32,0%), todas ellas levemente por encima del nivel general del IPC, que cerró el año con una variación de 31,5%.

En contraste, las menores variaciones anuales se observaron en Prendas de vestir y calzado (+15,3%) y Equipamiento y mantenimiento del hogar (+19,3%), divisiones que mostraron aumentos considerablemente inferiores al promedio, en un contexto de mayor competencia y menor presión de costos.

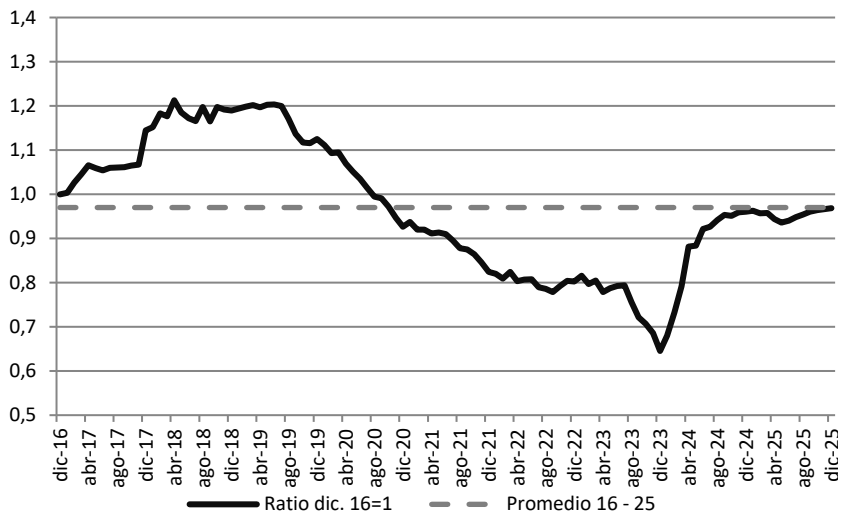
**Gráfico 2.8: Índice de Precios al Consumidor por divisiones  
Variación mensual, periodo diciembre 2024 - diciembre 2025**



Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de INDEC.

En este contexto, la inflación de los precios regulados se ubicó por encima de la inflación núcleo durante todos los meses de 2024 y a lo largo de los últimos siete meses de 2025. Como resultado, el ratio entre el IPC de regulados y el IPC núcleo, una medida del precio relativo entre los bienes y servicios regulados y el resto de la economía, se incrementó de forma significativa desde el piso alcanzado a fines de 2023, cerrando 2025 en niveles similares al promedio observado desde 2016 (Gráfico 2.9). Este reajuste resulta clave para que el proceso de desinflación sea sostenible en el tiempo, al reducir el riesgo de futuros ajustes inflacionarios asociados a correcciones de precios relativos.

**Gráfico 2.9: Evolución de los precios regulados vs. núcleo. Periodo 2016 - 2025**



Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de INDEC.

### 2.2.2. Proyecciones de inflación 2026

Para 2026 proyectamos una inflación anual similar a la observada en 2025. Creemos que tras una interrupción en el proceso de desinflación durante la primera parte del año, la inflación mensual retomará una trayectoria descendente a partir del segundo trimestre aunque el proceso no será lineal. En este escenario, la inflación anual se ubicaría en 32% (Gráfico 2.10).

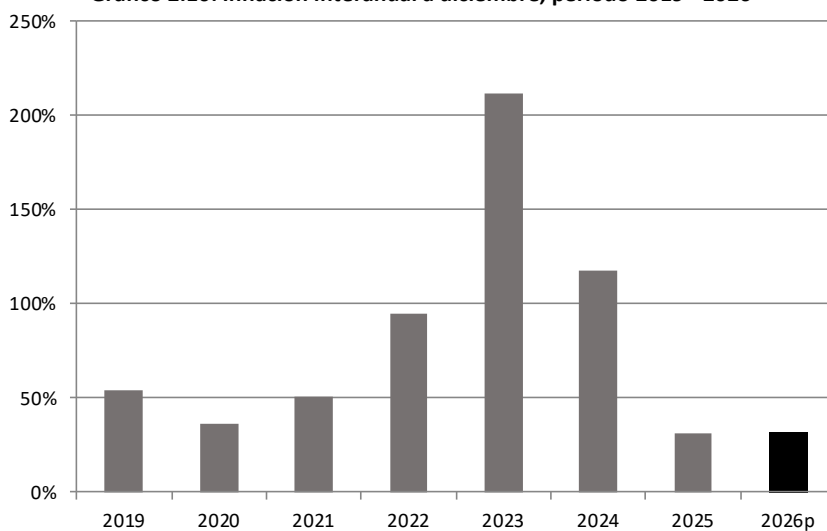
Luego de haber alcanzado un mínimo de 1,5% en mayo, la inflación mensual mostró una tendencia al alza durante la segunda mitad de 2025 y los primeros meses de 2026, ubicándose en torno al 3% mensual. Esta dinámica respondió a una combinación de ajustes en precios regulados, aumentos en bienes con alto peso en el IPC (como la carne) y una moderación en las expectativas de desinflación.

A estos factores se suma el aumento en los precios de la energía a inicios de 2026, asociado a la suba del precio internacional del petróleo por la escalada del conflicto en Medio Oriente. Sin considerar efectos de segunda ronda, se estima que el aumento de combustibles podría aportar alrededor de 2 puntos porcentuales adicionales a la inflación anual de 2026. En este contexto, resulta poco probable que la inflación mensual logre perforar el 2% durante la primera parte del año, aunque se espera que esto ocurra a partir del segundo semestre.

En el escenario base (que supone que la guerra en Irán no se prolonga, y que se mantiene el orden fiscal y el esquema cambiario vigente) la inflación mensual se ubicaría algo por debajo de 2% en la segunda mitad del año.

Cabe señalar que este escenario no contempla una suba significativa y persistente en el precio del petróleo. En caso de que el conflicto se intensifique y el precio del barril de Brent se mantenga en niveles muy superiores a USD 100, la inflación de 2026 podría ubicarse algunos puntos porcentuales por encima de lo proyectado.

**Gráfico 2.10: Inflación interanual a diciembre, periodo 2019 - 2026**



Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de INDEC.



SECCIÓN II:  
Contexto Macroeconómico  
Argentino

3

## CAPÍTULO 3

# Condiciones de vida de Argentina



BOLSA DE COMERCIO  
DE CORDOBA



Fundación

ECOSUR



## Capítulo 3: Condiciones de vida en Argentina

En el segundo semestre de 2025, las condiciones de vida de la población argentina, medidas a partir de los indicadores de pobreza, indigencia y distribución del ingreso, mostraron una mejora respecto del mismo periodo de 2024. En promedio anual, el 29,9% de las personas se ubicó por debajo de la línea de pobreza, lo que implicó una reducción de 15,6 p.p. en relación con 2024 (45,5%). En tanto, la tasa de indigencia fue de 6,6%, con una caída de 6,5 p.p. respecto del promedio anual del año previo (13,5%).

La distribución del ingreso también mejoró. El coeficiente de Gini promedio<sup>1</sup> fue de 0,430 en 2025, contra uno de 0,442 en 2024 (cuando más cerca de 0 esté el índice, la distribución es más igualitaria y cuanto más cerca de 1, más desapareja).

En este capítulo, se analiza la evolución de los índices de pobreza, indigencia y distribución del ingreso. El capítulo se divide en dos secciones. En la primera se pone el foco sobre la pobreza e indigencia, y en la segunda se analiza la distribución del ingreso.<sup>2</sup>

### 3.1. Pobreza e indigencia

#### 3.1.1. Pobreza e indigencia por ingreso<sup>3</sup>

Tanto la pobreza como la indigencia disminuyeron en el segundo semestre de 2025, comparando contra el mismo periodo del año 2024. Las personas consideradas pobres e indigentes son aquellas que viven en hogares cuyos ingresos totales no son suficientes como para adquirir la canasta básica total (CBT) y alimentaria (CBA), respectivamente.

Durante el segundo semestre de 2025, la tasa de pobreza alcanzó 28,2% (una baja de 9,9 p.p. con respecto al segundo semestre de 2024 y de 24,7 p.p. respecto al pico máximo registrado en el primer semestre de 2024), alcanzando un valor similar al observado en el primer semestre de 2017 (28,6%).

Con respecto a la indigencia, la dinámica fue similar, con una fuerte disminución, de 1,9 p.p., en relación con el segundo semestre de 2024, llegando a 6,3% (Gráfico 3.1).

Con esta dinámica, en el segundo semestre de 2025 unas 8,4 millones de personas fueron pobres, alrededor de 2,8 millones menos que en el mismo periodo un año previo, mientras que 1,8 millones fueron indigentes, 0,5 millones menos que un año atrás.

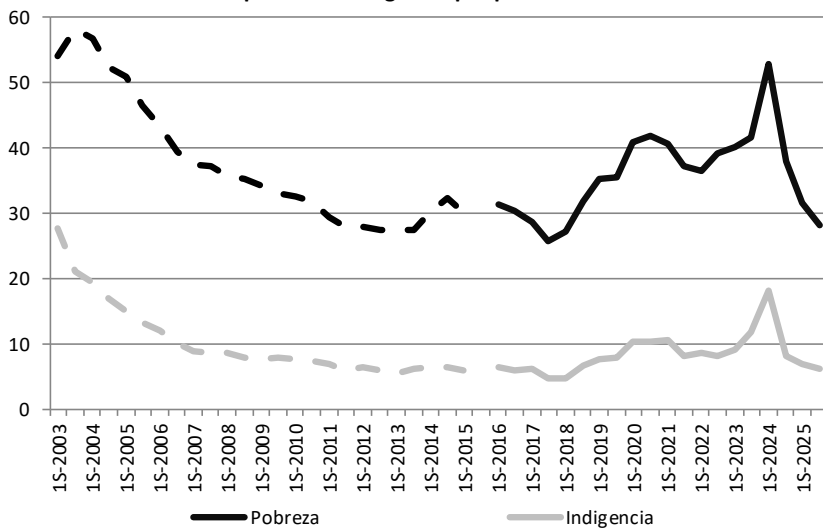
En la medición por hogares, tanto la pobreza como la indigencia presentaron una dinámica similar. En el segundo semestre de 2025 el 21,0% de los hogares fueron pobres (-7,6 p.p. respecto al segundo semestre de 2024). Por su parte, el 4,8% de los hogares fueron indigentes (-1,6 p.p. en relación al mismo periodo del año anterior).

<sup>1</sup> El promedio del Coeficiente de Gini del año 2025 fue realizado con los tres primeros trimestres del año.

<sup>2</sup> Para la comparación con datos históricos, debido al periodo de intervención del INDEC (2007-2015), se recurrió a fuentes de información alternativas no oficiales.

<sup>3</sup> El método de la línea de ingresos es el utilizado por el INDEC para obtener la medición de la pobreza. Los datos para su cálculo son obtenidos de la Encuesta Permanente de Hogares (EPH), junto con los datos del precio de las canastas básicas alimentarias y totales (CBA y CBT respectivamente), relevadas por el INDEC.

**Gráfico 3.1: Tasa de pobreza e indigencia por personas. Periodo 2003 - 2025**



Nota: Los valores de 2007-2016 corresponden a los datos publicados por CEDLAS, mientras que de 2017 a 2025 los datos corresponden a los publicados por INDEC.

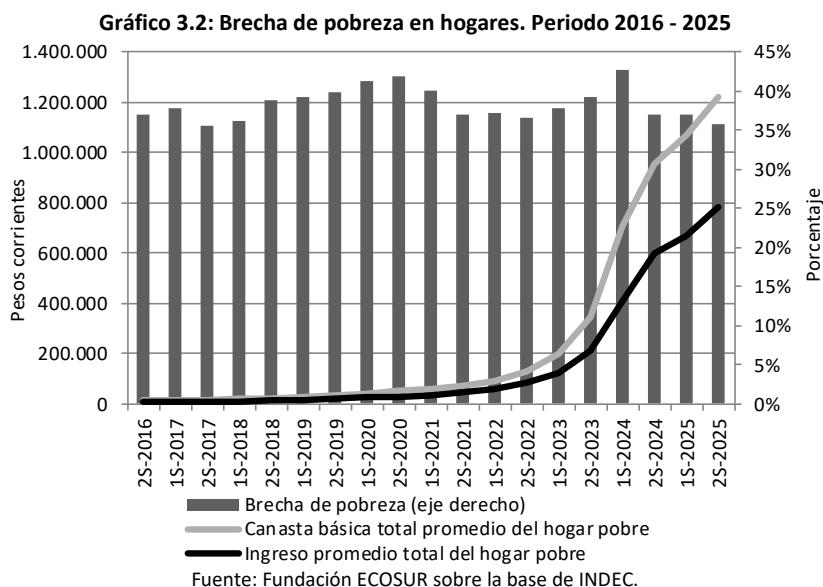
Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de CEDLAS e INDEC.

Otro indicador relevante es la brecha de pobreza (Gráfico 3.2). Este expone qué tan intensa es la pobreza, midiendo la distancia existente entre la canasta básica total promedio y el ingreso total promedio de los hogares pobres. Así, señala cuánto deben subir los ingresos para salir de la situación de pobreza.

Se aprecia, a partir del primer semestre de 2024, una disminución en la brecha de pobreza. En ese periodo la brecha alcanzó el 42,6%, mientras que en el segundo semestre de 2025 se ubica 6,9 p.p. por debajo.

De esta forma, las personas en situación de pobreza necesitaron durante el primer semestre de 2025 un aumento cercano al 35,7% en sus ingresos en promedio para lograr escapar de esta condición.

Al analizar la tendencia de la canasta básica total (CBT) promedio nacional, se observa que durante el periodo comprendido entre el segundo semestre de 2016 al segundo semestre de 2025 fue acrecentándose, debido a la aceleración de la inflación. La CBT aumentó un 28,0% en términos nominales en el segundo semestre de 2024 en comparación con el segundo semestre de 2023, mientras que la inflación general acumulada del año 2025 fue de 31,5%.

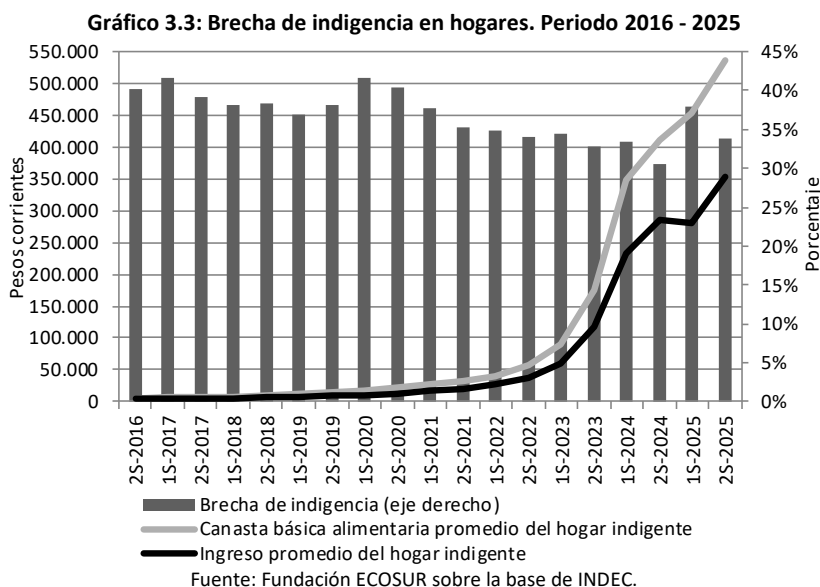


De igual modo, se observa la brecha de indigencia (Gráfico 3.3), indicador que mide cuán grave es la indigencia. En este caso, se calcula como la distancia entre el ingreso promedio de los hogares indigentes y la canasta básica alimentaria (CBA).

En el segundo semestre de 2025 la brecha de indigencia presentó un valor de 33,9%, un aumento de 3,4 p.p. respecto al mismo periodo del año anterior. Es decir, a diferencia de la brecha de pobreza, la de indigencia aumentó.

Esto podría explicarse porque aquellas personas cuyos ingresos eran cercanos pero inferiores a la CBA dejaron de indigentes, pero los ingresos de los más pobres de todos no aumentaron en igual magnitud. De forma, la cantidad de personas en situación de indigencia se redujo, pero su ingreso promedio se incrementó menos que la CBA.

Al analizar la tendencia de la canasta básica alimentaria (CBA) promedio nacional, se observa que durante el periodo comprendido entre el segundo semestre de 2016 al segundo semestre de 2025 fue acrecentándose, debido a la aceleración de la inflación en 2023. La CBA aumentó un 30,5% en términos nominales en el segundo semestre de 2025 en comparación con el segundo semestre de 2024, cuando la inflación general acumulada en 2025 fue de 31,5%.



### 3.1.2. Pobreza e indigencia por edad

El análisis de la pobreza y la indigencia se complementa al considerar estas tasas según la edad de las personas, midiéndolas para cada grupo etario como proporción de su población de referencia. Este enfoque permite obtener un panorama más claro sobre la composición socioeconómica de la población entre distintas generaciones y sobre el impacto económico de las políticas vigentes.

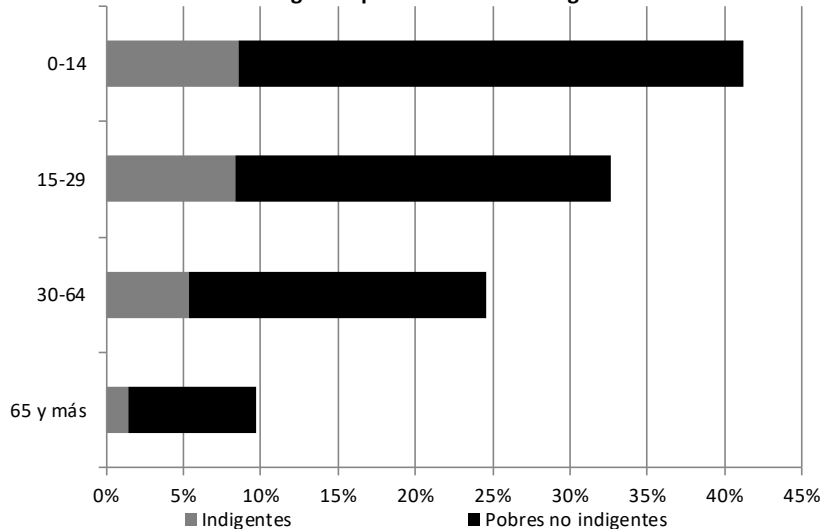
Asimismo, el estudio de las condiciones de vida de la población según la edad resulta clave para proyectar la evolución futura del bienestar social, en la medida en que dichas condiciones inciden directamente sobre los procesos de formación y de acumulación de capital humano.

Se observa de forma evidente que la pobreza, y su forma más extrema, la indigencia, tienen una mayor incidencia en los niños. La gravitación de la pobreza disminuye para los grupos de mayor edad (Gráfico 3.4).

En el caso de los niños de hasta 14 años, durante el segundo semestre de 2025 se observa que el 32,6% residía en hogares cuyos ingresos no alcanzaban para adquirir una canasta básica total, por lo que se los clasifica como pobres. Asimismo, el 8,6% de los niños de este grupo etario vivía en hogares con ingresos insuficientes para acceder a una canasta básica alimentaria, es decir, en situación de indigencia.

La incidencia de la pobreza se reduce a medida que se asciende en la pirámide poblacional. En las personas de 15 a 29 años, el porcentaje de población pobre alcanzó el 24,2%, ubicándose 5,0 p.p. por encima del observado en el grupo de 30 a 64 años (19,2%). En contraste, entre los mayores de 64 años la pobreza se ubicó en torno al 8,3%, mientras que el 1,4% se encontraba en situación de indigencia.

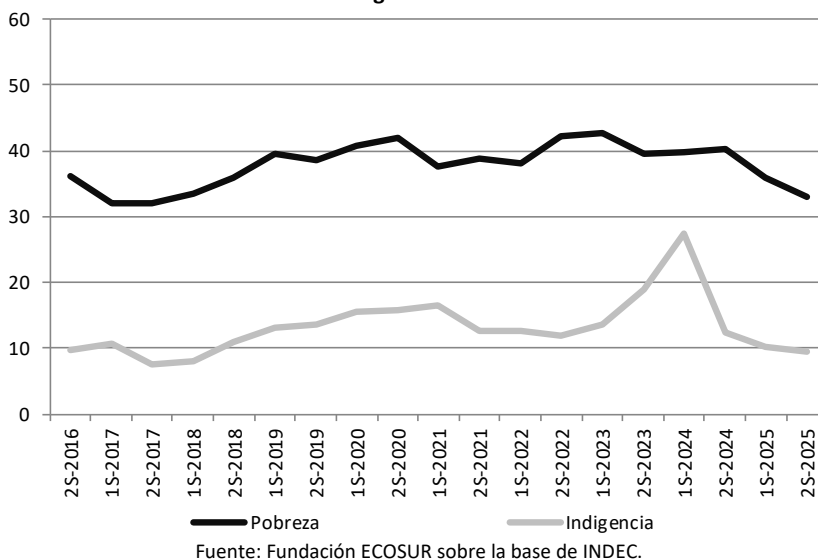
Si se analiza la evolución de la pobreza entre 2024 y 2025, se evidencia una disminución en todos los grupos etarios, por lo que el proceso de reducción de pobreza fue favorable para todos los grupos.

**Gráfico 3.4: Pobreza e indigencia por edad. Periodo segunda semestre de 2025**

Al concentrarse en la evolución de la pobreza e indigencia del grupo etario de 0-14 años (Gráfico 3.5), se identifica una tendencia alcista entre 2016 y 2020, con un valor máximo registrado tanto en la pobreza como en la indigencia en el segundo semestre de 2020 (42% y 15,7%, respectivamente).

Si bien a partir de 2021 se observa una mejora parcial, tanto la pobreza como la indigencia infantil se mantuvieron en niveles elevados durante 2022 y 2023, con promedios de 40,6% y 14,3%, respectivamente. Esta persistencia de elevados indicadores sociales se explica por un contexto macroeconómico adverso, caracterizado por una aceleración del proceso inflacionario y una consecuente pérdida sostenida del poder adquisitivo de los hogares.

En este marco, el segundo semestre de 2025 muestra una disminución en ambos indicadores. La pobreza infantil se redujo a 32,9% (-7,5 p.p. respecto al segundo semestre de 2024), mientras que la indigencia descendió al 9,4% (-2,9 p.p. respecto al segundo semestre de 2024). Esta evolución sugiere una mejoría en las condiciones de vida de los niños, en línea con la desaceleración inflacionaria y una dinámica económica más favorable.

**Gráfico 3.5: Pobreza e indigencia infantil. Periodo 2016 - 2025**

### 3.2. Distribución del ingreso

La distribución del ingreso constituye, desde hace décadas, un eje central del debate económico, tanto en el ámbito nacional como internacional. En este marco, una distribución más equitativa del ingreso es habitualmente considerada un objetivo relevante de la política económica.

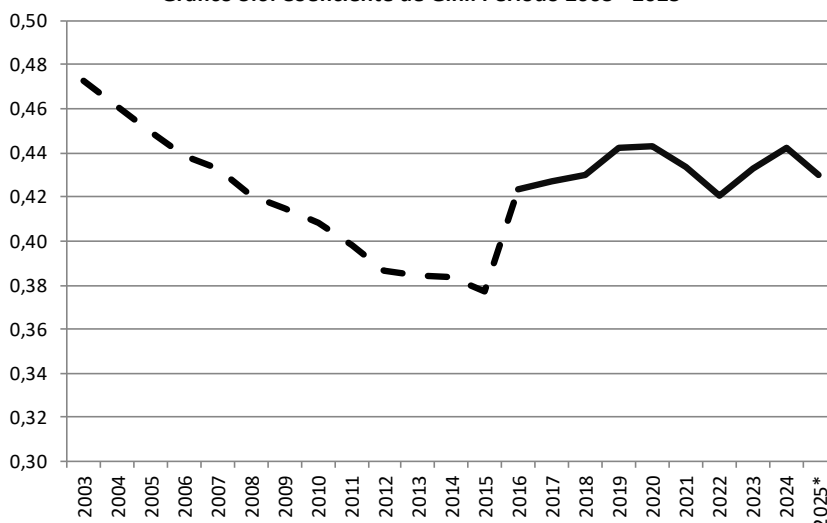
No obstante, existe un amplio debate en torno a los efectos de la distribución del ingreso sobre la eficiencia y el bienestar. Por un lado, algunos enfoques sostienen que ciertas desigualdades en la distribución del ingreso son necesarias para promover el crecimiento económico, en la medida en que generan incentivos al esfuerzo individual a partir de la expectativa de mayores recompensas monetarias. Por otro lado, la persistencia de desigualdades significativas puede limitar las oportunidades de los estratos sociales más desfavorecidos, reducir los incentivos al esfuerzo y, en última instancia, socavar la cohesión social.

A continuación, se analiza la evolución de la distribución del ingreso en Argentina. Los indicadores bajo análisis son el coeficiente de Gini y el índice de Palma, construidos con datos de los ingresos monetarios de las personas.

El coeficiente de Gini es un índice con el que se mide la desigualdad de ingresos en un territorio determinado, comparando la distribución efectiva con la equidad absoluta, entendida como la situación donde todos los individuos tienen los mismos ingresos. Sus valores pueden variar entre 0 y 1, siendo 0 en caso que exista una distribución equitativa perfecta, y 1 cuando todo el ingreso de la economía está acumulado en una sola (o muy pocas) persona (personas).

Durante el 2025, el coeficiente fue 0,430 en promedio (Gráfico 3.6). Esto significa un mejoramiento de la distribución del ingreso de 0,012 puntos con respecto a 2024. La distribución del ingreso de 2025 fue similar a la del año 2018 (0,430), y, más atrás en el tiempo, 2007 (0,433).

**Gráfico 3.6: Coeficiente de Gini. Periodo 2003 - 2025**



Nota: Los valores de 2007-2016 corresponden a los datos publicados por CEDLAS, mientras que de 2017 a 2025 los datos corresponden a los publicados por INDEC.

\*Se presenta información de los tres primeros trimestres.

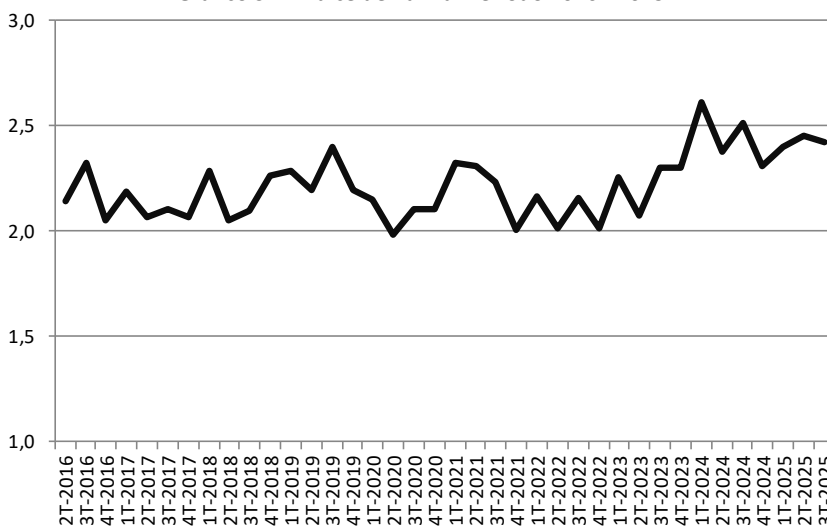
Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de CEDLAS e INDEC.

El último indicador que se estudia es el índice de Palma. Su objetivo es relacionar los ingresos obtenidos por el 10% más rico de la población (mayores ingresos) con el que alcanza el 40% más pobre o de menores ingresos monetarios.

Se puede observar que, en el año, 2025, este indicador se mantuvo entre los valores 2,40 y 2,45 (Gráfico 3.7), poniendo en manifiesto que la población del decil de más altos recursos obtiene un poco más del doble de ingresos que la suma de los cuatro deciles más bajos.

En comparación con el tercer trimestre de 2024, se puede advertir que el indicador presentó una baja de 0,08 puntos, lo que implica una leve mejoría en la distribución.

**Gráfico 3.7: Índice de Palma. Periodo 2016 - 2025**



Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de INDEC.

A modo de conclusión, la recuperación económica junto con un proceso de desinflación en el que el precio de los alimentos aumentó menos que la inflación general, generaron una suba

nominal del ingreso promedio superior al incremento de la CBA y la CBT, que en ambos casos crecieron por debajo de la inflación. De esta forma, entre el primer semestre de 2024 y el primero de 2025, tanto la pobreza como la indigencia mostraron una importante reducción.

Durante el primer semestre de 2025, la tasa de pobreza se redujo a 31,6%, alcanzando un nivel similar al observado en 2016, mientras que la indigencia descendió a 6,9%, con una fuerte caída en términos interanuales. Esta dinámica se tradujo en una reducción significativa del número de personas afectadas, con aproximadamente 6,2 millones menos de personas pobres y 3,3 millones menos de personas indigentes respecto del primer semestre de 2024. También disminuyó la brecha de pobreza, lo que sugiere una menor intensidad de esta problemática.

En paralelo, los indicadores de distribución del ingreso muestran una mejora durante 2025, con una reducción del coeficiente de Gini y del índice de Palma, lo que indica un avance moderado hacia una distribución más equitativa, aunque aún distante de niveles estructuralmente más bajos de desigualdad.

SECCIÓN II:  
Contexto Macroeconómico  
Argentino

4

## CAPÍTULO 4

# Mercado de trabajo de Argentina



BOLSA DE COMERCIO  
DE CORDOBA



Fundación  
**ECOSUR**



## Capítulo 4: Mercado de trabajo de Argentina

El análisis de los indicadores de empleo<sup>4</sup> en Argentina durante 2025 muestra que la tasa de actividad<sup>5</sup> promedio anual fue de 44,8%, la tasa de desempleo<sup>6</sup> se ubicó en 7,4% y la tasa de informalidad<sup>7</sup> en 42,9%. En comparación con 2024, la tasa de actividad no presentó variación (44,8%), mientras que el desempleo mostró un leve aumento de 0,3 p.p. (7,1%) y la informalidad se incrementó en 1,1 p.p. (41,8%).

Los salarios del sector privado formal aumentaron 6,4% en términos reales en promedio durante 2025. En contraste, los salarios del sector público registraron una leve contracción real (-2,0% i.a.), mientras que los ingresos de los trabajadores informales mostraron una recuperación significativa, con aumentos nominales superiores a los de los trabajadores formales (56,7% contra 42,7% en la comparación al cuarto trimestre de 2025), lo que implicó una mejora real más marcada.

El ingreso de muchos hogares se ve también afectado por la evolución de las jubilaciones y la Asignación Universal por Hijo (AUH). El haber jubilatorio mínimo, incluyendo bonos otorgados, aumentó en términos reales un 1,3% en promedio en comparación al año previo. Por su parte, la Asignación Universal por Hijo a precios constantes se muestra sin variaciones mensuales reales significativas a lo largo de año 2025.

En este capítulo, se analiza la evolución del mercado de trabajo en Argentina durante 2025, a partir del estudio de los ingresos laborales y jubilatorios, así como de los principales indicadores laborales. El capítulo se divide en tres secciones. La primera se centra en los principales indicadores del mercado de trabajo, como la tasa de empleo, desocupación y actividad. La segunda se centra en la dinámica de los ingresos salariales y jubilatorios, mientras que la tercera aborda la dinámica del mercado laboral, teniendo en cuenta los trabajadores registrados del sector privado y la tasa de rotación.

### 4.1. Principales indicadores laborales

La tasa de empleo promedio a lo largo del año 2025 fue 44,8% en promedio. El nivel de ocupación disminuyó 0,1 p.p. en 2025 respecto al año previo, aunque se sitúa como el tercer máximo del periodo de análisis (Gráfico 4.1). La tasa de empleo sigue en valores superiores a los de 2019, previo a la fuerte caída por la pandemia.

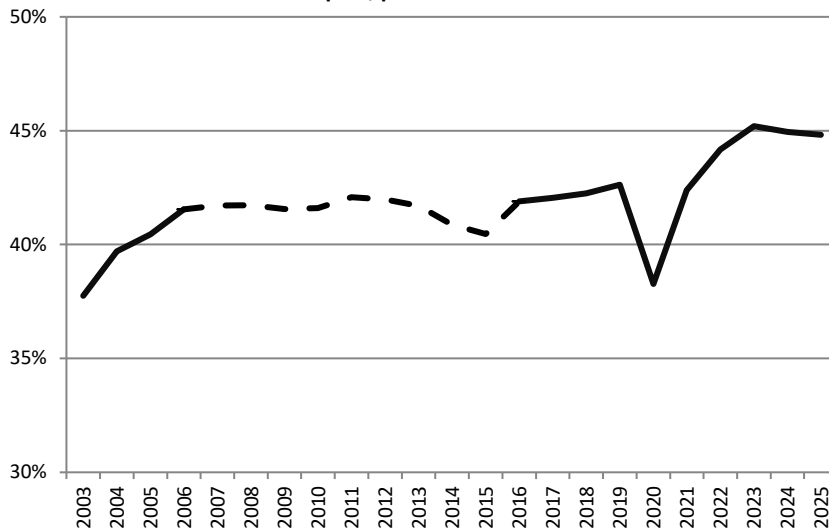
<sup>4</sup> Para la comparación con datos históricos, debido al periodo de intervención del INDEC (2007-2015), se recurrió a fuentes de información alternativas no oficiales.

<sup>5</sup> Tasa de actividad: calculada como porcentaje entre la población económicamente activa y la población total de referencia.

<sup>6</sup> Tasa de desempleo: calculada como porcentaje entre la población desocupada y la población económicamente activa.

<sup>7</sup> Tasa de informalidad: calculada como el cociente entre la cantidad de trabajadores con ocupación principal informal y el total de trabajadores de la economía.

**Gráfico 4.1: Tasa de empleo, promedio anual. Periodo 2003 - 2025**



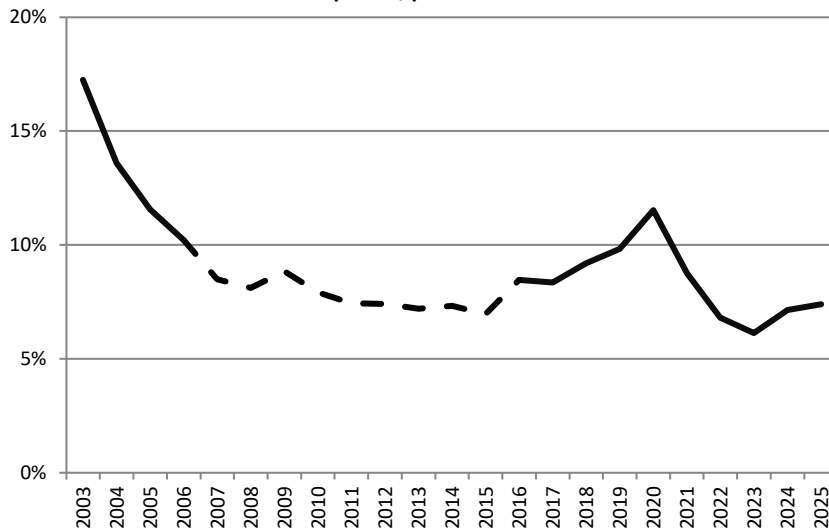
Nota: Los valores de 2007-2015 corresponden a los datos publicados por CEDLAS, mientras que de 2017 a 2025 los datos corresponden a los publicados por INDEC.

Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de CEDLAS e INDEC.

La tasa de desocupación fue 7,4% en promedio durante el 2025, 0,3 p.p. superior a los valores de 2024 (Gráfico 4.2).

La desocupación en el primer trimestre de 2025 fue de 7,9%, 0,2 p.p. por encima del registrado en el mismo trimestre del año anterior.

**Gráfico 4.2: Tasa de desocupación, promedio anual. Periodo 2003 - 2025**



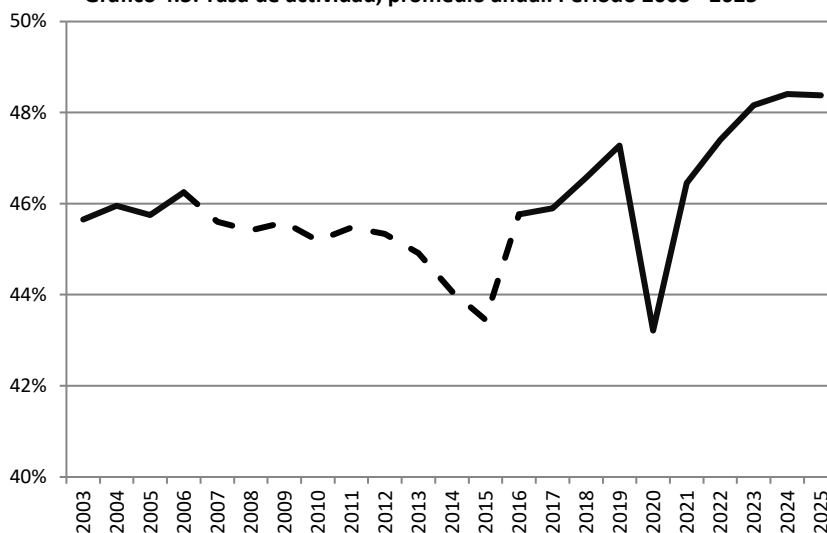
Nota: Los valores de 2007-2015 corresponden a los datos publicados por CEDLAS, mientras que de 2017 a 2025 los datos corresponden a los publicados por INDEC.

Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de CEDLAS e INDEC.

En promedio durante 2025, la tasa de actividad fue 48,4%, su máximo valor en relación a los últimos diez años. Este indicador refleja la cantidad de personas participando activamente del mercado laboral (trabajando o buscando trabajo) como porcentaje del total de la población. Dicha tasa no presentó variaciones con respecto al año 2024 (Gráfico 4.4).

La tasa de actividad por trimestre evolucionó de manera similar a las demás tasas, con caídas en el primer y segundo trimestre y recuperación al final del año con una tasa del 48,6%, 0,2 p.p. inferior al mismo periodo de 2024.

**Gráfico 4.3: Tasa de actividad, promedio anual. Periodo 2003 - 2025**



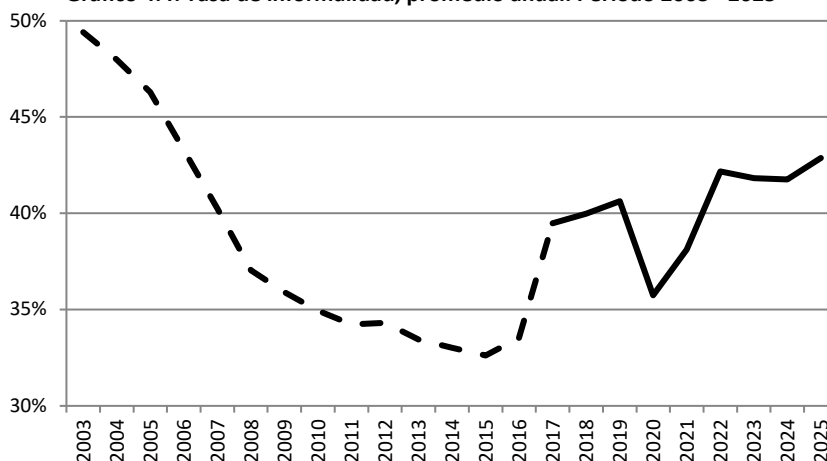
Nota: Los valores de 2007-2015 corresponden a los datos publicados por CEDLAS, mientras que de 2017 a 2025 los datos corresponden a los publicados por INDEC.

Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de CEDLAS e INDEC.

En 2025 la tasa de informalidad laboral, entendida como el cociente entre empleados no registrados sobre el total de empleados en relación de dependencia, fue 42,9% en promedio, 1,1 p.p. por encima del año 2024.

Luego de la fuerte caída de la informalidad durante la pandemia, explicada por la mayor pérdida de empleos en el sector informal, la proporción de la población asalariada sin descuento jubilatorio aún no logra retornar a los valores de 2016, mínimo de los últimos nueve años (Gráfico 4.4).

La informalidad laboral presentó una dinámica particular. No presentó variaciones entre el último trimestre de 2024 y el primero de 2025, pero los dos siguientes fueron en aumento. A pesar de ello, el último trimestre del año mostró una baja de 0,3 p.p. con respecto al trimestre anterior (de 43,3% a 43,0%).

**Gráfico 4.4: Tasa de informalidad, promedio anual. Periodo 2003 - 2025**

Nota: Los valores de 2003 a 2016 corresponden a los datos publicados por CEDLAS. De 2017 a 2025 los datos corresponden a los publicados por INDEC.

Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de CEDLAS e INDEC.

## 4.2. Ingresos salariales y jubilatorios

Los salarios de los trabajadores del sector privado formal aumentaron 6,4% en términos reales en el promedio de 2025 con respecto a 2024, luego de la caída del 4% sufrida en dicho año. Se ubicaron 14,1% por debajo del máximo de la serie, registrado en 2013 (Gráfico 4.5) y en niveles similares a los de 2009.

En abril de 2025, el salario real sin estacionalidad alcanzó su punto más bajo del año (-3,5% respecto a enero de 2025). Desde entonces, se observó una mejora constante, que llevó a cerrar el año con niveles similares a los registrados en noviembre de 2024.

Comparando el valor mínimo de abril con el de diciembre, se observa una recuperación real del salario del 2,4%.

En términos más desagregados, los datos de la EPH indican que, en la comparación interanual entre el cuarto trimestre de 2024 y el cuarto trimestre de 2025, los ingresos de los asalariados formales crecieron 42,7% en términos nominales, mientras que los de los asalariados no formales aumentaron 56,7%. Dado que la inflación acumulada de 2024 fue de 31,5%, ambos segmentos registraron mejoras en términos reales, con una recuperación más marcada en el empleo no registrado.

En la misma línea, el Índice de Salarios (IS) publicado por INDEC muestra que, en la comparación entre diciembre de 2024 y diciembre de 2025, el índice total registró un aumento de 5,1% en términos reales. Este desempeño estuvo explicado principalmente por la suba en los salarios del sector privado no registrado<sup>8</sup> (42,8% real), mientras que los trabajadores registrados del sector privado y del sector público evidenciaron caídas de 2,1% y 2,0% en términos reales, respectivamente.

Si bien los salarios del sector privado formal mostraron una mejora en el promedio de 2025, la comparación punta a punta (diciembre contra diciembre) arroja una variación negativa, lo que refleja un perfil intra-anual con recuperación parcial tras la caída observada a comienzos del año.

<sup>8</sup> Índice mensual construido a partir de la EPH con un rezago de cinco meses.

**Gráfico 4.5: Salario formal privado sin estacionalidad**  
**En pesos constantes de diciembre 2025, periodo 2003 - 2025**



Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de SIPA-Ministerio de Capital Humano.

Pasando a otros determinantes del ingreso de los hogares como la Asignación Universal por Hijo (AUH), creada en noviembre de 2009, muestra una recuperación significativa en términos reales a partir de diciembre de 2023, tal como se observa en el Gráfico 4.6, luego de haber alcanzado en ese mes el mínimo real de toda la serie, tras un prologando periodo de caída iniciado en diciembre de 2021.

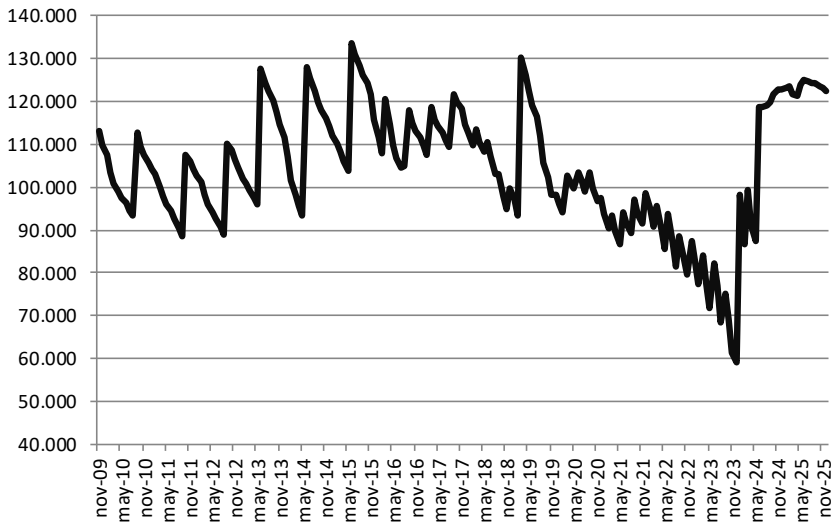
Esta dinámica refleja una marcada pérdida del poder adquisitivo del beneficio durante los últimos años, en un contexto de aceleración inflacionaria y rezagos en los mecanismos de actualización.

Con el cambio de gestión, el gobierno de Javier Milei dispuso en enero de 2024 un aumento extraordinario de 100% mediante el Decreto 117/2023, duplicando el monto nominal de la AUH. Medido a precios constantes, este incremento se traduce en una suba real de 19,1% respecto de diciembre de 2023, que revierte parcialmente el deterioro acumulado y marcó un punto de inflexión en la trayectoria del beneficio.

Posteriormente, en junio de 2024, se aplica un nuevo incremento en el marco de la Ley de Movilidad, que refuerza la recomposición del poder adquisitivo de la AHU. Como resultado de estas medidas, a lo largo de 2024 la asignación registra una recuperación sostenida en términos reales, interrumpiendo la tendencia negativa observada en los años previos.

Durante 2025, la AUH consolida la recuperación del poder adquisitivo alcanzada en 2024. Medida a precios constantes de diciembre de 2025, la asignación se mantiene en niveles elevados a lo largo del año, con variaciones mensuales reales prácticamente nulas como consecuencia de su actualización por inflación.

**Gráfico 4.6: Asignación Universal por Hijo**  
**En pesos constantes diciembre 2025, periodo 2009 - 2025**



Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de Ministerio de Economía de la Nación.

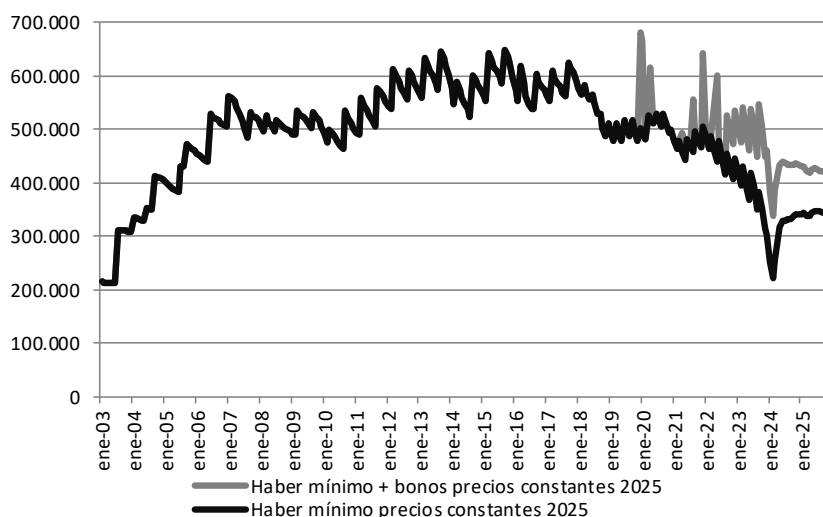
A continuación, se observa el haber mínimo jubilatorio, medido en pesos constantes de diciembre de 2025. Durante 2025, el haber mínimo jubilatorio medido en pesos constantes de diciembre de 2025 muestra una dinámica de estabilidad, con diferencias claras según se considere o no la inclusión de los bonos.

El haber mínimo sin bonos se ubica a lo largo del año en valores entre \$334.732 y \$345.991 en valores reales de diciembre, sin exhibir una recomposición significativa del poder adquisitivo. En términos históricos, este nivel se mantiene por debajo del máximo real de la serie, registrado en 2015.

Por su parte, el haber mínimo total, incluyendo los bonos, presenta un desempeño relativamente más favorable. Durante 2025, el ingreso jubilatorio total se ubicó en torno a los \$540.000 y \$570.000 pesos constantes de diciembre de 2025, lo que implica una mejora respecto de los mínimos observados entre 2022 y comienzos de 2024.

No obstante, aún considerando los bonos, el nivel real del haber mínimo continúa por debajo de los valores alcanzados en 2015.

**Gráfico 4.7: Haber mínimo jubilatorio**  
En pesos constantes diciembre 2025, periodo 2003 - 2025



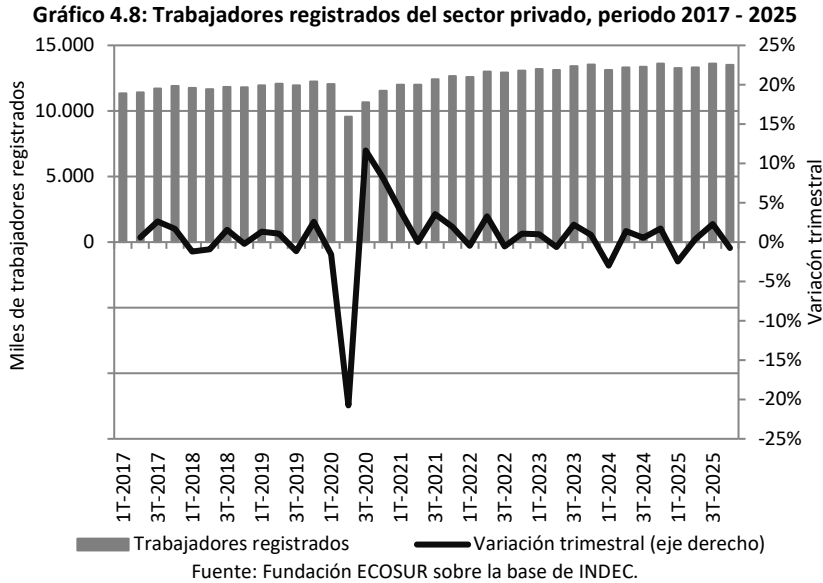
Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de Ministerio de Economía de la Nación.

### 4.3. Dinámica del mercado laboral

Esta sección profundiza en la dinámica del mercado laboral argentino, analizando la evolución del trabajo registrado a nivel país, y diferenciando según modalidad ocupacional de los trabajadores. Además, como medida de aproximación de nivel educativo de los trabajadores registrados, se muestra la tasa de entrada, salida y rotación al mercado laboral según calificación de la tarea realizada.

Tal como se observa en el Gráfico 4.8, la cantidad de trabajadores registrados en el total del país en el año 2025 mostró una evolución levemente descendente (varió -0,7% entre el cuarto trimestre de 2024 y el cuarto trimestre de 2025), cerrando el año por encima de los 13,5 millones de personas, valores similares a los registrados en 2023.

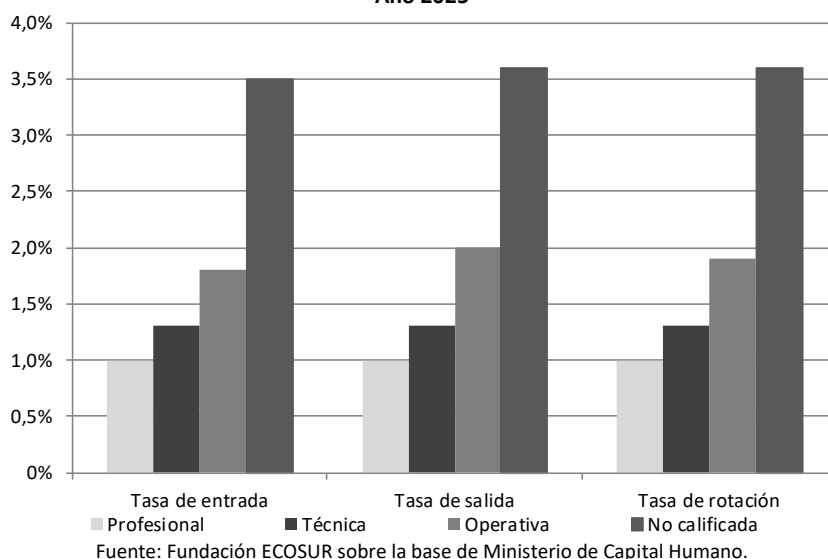
En los tres primeros trimestres del año, la tendencia fue alcista, presentando una suba acumulada de 2,6%, pero en el cuarto trimestre esta dinámica se invirtió mostrando una reducción de 0,8% trabajadores registrados con respecto al trimestre anterior.



Por otra parte, al realizar un análisis cualitativo de la composición del mercado laboral en función de la calificación de la tarea de los trabajadores, el Gráfico 4.9 muestra que la tasa de entrada, de salida y de rotación en el mercado laboral fue mucho mayor en trabajadores que realizan tareas no calificadas que trabajadores profesionales o que realizan tareas técnicas u operativas. La tasa de entrada se define como la relación entre las incorporaciones de personal y la dotación de personal al inicio de mes, lo que permite dar cuenta de la incorporación de personal a las empresas. La tasa de salida, al considerar la relación entre las desvinculaciones de personal y la dotación inicial permite aproximar las desvinculaciones de personal a las empresas. Por su parte, la tasa de rotación mide la relación entre los trabajadores que se incorporan a las empresas y los que se marchan.

La tasa de entrada de trabajadores que realizan tareas no calificadas se ubicó en torno al 3,5% en el año 2025, superando la tasa de entrada de trabajadores profesionales, técnicos y operativos que se encontró en 1,0%, 1,3% y 1,8% respectivamente. La misma tendencia se observó al analizar la tasa de salida, los trabajadores no calificados se ubicaron en torno al 3,6% lo que representa aproximadamente 2,2 p.p. por encima del resto de los trabajadores. De esta forma, la tasa de rotación también fue mayor para los trabajadores no calificados, rondando el 3,6%.

**Gráfico 4.9: Tasa promedio de entrada, salida y rotación, según clasificación de la tarea  
Año 2025**



Los datos muestran una clara relación entre nivel de calificación y estabilidad laboral. Los perfiles profesionales y técnicos presentan tasas de entrada y salida prácticamente iguales y niveles de rotación bajos, lo que indica una mayor retención y, por ende, una mayor acumulación de capital humano específico. Esto suele estar asociado a puestos que requieren más formación y donde las empresas tienen mayores incentivos a sostener y desarrollar esas capacidades.

En contraste, los segmentos operativos y, especialmente, no calificados exhiben mayores niveles de rotación y una leve diferencia negativa entre entradas y salidas, lo que sugiere menor estabilidad y mayor reemplazo. Esto puede reflejar una menor inversión en capacitación y una mayor facilidad de sustitución de estos perfiles. Los resultados evidencian una estructura laboral segmentada, donde la mayor calificación educativa se asocia con empleos más estables y de mayor calidad.



SECCIÓN II:  
Contexto Macroeconómico  
Argentino

5

**CAPÍTULO 5**

# Política fiscal de Argentina



BOLSA DE COMERCIO  
DE CORDOBA

Fundación  
**ECOSUR**



## Capítulo 5: Política fiscal en Argentina

Durante 2025, el sector público nacional consolidó el proceso de ordenamiento de las cuentas fiscales iniciado el año previo, logrando sostener el superávit primario y financiero por segundo año consecutivo. El resultado primario del Sector Público Nacional alcanzó 1,4% del PIB, mientras que el resultado financiero fue superavitario en 0,2% del PIB.

La mejora en los resultados fiscales de los últimos dos años estuvo explicada principalmente por una reducción del gasto público en términos del producto, mientras que los ingresos mostraron una caída relativa. En 2025, los ingresos totales se redujeron en 0,8 p.p. del PIB, mientras que el gasto primario cayó en 0,4 p.p. del PIB, consolidando una trayectoria descendente del gasto público nacional, que se ubicó en torno a 14,5% del PIB, su nivel más bajo desde 2006.

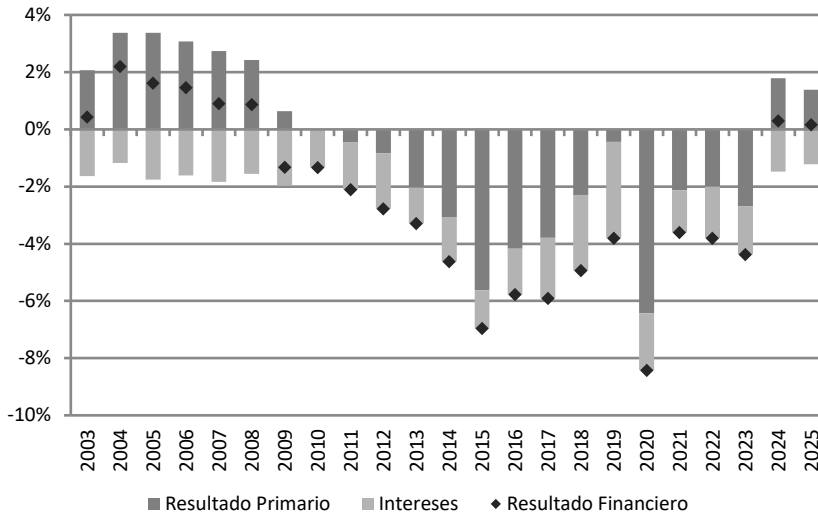
En paralelo, la presión tributaria mostró una leve disminución en 2025 (-0,8 p.p.), ubicándose en 26,9% del PIB para el consolidado de Nación y Provincias, reflejando principalmente la caída en la recaudación nacional asociada a cambios en la política tributaria. Asimismo, la deuda pública bruta de la administración central se redujo hasta 78% del PIB, lo que implica una caída de 4 p.p. respecto a 2024, en un escenario donde el producto creció 4,4% anual.

El presente capítulo analiza la evolución de las cuentas del sector público argentino durante 2025. En la primera sección, se examina el resultado fiscal del gobierno nacional, considerando el resultado primario, los pagos de intereses y el resultado financiero. En la segunda sección, se analiza la dinámica del gasto público, tanto a nivel nacional como consolidado. En la tercera sección se estudia la evolución de la presión tributaria nacional y provincial. Luego, se presenta un análisis de la deuda pública de la administración central. Finalmente, se desarrollan las principales proyecciones fiscales para 2026.

### 5.1. Resultado fiscal del gobierno nacional

En 2025, el Sector Público Nacional presentó superávit fiscal por segundo año consecutivo. El resultado primario alcanzó el 1,4% del PIB, mientras que el resultado financiero fue superavitario en 0,2% del PIB. De esta forma, se logró cerrar dos ejercicios con superávit primario y financiero, luego de catorce años consecutivos de déficit primario.

**Gráfico 5.8: Resultado fiscal del Sector Público No Financiero.  
Porcentaje del PIB, periodo 2003 - 2025**



Nota: Para que los resultados sean compatibles con la metodología actual, entre 2004 y 2015 se restan las rentas de la propiedad generadas por transferencias de utilidades del BCRA y rentas del FGS provenientes de títulos públicos.  
Fuente: ECOSUR sobre la base de INDEC y Ministerio de Economía de la Nación.

A diferencia de ajustes fiscales del pasado que estuvieron acompañados por aumentos en los ingresos, este estuvo fundamentalmente explicado por un recorte de los gastos (Tabla 5.1)

Durante 2025, los ingresos totales se redujeron en 0,8 p.p. del PIB respecto a 2024, lo cual se explica en gran parte por la eliminación del Impuesto País y la baja en los Derechos de Exportación. El gasto primario también cayó como porcentaje del PIB, aunque en menor magnitud (-0,5 p.p.), por lo que el resultado primario de 2024 fue inferior al de 2025 en 0,4 puntos del PIB.

Si se amplía el análisis a los dos primeros años de gestión, el resultado primario muestra una mejora acumulada de 4,1 puntos del PIB. Este desempeño responde a un ajuste del gasto equivalente a 5 puntos del producto, que más que compensó la caída de los ingresos (-0,9 p.p.).

**Tabla 5.1: Variación en ingresos, gastos y resultados del Sector Público Nacional.  
En puntos porcentuales del PIB, periodo 2023 - 2025**

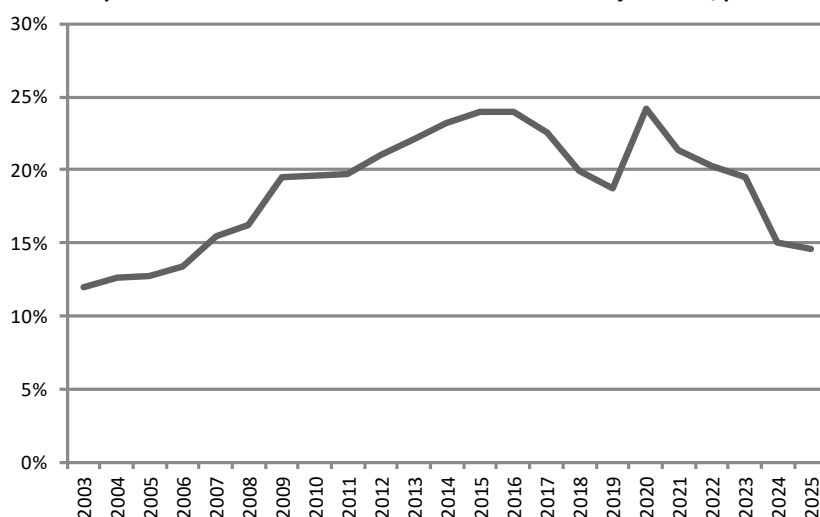
Concepto	2023 a 2024	2024 a 2025	2023 a 2025
Ingresos Totales	0,0	-0,8	-0,8
Gastos Primarios	-4,5	-0,4	-4,9
<b>Resultado primario</b>	<b>4,5</b>	<b>-0,4</b>	<b>4,1</b>
Intereses	-0,2	-2,7	-2,9
<b>Resultado Financiero</b>	<b>4,7</b>	<b>-0,1</b>	<b>4,5</b>

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

## 5.2. Gasto público

Como resultado del ajuste fiscal implementado en 2024 y 2025, el gasto primario nacional se ubicó en 14,5% del PIB. Se trata del nivel más bajo desde 2006 y acumula una reducción de 9,8 p.p. respecto del máximo alcanzado en 2020 (Gráfico 5.9).

Luego de una caída interanual del 27% en términos reales durante 2024, en 2025 los gastos primarios permanecieron prácticamente constantes. Sin embargo, el PIB creció 4,4%, de forma que el peso del gasto en el PIB se redujo.

**Gráfico 5.9: Gasto primario del Sector Público No Financiero. Porcentaje del PIB, periodo 2003 - 2025**

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

Mientras que en 2024 muchas partidas del gasto presentaron un recorte importante (transferencias discrecionales a provincias, subsidios, jubilaciones, personal, inversión pública), el ajuste en el gasto primario de 2025 se explicó principalmente por la reducción de los subsidios económicos. Estos cayeron en 0,6 p.p. del PIB, debido fundamentalmente a una disminución de los subsidios a la energía (Tabla 5.2). Las otras partidas con un elevado ajuste en términos del PIB fueron la de otras prestaciones sociales, con una caída de 0,5 p.p., y el gasto en personal, con una disminución de 0,2 p.p.

Si se analizan de forma conjunta los últimos dos años, las partidas de mayor ajuste en términos del PIB fueron los subsidios económicos (-1,1 p.p.), otras prestaciones sociales (-1,1 p.p.), transferencias discrecionales a provincias (-0,9 p.p. sumando corrientes y de capital), gasto en personal (-0,7 p.p.) e inversión real directa (-0,6 p.p.)

**Tabla 5.2: Composición del gasto primario, en % PIB. Periodo 2023-2025**

Partida	En % del PIB			Variación en p.p. del PIB		
	2023	2024	2025	2023 a 2024	2024 a 2025	2023 a 2025
Personal	2,6%	2,2%	1,9%	-0,5	-0,2	-0,7
Otros funcionamiento	0,7%	0,5%	0,6%	-0,2	0,1	-0,1
Prestaciones sociales	10,6%	9,5%	9,5%	-1,1	0,1	-1,1
Jubilaciones y pensiones contributivas	6,2%	5,6%	6,1%	-0,6	0,5	-0,1
Pensiones no contributivas	0,6%	0,5%	0,5%	0,0	0,0	0,0
Asignación Universal por Hijo	0,4%	0,6%	0,7%	0,2	0,1	0,3
Otras Asignaciones Familiares	0,4%	0,4%	0,3%	-0,1	0,0	-0,1
Otras prestaciones sociales	3,1%	2,4%	1,9%	-0,7	-0,5	-1,1
Subsidios económicos	2,1%	1,5%	0,9%	-0,6	-0,6	-1,1
Energía	1,5%	1,1%	0,6%	-0,4	-0,5	-0,9
Transporte	0,5%	0,4%	0,3%	-0,1	0,0	-0,2
Otros Subsidios	0,1%	0,0%	0,0%	0,0	0,0	0,0
Transferencias a universidades	0,7%	0,6%	0,5%	-0,2	-0,1	-0,3
Transferencias a empresas públicas	0,6%	0,4%	0,3%	-0,2	-0,1	-0,3

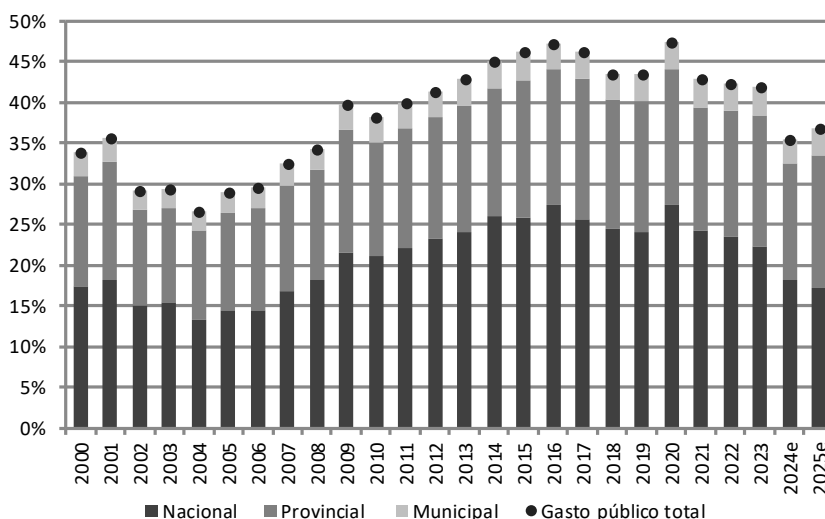
Transferencias corrientes a provincias	0,9%	0,3%	0,3%	-0,6	0,0	-0,5
Inversión real directa	0,8%	0,3%	0,3%	-0,5	-0,1	-0,6
Transferencias de capital a provincias	0,4%	0,0%	0,0%	-0,4	0,0	-0,4
Otros gastos de capital	0,3%	0,1%	0,1%	-0,3	0,0	-0,3
<b>Gastos primarios</b>	<b>19,5%</b>	<b>15,0%</b>	<b>14,6%</b>	<b>-4,5</b>	<b>-0,4</b>	<b>-4,9</b>

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

En 2024, no solo el Gobierno Nacional llevó a cabo un importante ajuste del gasto, sino que este proceso también se extendió a las provincias. Como resultado, el gasto público consolidado de los tres niveles de gobierno alcanzó su nivel más bajo desde 2008. Se estima que en 2024 el gasto total consolidado se ubicó en 35,5% del PIB, como consecuencia de una reducción de 4,2 p.p. en el gasto nacional, 1,8 p.p. en el provincial y 0,4 p.p. en el municipal, lo que implicó una caída total de 6,4 p.p (Gráfico 5.10).

Durante 2025, el Gobierno Nacional mantuvo el ajuste, con una leve reducción del gasto en términos del PIB. Sin embargo, esta dinámica no se replicó en las provincias, cuyos gastos registraron un aumento del 11% en términos reales hasta el tercer trimestre del año. Por ende, el gasto público consolidado habría aumentado en 2025, ubicándose en torno a 37% del PIB.

**Gráfico 5.10: Gasto total consolidado. Porcentaje del PIB, periodo 2000 - 2025**



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

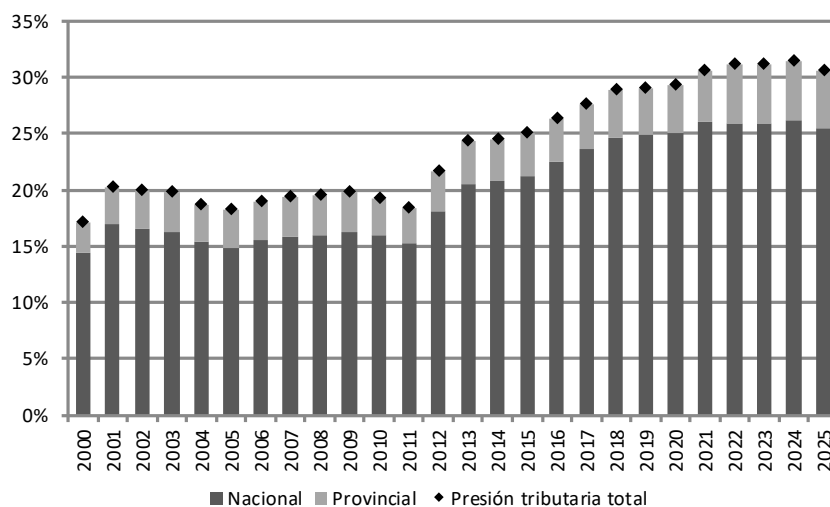
### 5.3. Presión tributaria

La recaudación de impuestos nacionales fue equivalente a 21,9% del PIB en 2025, mientras que la correspondiente a tributos provinciales alcanzó el 5% del PIB. De esta forma, la presión tributaria consolidada se ubicó en 26,9% del PIB (Gráfico 5.11).

A diferencia de lo ocurrido en 2024, durante 2025 se registró una caída en la presión tributaria. En 2024, si bien la recaudación de ambos niveles de gobierno se redujo en términos reales, lo hizo en línea con la evolución del PIB, por lo que la presión tributaria se mantuvo estable en 27,7% del PIB. En cambio, en 2025 la presión tributaria total disminuyó 0,8 puntos porcentuales, como resultado de una caída de 0,9 p.p. en la recaudación nacional y una recaudación provincial prácticamente estable (+0,1 p.p.).

Si bien algunos tributos mostraron incrementos en su recaudación (principalmente los aportes y contribuciones a la seguridad social y los derechos de importación), la caída en la recaudación nacional se explica fundamentalmente por la eliminación del Impuesto PAIS, que en 2024 había representado 1,1% del PIB, y por la reducción de los derechos de exportación, cuya recaudación pasó de 1% del PIB a 0,8% del PIB en 2025.

**Gráfico 5.11: Presión tributaria nacional y provincial. Porcentaje del PIB, periodo 2000 - 2025**



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

## 5.4. Deuda pública

La deuda pública total de la Administración Central cerró el 2025 en USD 455.067 millones, lo que representa una reducción de USD 11.854 millones respecto a fines de 2024 pero USD 84.394 más que en 2023. La deuda pública neta con privados (excluyendo pasivos en manos de otros organismos del sector público) fue USD 254.818 millones, lo que implica un incremento de USD 5.195 millones vs. 2024 y de 50.079 vs 2023.

El crecimiento observado en 2024 estuvo vinculado con la estrategia adoptada por el gobierno para sanear el balance del Banco Central, que consistió en trasladar la deuda desde el ámbito de la autoridad monetaria hacia el Tesoro Nacional. De este modo, el BCRA logró reducir sus pasivos remunerados, los cuales implicaban una elevada carga de intereses que, a su vez, se traducía en una expansión de la base monetaria.

En consecuencia, fue el Tesoro quien asumió el costo, debiendo emitir títulos públicos a tasas lo suficientemente atractivas como para incentivar a los bancos a transferir sus excedentes de liquidez, previamente depositados en cuentas remuneradas del Banco Central.

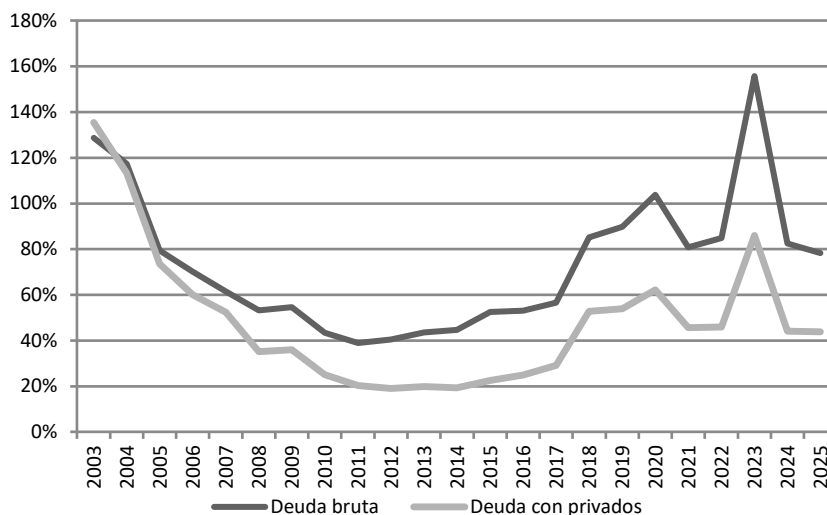
Durante 2025, la estrategia de financiamiento en pesos se centró en las licitaciones en el mercado local. El Tesoro mantuvo, en general, ratios de rollover superiores al 100%, lo que permitió no solo refinanciar los vencimientos, sino también absorber excedentes de liquidez. De esta manera, la política de financiamiento no estuvo guiada únicamente por la necesidad de cubrir capital e intereses, sino que también se articuló con el objetivo de sostener una política monetaria contractiva.

En cuanto a la deuda en dólares, el Tesoro obtuvo financiamiento de organismos internacionales, principalmente del FMI, y lo utilizó tanto para afrontar pagos de cupones de títulos en moneda extranjera como para cancelar letras intransferibles en poder del Banco Central. En términos netos, la deuda bruta en moneda extranjera aumentó en USD 6.341 millones, mientras que la deuda en moneda local medida en dólares se redujo en USD 18.289 millones. Esta caída se explica por el bajo crecimiento de la deuda nominal en pesos en un contexto en el que el tipo de cambio oficial aumentó 41% nominal entre puntas tras la salida parcial del cepo.

Medida en términos del producto, la deuda bruta de la Administración Central se ubicó en 78% del PIB a finales de 2025, lo que implica una reducción de 4 p.p. respecto a 2024 y de 77 p.p. en comparación con el nivel alcanzado a fines de 2023 (Gráfico 5.12). En ese año, la fuerte devaluación del tipo de cambio oficial generó un salto en la relación deuda/PIB, que ascendió al 156%, dado que el 72% de la deuda del Tesoro estaba denominada en moneda extranjera.

Por su parte, la deuda neta con privados se situó en 44% del PIB en 2025, manteniéndose en el mismo nivel que a finales de 2024 y ubicándose 42 p.p. por debajo del registro de 2023.

**Gráfico 5.12: Deuda bruta y neta de la Administración Central. Porcentaje del PIB, periodo 2003 - 2024**



Fuente: ECOSUR sobre la base de BCRA, INDEC y Ministerio de Economía de la Nación.

## 5.5. Proyecciones fiscales 2026

Luego de presentar superávit financiero por dos años consecutivos, esperamos que el Sector Público Nacional mantenga el equilibrio fiscal durante 2026. Proyectamos que los ingresos crecerán en término reales apenas por debajo que el PIB, dado que el crecimiento de la actividad y el comercio exterior compensaría la pérdida de recursos por reducciones tributarias.

En cuanto al gasto primario, estimamos un crecimiento en torno a 4,8% real (+0,2 puntos del PIB). De este modo, el resultado primario se reduciría, pero se mantendría positivo: proyectamos un superávit primario cercano a 1,2% del PIB, que permitiría lograr el equilibrio financiero.

En el escenario base, suponemos que no se implementarán reducciones impositivas adicionales a las que introduce el proyecto de reforma laboral. En caso de avanzar con alguna rebaja, creemos que el Gobierno compensará el costo fiscal mediante una reducción de gastos, de manera de no comprometer el equilibrio financiero.

Esto es factible porque hay margen para ajustar partidas de manejo relativa mente discrecional. En particular, nuestras proyecciones base consideran un incremento real del 22% en las transferencias discretionales a provincias, del 8% en las prestaciones sociales distintas de las asignaciones familiares y del 2% en el gasto en personal (variaciones similares a las del Presupuesto). Por ende, ante una reducción de impuestos, podría haber un ajuste en alguna de estas partidas, que en conjunto representan cerca del 30% del gasto primario.

**Tabla 5.3: Ingresos, gastos y resultados fiscales proyectados del Sector Público Nacional**  
En % PIB, periodo 2025 – 2026

<b>Concepto</b>	<b>2025</b>	<b>2026p</b>
Ingresos Totales	15,9%	15,8%
Gastos Primarios	14,4%	14,6%
<b>Resultado primario</b>	<b>1,5%</b>	<b>1,2%</b>
Intereses	1,2%	1,2%
<b>Resultado Financiero</b>	<b>0,3%</b>	<b>0,0%</b>

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



SECCIÓN II:  
Contexto Macroeconómico  
Argentino

6

**CAPÍTULO 6**

# Política monetaria y cambiaria de Argentina



BOLSA DE COMERCIO  
DE CORDOBA





## Capítulo 6: Política monetaria y cambiaria

El presente capítulo analiza la evolución de la política monetaria y cambiaria en Argentina durante 2025. Se organiza en siete secciones. En la primera se describen las principales modificaciones del esquema monetario y cambiario. Luego se examina la evolución del tipo de cambio nominal y real. A continuación, se analiza la dinámica de los principales agregados monetarios, las reservas internacionales del Banco Central y las tasas de interés. Finalmente, se estudia la evolución de los principales indicadores de los mercados financieros.

El programa económico mantuvo como objetivo prioritario la reducción de la inflación. Para ello, la política económica se apoyó en una combinación de superávit fiscal, una política monetaria contractiva y cierto control sobre el tipo de cambio. A lo largo del año se introdujeron tres modificaciones en el régimen cambiario. La más importante se produjo en abril, cuando se dispuso una salida parcial del cepo y el tipo de cambio comenzó a flotar dentro de bandas. Además, se mantuvo el esquema de control de agregados monetarios, pero se modificó la variable objetivo, pasando de la “base monetaria amplia” al M2 privado transaccional.

El tipo de cambio oficial inició el año en \$1.033 y lo finalizó en \$1.459, lo que representa una variación del 41,2%. Por su parte, el Contado con Liquidación (CCL) comenzó en \$1.174 y cerró en \$1.518, registrando un incremento del 29,3%. Con la salida del cepo se observó una mayor volatilidad en el tipo de cambio oficial, pero la brecha cambiaria se redujo: comenzó 2025 siendo del 14% y finalizó con un valor de 4%.

Durante el año, la inflación superó a la suba del tipo de cambio nominal, y las monedas de los principales socios comerciales se apreciaron. De esta forma, el Tipo de Cambio Real Multilateral aumentó un 18,7% entre principios y fines de 2025.

Los agregados monetarios continúan reflejando un bajo grado de monetización de la economía: en diciembre el circulante en poder del público representó solo 2,3% del PIB y la base monetaria 4,2%, aunque el M3 alcanzó un 15,9% del PIB. Si bien no se registraron adelantos transitorios al Tesoro, el BCRA le transfirió utilidades por 1,5% del PIB.

La base monetaria aumentó en \$13,2 billones durante 2025. Las transferencias de utilidades y las Letras Fiscales de Liquidez (LEFIS) fueron los principales factores expansivos (\$24,3 billones entre ambas), mientras que los principales factores contractivos fueron la Compra neta de divisas al Tesoro y el concepto de Otros (comprende, por ejemplo, licitaciones de deuda del Tesoro) que retiraron entre ambos \$11,1 billones.

En relación con el sistema financiero, tanto los depósitos como los préstamos tuvieron un incremento importante. Los depósitos en pesos del sector privado crecieron 0,3 p.p. del PIB, mientras que los préstamos en pesos lo hicieron en 1,9 p.p. Los depósitos del sector privado en dólares totalizaron US\$ 36.347 millones y los préstamos US\$ 18.208 millones, lo que representa un crecimiento interanual de 14,4% y 83,2%, respectivamente.

Producto del préstamo del FMI y de un aumento en la valuación del oro, se registró un incremento en las reservas internacionales del Banco Central, aunque moderado. Las reservas netas aumentaron en US\$ 4.114 millones durante 2025 y finalizaron el año en US\$ 1.622 millones (o US\$ -650 millones si se descuentan los vencimientos de Bopreales a menos de un año).

Por otra parte, 2025 estuvo caracterizado por tasas de interés volátiles y, en general, positivas en términos reales. Durante el año se registraron diversos episodios de volatilidad y la tasa de caución a un día tuvo un mínimo de 16,2% en julio y un máximo de 103,4% nominal anual en octubre. La tasa real fue mayormente positiva: comenzó el año en 0,1%, alcanzó un mínimo de -0,4% en abril, un máximo de 1,9% en septiembre, y finalizó el año cerca de 0%.

Finalmente, luego de un muy buen desempeño de los activos argentinos en 2024, en 2025 se observó una elevada volatilidad en el precio de las acciones y los bonos. El índice Merval medido en dólares (al CCL) comenzó el año en US\$ 2.295 y finalizó en US\$ 2.042, lo que implica una caída del 11%. Sin embargo, durante septiembre registró una fuerte corrección tras la derrota del oficialismo en las elecciones legislativas de la provincia de Buenos Aires, llegando a acumular una caída del 55% respecto del máximo alcanzado en enero. Por su parte, el riesgo país cerró 2025 en 571 puntos básicos, 64 puntos por debajo del nivel de fines de 2024, aunque en septiembre llegó a alcanzar un pico de 1.456 puntos.

## 6.1. Esquema monetario y cambiario

Al igual que en 2024, durante 2025 la política macroeconómica del gobierno sostuvo como meta prioritaria la reducción de la inflación. Con tal objetivo, el equilibrio fiscal estuvo acompañado de una política monetaria restrictiva y cierto control sobre el tipo de cambio. Estos elementos se mantienen desde inicios de la gestión, pero a lo largo del año existieron tres grandes modificaciones en el régimen cambiario.

A principios de 2025, la política económica combinaba un esquema de control de agregados monetarios con tipo de cambio cuasi-fijo y restricciones cambiarias. El objetivo de la política monetaria definido por el gobierno era el control de la base monetaria amplia, conformada por la base monetaria y los pasivos remunerados. En cuanto a la política cambiaria, se mantenían la mayoría restricciones cambiarias (cepo) y el tipo de cambio oficial crecía a un ritmo preanunciado del 2% mensual.

El primer ajuste de este esquema se produjo en enero, cuando se dispuso una reducción en el ritmo de crecimiento del tipo de cambio oficial (conocido como *crawling peg*) al 1% mensual. La base monetaria amplia continuó siendo agregado monetario a controlar.

Hacia marzo, el esquema mostraba claras señales de agotamiento. Las expectativas devaluatorias habían incrementado, y el banco central vendió US\$1.360 millones durante el mes, cuando en enero y febrero había comprado reservas en términos netos.

En abril, se produjo la segunda modificación del régimen cambiario, la más importante de la actual gestión. Se eliminaron las restricciones cambiarias para personas humanas y las que impedían el acceso a divisas en el mercado de cambios para importar. También se eliminó el denominado dólar blend, que permitía liquidar el 20% de las exportaciones al tipo de cambio contado con liquidación. Además, el tipo de cambio oficial comenzó a fluctuar dentro de bandas definidas en \$1.000 y \$1.400, las cuales se ampliarían a un ritmo del 1% mensual. De esta forma, el BCRA solo intervenía si el tipo de cambio alcanzaba el límite superior o inferior.

Este nuevo régimen fue acompañado por la firma de un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI), que estipulaba desembolsos por un total US\$20.000 millones al Tesoro Nacional. De este monto, US\$15.000 millones serían de libre disponibilidad, y una gran parte fue destinada a la recompra de títulos intransferibles por parte del Tesoro al BCRA, lo que significó un aumento en sus reservas internacionales.

Con respecto al régimen monetario, la base monetaria amplia dejó de ser la variable objetivo, y comenzó a utilizarse el M2 transaccional privado. Si bien la política monetaria se mantuvo restrictiva, con encajes bancarios elevados, la elevada volatilidad de la demanda de dinero en un año electoral y la decisión de avanzar hacia un esquema de tasas endógenas derivaron en episodios de inestabilidad financiera.

Entre las medidas más relevantes, en julio de 2025 se dejó vencer el stock remanente de Letras Fiscales de Liquidez (LEFIs), lo que implicó la eliminación de una tasa de referencia explícita

para el sistema financiero. A partir de entonces, las tasas de interés comenzaron a determinarse de manera endógena, incrementando su volatilidad en un contexto de incertidumbre política.

Las tensiones financieras se intensificaron tras el resultado adverso del oficialismo en las elecciones de la Provincia de Buenos Aires. Esto se reflejó en un aumento del riesgo país, una caída de las acciones y una fuerte presión cambiaria, que llevó al BCRA a vender más de US\$1.000 millones en apenas tres días.

En este contexto, el gobierno buscó contener las tensiones mediante un anuncio de respaldo por parte del Tesoro de Estados Unidos, y medidas orientadas a reforzar la oferta de divisas en el corto plazo, como la eliminación transitoria de las retenciones al sector agropecuario y la reintroducción de la restricción cambiaria cruzada, que impide vender dólares financieros tras comprar en el mercado oficial.

La volatilidad continuó hasta las elecciones legislativas nacionales de octubre. Durante dicho mes, el gobierno de los Estados Unidos intervino directamente vendiendo dólares, en simultáneo con ventas de divisas por parte del Tesoro argentino para contener la suba del tipo de cambio. Además, se anunció un acuerdo bilateral para la implementación de un swap de monedas, del cual se activó cerca de US\$2.500 millones.

Tras el resultado favorable al oficialismo en las elecciones legislativas nacionales, se redujo la incertidumbre política y los mercados reaccionaron positivamente, por lo que se dispararon las tensiones cambiarias y financieras. A partir de entonces, el foco comenzó a desplazarse desde los factores políticos hacia cuestiones económicas, en particular la acumulación de reservas y el cumplimiento de los compromisos de deuda previstos para 2026.

Por último, durante diciembre se anunció el tercer ajuste del régimen cambiario y monetario, que entraría en vigencia a partir de 2026. En primer lugar, se dispuso una recalibración de las bandas dentro de las cuales flota el tipo de cambio, estableciendo que su actualización pasaría a regirse por la inflación con dos períodos de rezago. Este cambio buscó evitar un atraso del tipo de cambio en términos reales.

En segundo término, se presentó un programa de acumulación de reservas consistente con el proceso de remonetización de la economía. A su vez, se determinó que la ventanilla de pasivos activos creada en agosto, donde el BCRA fija una tasa de interés, permanecería operativa, aunque con restricciones en cuanto a montos y plazos.

## 6.2. Tipo de cambio nominal

Con las modificaciones del régimen cambiario, el tipo de cambio oficial presentó una mayor volatilidad y tuvo un incremento respecto a 2024, y la brecha con el tipo de cambio paralelo y el financiero se redujo. Al analizar el promedio anual, se observa que el del tipo de cambio oficial promedio para 2025 fue de \$1.244, lo que representó un aumento del 35,7% respecto del promedio de 2024 (\$916). Por su parte, el Contado con Liquidación (CCL) tuvo un precio promedio de \$1.322 para 2025, reflejando un aumento del 10,8% respecto de 2024, cuando fue de \$1.193.

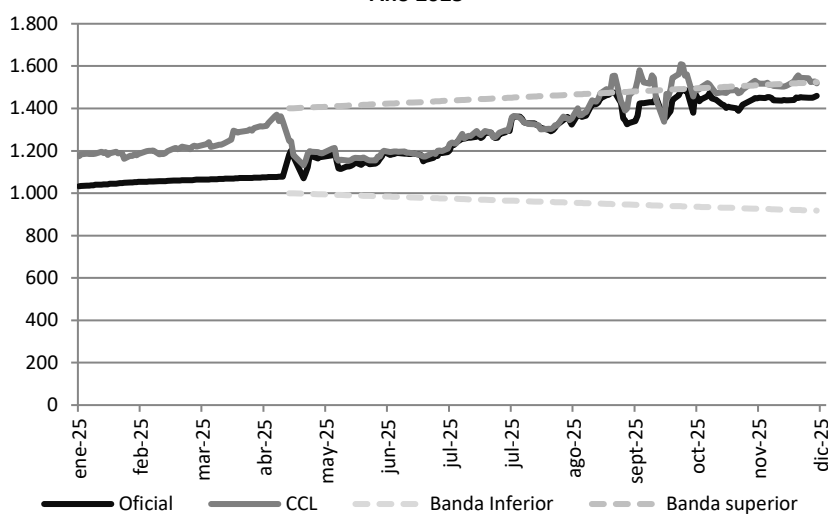
El Gráfico 6.1 muestra la evolución de los distintos tipos de cambio durante 2025. Hasta abril, el régimen cambiario se apoyaba en un esquema de devaluaciones diarias, por lo que el tipo de cambio oficial crecía a un ritmo constante. Entre marzo y abril se registraron episodios de tensión en el tipo de cambio financiero, asociados a las expectativas de un cambio de régimen, que llevaron la cotización del CCL hasta los \$1.371 por dólar. En abril, con la adopción del esquema de flotación entre bandas, los distintos tipos de cambio tendieron a converger en torno a \$1.200, con un breve período en el que el precio del dólar mostró una corrección a la baja.

A partir de mediados de junio, una vez finalizada la liquidación de la cosecha gruesa, el tipo de cambio retomó una senda ascendente a un ritmo controlado. Luego de las elecciones bonaerenses, el dólar avanzó hasta el techo de la banda, alcanzando un valor aproximado de \$1.470. En ese contexto, el BCRA intervino con ventas de divisas por alrededor de US\$1.000 millones en pocos días, mientras que el CCL comenzó a cotizar por encima de la banda superior, lo que evidenció un deterioro en la confianza sobre el régimen cambiario. La posterior señal de respaldo por parte del Gobierno de los Estados Unidos contribuyó a aliviar las tensiones, aunque sin eliminarlas por completo.

En la previa de las elecciones legislativas nacionales, el CCL alcanzó su valor máximo del año, en torno a \$1.609, superando la banda superior (ubicada en \$1.491), mientras que el tipo de cambio oficial cotizó cerca de \$1.485, muy próximo a su máximo anual de \$1.487. Superado el período de mayor tensión política, ambos tipos de cambio volvieron a ubicarse por debajo de la banda, aunque sin alejarse significativamente de ella. En episodios puntuales el CCL volvió a superar transitoriamente el límite superior. El último de estos, fue a fin de noviembre e inicios de diciembre cuando se volvió a especular con un cambio de régimen cambiario.

El año cerró con un tipo de cambio oficial en \$1.459 y un CCL en torno a \$1.518, ambos valores por debajo de la banda superior, que se ubicaba en \$1.524. De esta forma, el tipo de cambio oficial aumentó 41,2% entre diciembre de 2024 y de 2025, mientras que el CCL subió 29,3%.

**Gráfico 6.1: Tipo de cambio oficial, contado con liquidación y bandas de flotación Año 2025**



Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de BCRA.

En cuanto a la brecha entre el dólar oficial y el CCL, se redujo sustancialmente respecto a los últimos años, pero no desapareció por completo (Gráfico 6.2).

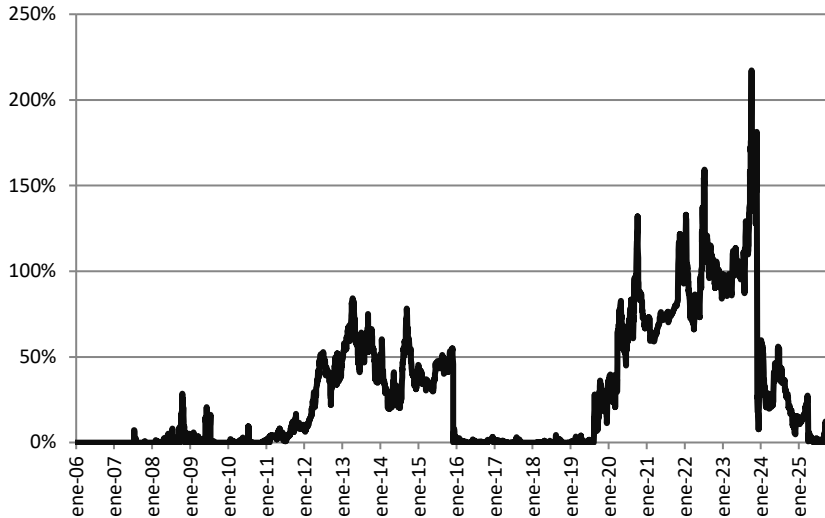
Si bien la brecha estuvo lejos del máximo en octubre de 2023 (217%), durante la primera parte de 2025 fue relevante. El año comenzó con una brecha en torno al 14%, que se amplió progresivamente hasta alcanzar un máximo del 27% el 8 de abril, en un contexto de especulaciones sobre modificaciones del régimen cambiario.

Tras la liberación parcial del mercado cambiario, la brecha se redujo significativamente y se mantuvo mayormente por debajo del 6%, ubicándose durante gran parte del período comprendido entre abril y septiembre en un rango de entre 0% y 2%.

Posteriormente, luego del resultado adverso para el oficialismo en las elecciones legislativas de la provincia de Buenos Aires, se registró un nuevo episodio de tensión cambiaria. En ese contexto, la diferencia entre el dólar contado con liquidación (CCL) y el tipo de cambio oficial (que operaba en el techo de la banda) alcanzó el 12% hacia fines de septiembre. Esta brecha generaba incentivos para comprar dólares en el mercado oficial y venderlos en el financiero, lo que llevó al Banco Central a perder reservas al intervenir para sostener el tipo de cambio en el límite superior de la banda. En respuesta, se introdujo la denominada “restricción cruzada”, que impide vender dólares en el CCL o el MEP si previamente fueron adquiridos en el mercado oficial. Esto limitó el arbitraje entre ambos mercados, haciendo que la brecha cambiaria persistiera.

Finalmente, tras las elecciones legislativas nacionales de octubre, la brecha volvió a estabilizarse y osciló entre 1% y 7% hasta fin de 2025, cerrando el año en torno al 4%. De esta forma, la flexibilización parcial del cepo contribuyó a reducir la brecha cambiaria durante 2025, aunque todavía persisten restricciones que impiden su eliminación completa.

**Gráfico 6.2: Brecha cambiaria del dólar oficial contra CCL**  
En porcentaje, periodo 2003 - 2025



Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de BCRA.

### 6.3. Tipo de cambio real

El Gráfico 6.3 muestra la evolución a largo plazo del Índice del Tipo de Cambio Real Multilateral (ITCRM). El año comenzó con el índice en torno a 79 puntos, un nivel que reflejaba una moneda apreciada. Esta situación dio lugar a cuestionamientos sobre la competitividad externa de la economía, ya que encarecía los bienes y servicios locales en términos de dólares, desincentivaba las exportaciones e incentivaba las importaciones, con potencial impacto negativo sobre la balanza comercial y la capacidad competitiva de las empresas argentinas.

A partir de la modificación del régimen cambiario implementada en abril, el tipo de cambio real registró un salto inicial. Luego se mantuvo relativamente estable durante los meses de mayor liquidación de la cosecha gruesa y comenzó a mostrar una trayectoria ascendente desde junio,

alcanzando un máximo de 105 puntos en septiembre. Una vez superados los episodios de tensión cambiaria registrados entre septiembre y octubre, el peso volvió a apreciarse, y el ITCRM cerró el año en torno a 95 puntos.

De esta forma, el tipo de cambio real aumentó un 18,7% respecto de diciembre de 2024. Este incremento se explicó por una suba del tipo de cambio nominal (41,8%) superior a la inflación anual (31,5%). Además, las monedas de los principales socios comerciales se apreciaron frente al dólar, por lo que el tipo de cambio real multilateral se incrementó más que el tipo de cambio bilateral con Estados Unidos (+10,6%).

El nivel de diciembre de 2025 es un 13,9% inferior al promedio histórico desde 1991. Sin embargo, supera en un 41,8% al mínimo de la convertibilidad, en 12,7% al mínimo del gobierno de Mauricio Macri y es 13,8% superior al de noviembre de 2023.

**Gráfico 6.3: Tipo de cambio real multilateral**  
Periodo 1991 - 2025, base 17/12/2015=100

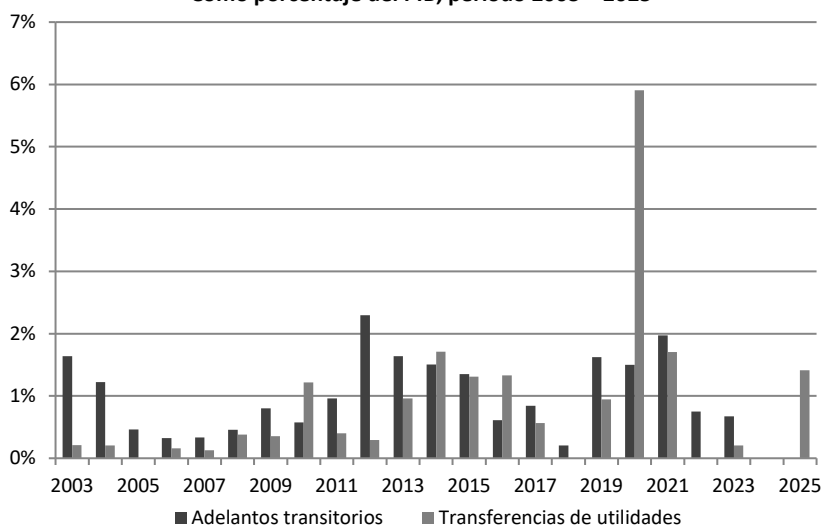


Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de BCRA.

### 6.3. Agregados monetarios

La disciplina fiscal y el financiamiento en el mercado de deuda en pesos permitió mantener acotado el financiamiento del BCRA al Tesoro. Al igual que en 2024, durante 2025 no se registraron adelantos transitorios del BCRA al Tesoro Nacional, aunque sí existió una transferencia de utilidades por un monto importante, cercano a 1,4% del PIB (Gráfico 6.4). La justificación fue la ganancia contable obtenida por el BCRA en el ejercicio 2024, luego de un 2023 donde había presentado significativas pérdidas en su balance.

**Gráfico 6.4: Financiamiento monetario al Tesoro  
Como porcentaje del PIB, periodo 2003 – 2025**

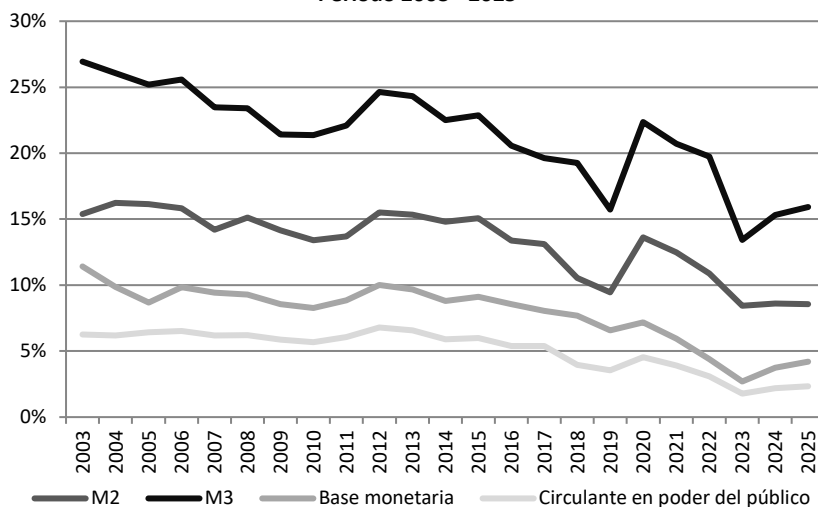


Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de BCRA.

El Gráfico 6.5 muestra la evolución de agregados monetarios, medidos en porcentaje del PIB. Se observa que durante 2025 los agregados más líquidos se mantuvieron relativamente estables, mientras que los de mayor plazo exhibieron un leve incremento, reflejando una mayor demanda de dinero con motivo de ahorro, pero no por motivos transaccionales. El M2 (8,6% del PIB) se mantuvo constante respecto de 2024, mientras que circulante en poder del público representó 2,3% (0,1 p.p. más que en 2024) y el M3 se incrementó, pasando de 15,3% del PIB en 2024 a 15,9% en 2025. A su vez, la base monetaria representó el 3,7% del PIB en 2024, mientras que en 2025 representó el 4,2%.

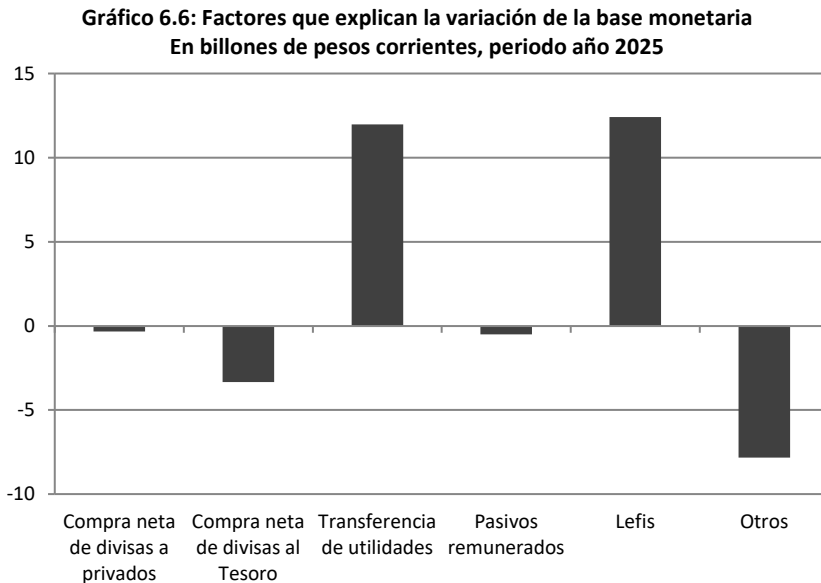
El M2 y el circulante presentan valores cercanos a los mínimos alcanzados en 2023, lo que deja lugar para un proceso de remonetización en 2026, acompañado por un crecimiento de la economía y una mayor estabilidad de la demanda de dinero en un año no electoral.

**Gráfico 6.5: M2, M3 y circulante en poder del público. En porcentaje del PBI, a diciembre de cada año  
Periodo 2003 - 2025**



Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de BCRA e INDEC.

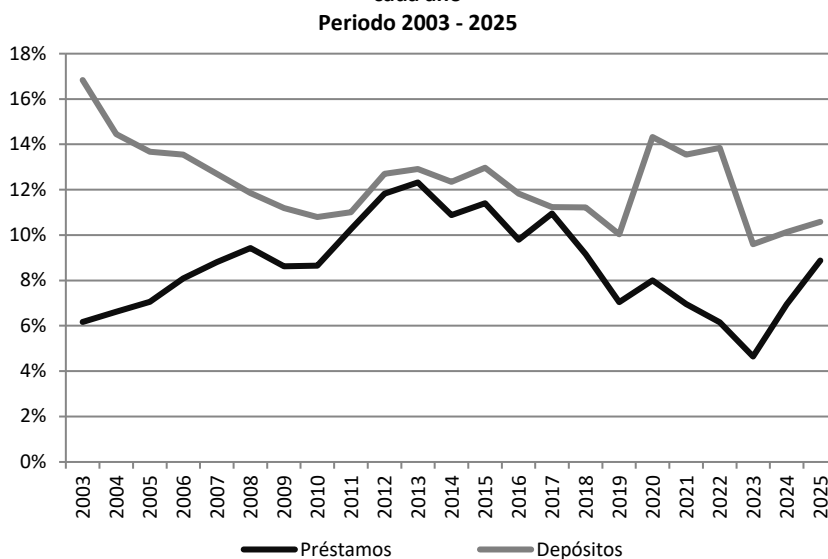
La principal fuente de creación de dinero en 2025 fueron las LEFIs, que dejaron de renovarse a partir de julio inyectando liquidez por \$12,4 billones. La segunda fuente de creación fue la transferencia de utilidades al Tesoro, que representó \$11,9 billones. A su vez, hubo factores que retiraron liquidez del sistema. Las ventas de divisas al Tesoro retiraron \$3,3 billones, los pasivos remunerados \$0,5 billones y la venta de divisas a privados \$0,3 billones, mientras que otros movimientos (entre ellos las licitaciones de deudas llevadas a cabo por el Tesoro) retiraron \$7,8 billones (Gráfico 6.6). A su vez, al tener en cuenta todos los factores que generan variaciones en la base monetaria, se concluye que la misma varió en \$13,2 billones, lo que representa una variación de 100,5% respecto de 2024.



Como muestra el Gráfico 6.7, los depósitos pesos del sector privado crecieron por segundo año consecutivo. En 2025 representaron el 10,6% del PIB, lo que implica un aumento de 0,5 p.p. respecto de 2024 y de 1 p.p. frente a 2023, cuando se registró el nivel más bajo desde 2003. Parte de este incremento se explica por la desaceleración de la inflación, que reduce la necesidad de buscar activos de cobertura para preservar el poder adquisitivo.

Otro hecho destacado es el crecimiento del crédito al sector privado. Durante el segundo año de la gestión de Milei, los préstamos alcanzaron el 8,9% del PIB, con un aumento del 28% respecto de 2024 y del 91% en comparación con 2023, cuando se observó el mínimo de la serie. Este incremento se dio en paralelo a una reducción del crédito al sector público: la reducción del déficit fiscal y de los pasivos remunerados disminuyó las necesidades de financiamiento del sector público, permitiendo que una mayor proporción de los depósitos se canalizara hacia préstamos al sector privado.

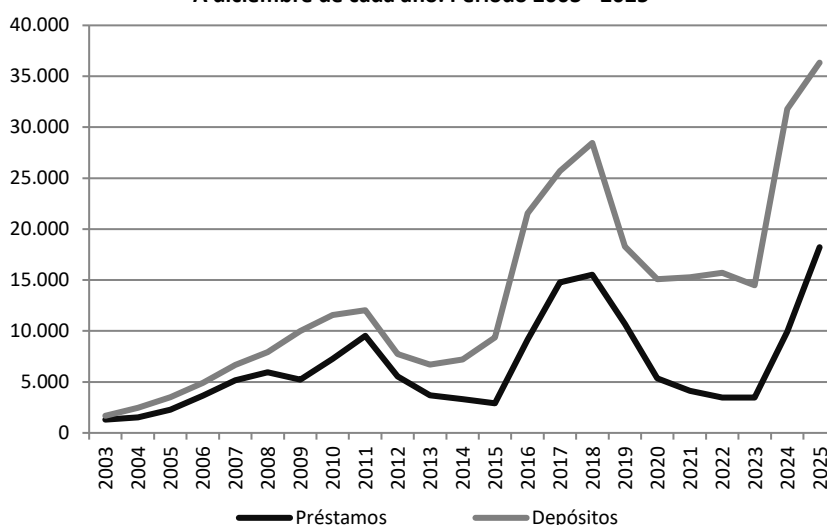
**Gráfico 6.7: Depósitos y préstamos en pesos del sector privado. En porcentaje del PBI, a diciembre de cada año**



En el Gráfico 6.8 se observan los depósitos del sector privado y préstamos al sector privado, ambos en dólares. En línea con la evolución de los depósitos y créditos en pesos, hubo un fuerte incremento en los depósitos del sector privado en dólares. En 2025, los depósitos en dólares fueron de US\$36.347 millones, superando en un 14% a los de 2024 (US\$31.766 millones) y multiplicando por 2,5 los depósitos de 2023 (US\$14.481 millones).

También aumentaron los préstamos en dólares al sector privado. Para el año 2025, su monto alcanzó US\$18.208 millones, multiplicado por 1,8 los préstamos de 2024 (US\$9.937 millones) y por 5,2 los préstamos existentes en 2023 (US\$3.474).

**Gráfico 6.8: Depósitos y préstamos en dólares al sector privado. En millones de dólares. A diciembre de cada año. Periodo 2003 - 2025**



## 6.4. Reservas internacionales

Una de las grandes debilidades de la economía argentina es que el BCRA no tiene prácticamente reservas internacionales propias. Durante 2025 la acumulación de reservas fue escasa. Si bien durante el año las reservas brutas del BCRA aumentaron en US\$11.527 millones, ese incremento no respondió a la compra de divisas, sino a ajustes de valuación (principalmente por la suba del precio del oro) y a la cancelación de letras intransferibles del Tesoro, gracias al préstamo del FMI.

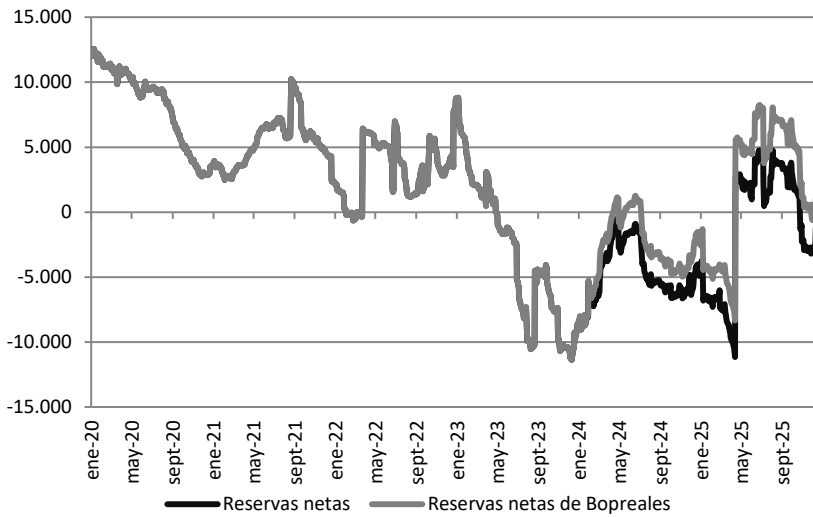
Las reservas netas, definidas como las reservas brutas menos los pasivos en dólares de corto plazo del BCRA, aumentaron en US\$4.114 millones, aunque exhibieron una trayectoria muy volátil. El año comenzó con reservas netas negativas por US\$-2.595 millones (US\$-4.935 millones si se descuentan los vencimientos de Bopreales a menos de un año), y continuaron deteriorándose hasta abril, cuando alcanzaron el mínimo anual de US\$-8.332 millones y US\$-11.164 millones al restar vencimiento de Bopreales, un nivel similar al observado en diciembre de 2023.

A partir de abril se produjo una recuperación significativa, explicada fundamentalmente por el acuerdo con el FMI, que implicó un incremento cercano a US\$12.000 millones. En junio las reservas alcanzaron el máximo del año, con un nivel positivo de US\$8.242 millones y de US\$4.758 millones si se resta vencimientos de Bopreales.

Sin embargo, desde entonces retomaron una trayectoria descendente, debido al pago de cupones de bonos soberanos de julio, las intervenciones del Tesoro y el BCRA vendiendo divisas en el mercado de cambios en septiembre y octubre, y los pagos al FMI y organismos internacionales a lo largo del segundo semestre. Esto llevó a las reservas nuevamente a terreno negativo en noviembre.

En diciembre, las compras de divisas realizadas por el Tesoro y la colocación de un nuevo bono en moneda extranjera generaron un aumento de los depósitos en dólares del Tesoro en el BCRA, necesario para hacer frente a los vencimientos de deuda de enero de 2026. De este modo, las reservas netas mostraron un leve repunte y cerraron el año US\$1.622 millones, o US\$-650 al restar los vencimientos de Bopreales.

**Gráfico 6.9: Reservas internacionales Netas y Netas de Bopreales\***  
En miles de millones de dólares, periodo 2024 - 2025



\*Nota: Las Reservas Netas son iguales a las Brutas menos encajes en dólares, tramo activo de los swaps con China y Estados Unidos, y pasivos de corto plazo con BIS y SEDESA. Reservas Netas de Bopreal son iguales a las Netas menos los vencimientos de Bopreal a 12 meses vista.

Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de BCRA.

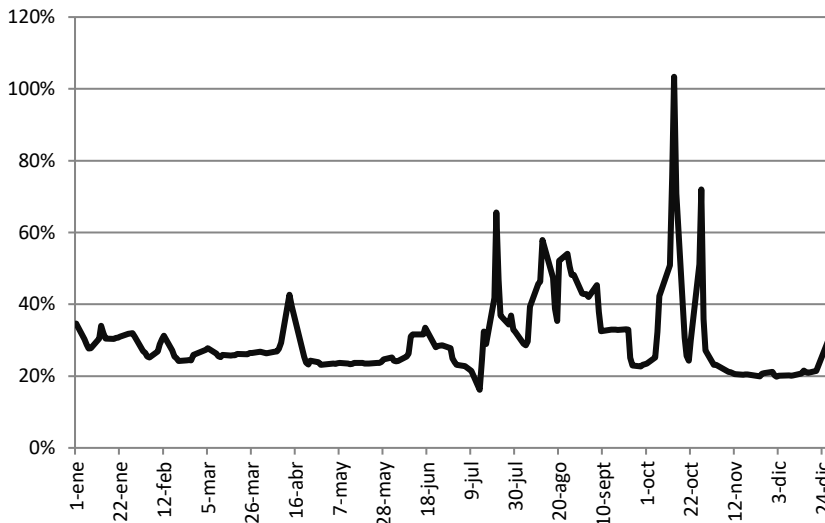
## 6.5. Tasas de interés

El año 2025 estuvo caracterizado por tasas de interés volátiles y positivas en términos reales. Para ilustrar esta dinámica resulta útil observar la evolución de la tasa de caución a un día durante el año (Gráfico 6.10).

En abril, en el marco de una flexibilización casi total de las restricciones cambiarias, la tasa osciló entre 23,3% y 42,7% nominal anual. Posteriormente se estabilizó en torno al 24% anual, aunque la volatilidad reapareció hacia junio. En julio, el Gobierno Nacional decidió no renovar las LEFIs, cuyos vencimientos debía afrontar el Tesoro pero bajo una tasa definida por el BCRA. Como resultado, el Banco Central dejó de fijar una tasa de referencia explícita y las tasas de interés comenzaron a determinarse de manera endógena según las condiciones del mercado. A partir de entonces se registraron episodios de mayor volatilidad: durante ese mes, la tasa de caución fluctuó entre 16,2% (mínimo del año) y 65,6%.

El episodio de volatilidad más pronunciado se produjo en octubre, con una demanda de dinero inestable en la previa a las elecciones nacionales y una política monetaria restrictiva. En ese mes, la tasa varió entre 23,5% y 103,4% nominal anual (máximo del año), reflejando una marcada dispersión en las condiciones de liquidez.

**Gráfico 6.10: Tasa de interés de caución a un día, tasa nominal anual**  
**Año 2025**



Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de BCRA.

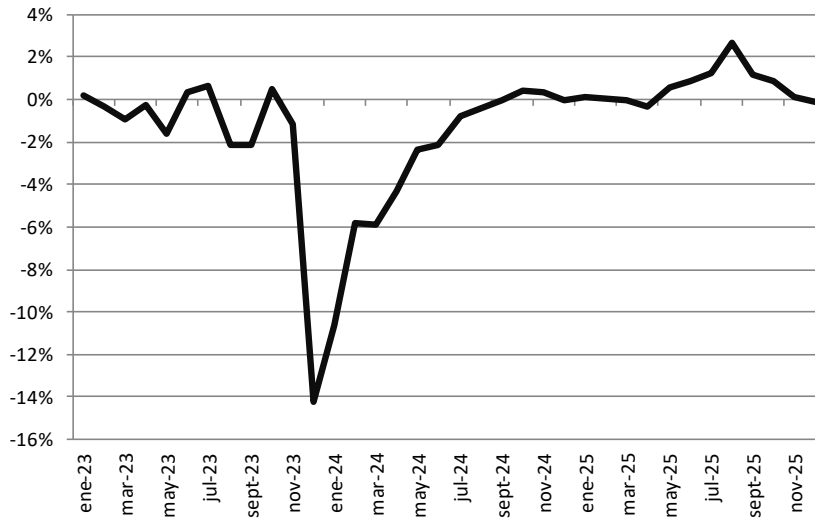
Además de volátil, la tasa de interés real fue positiva y elevada durante gran parte del año. Para analizar esta dinámica, se calcula la tasa de interés real promedio mensual a partir de la tasa BADLAR y de la inflación esperada para cada mes según el REM del BCRA (Gráfico 6.11).

En enero de 2025, la tasa de interés real comenzó siendo levemente positiva (0,1%). Sin embargo, a partir de allí inició una tendencia descendente que la llevó a registrar el mínimo del año en abril (-0,4%). Esta dinámica se revirtió en mayo, cuando las expectativas de inflación se redujeron de manera significativa, dando lugar a una tasa real de 0,6%.

En septiembre, la tasa real alcanzó su máximo anual (1,9%), en un contexto de caída en la demanda de dinero y de fuertes restricciones monetarias asociadas a elevados encajes bancarios, lo que generó un aumento de las tasas de interés.

Una vez superados los meses electorales y con una flexibilización de los encajes bancarios, comenzó un proceso de normalización que llevó a que la tasa real cerrara el año en terreno levemente negativo (-0,1%).

**Gráfico 6.11: Tasas de interés real, tasa efectiva mensual**  
**Periodo 2023 - 2025**



Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de BCRA.

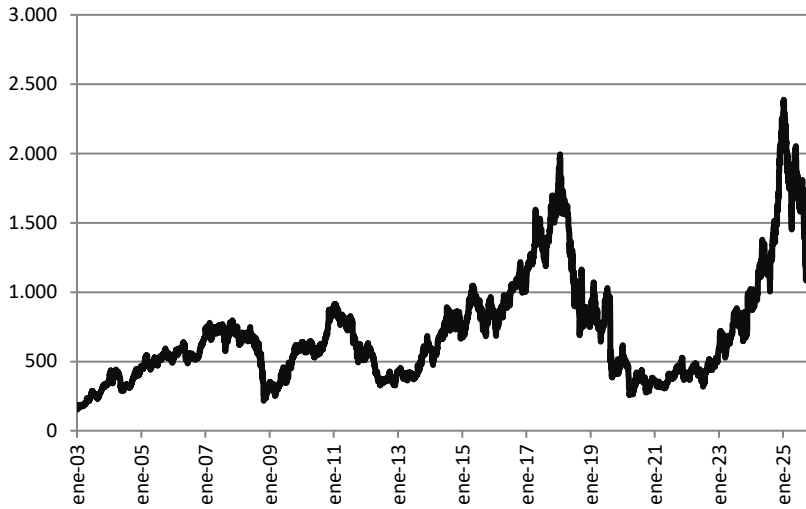
## 6.6. Indicadores financieros

Luego de un gran 2024 para los activos argentinos, el 2025 estuvo caracterizado por una elevada volatilidad en el precio de las acciones y los bonos.

Medido en dólares corrientes, el índice Merval alcanzó un máximo histórico de 2.388 puntos en enero de 2025, pero tuvo varios retrocesos y recuperaciones durante el año, en un contexto marcado por el calendario electoral y las dudas sobre el régimen cambiario (Gráfico 6.12). Durante septiembre, post elecciones provinciales a legisladores en la Provincia de Buenos Aires, el Merval en dólares alcanzó el mínimo del año, registrando una caída del 55% respecto al máximo de enero.

Luego de dos meses de elevada incertidumbre, las acciones registraron una fuerte recuperación tras la victoria del oficialismo en las elecciones nacionales de octubre, revirtiendo gran parte de las pérdidas previas. De esta manera, el Merval en dólares cerró 2025 en torno a los 2.000 puntos, con una variación anual de -11%. A pesar de esta caída interanual, se trata de un nivel elevado en términos históricos, comparable con los máximos observados durante la presidencia de Mauricio Macri.

**Gráfico 6.12: Índice S&P Merval. En dólares al CCL, periodo 2003 - 2025**

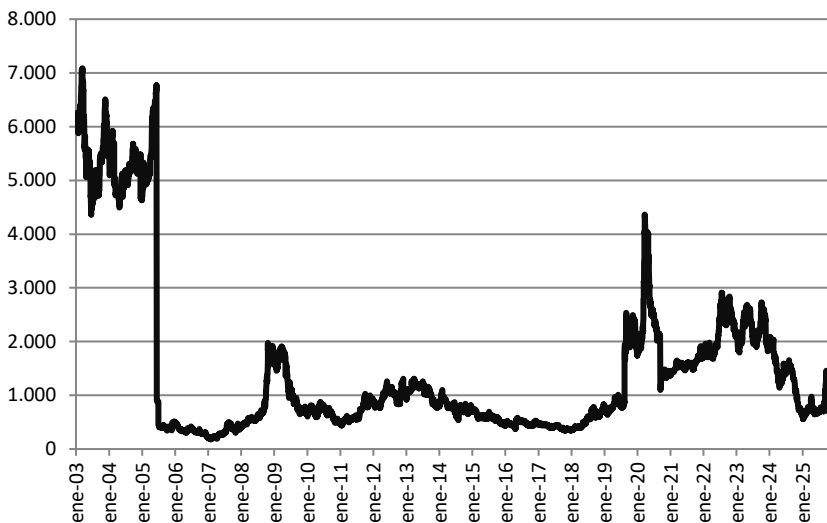


Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de BYMA y RAVA Bursátil.

El riesgo país también registró una marcada volatilidad durante 2025 (Gráfico 6.13). En enero alcanzó el mínimo del año en 559 puntos básicos. Luego, escaló hasta 1.000 puntos en abril, se redujo tras la salida del cepo cambiario y volvió a aumentar en la previa electoral, llegando a 1.456 puntos en septiembre, casi 1.000 puntos por encima del mínimo de enero.

Tras la victoria oficialista en octubre, cayó más de 400 puntos en un solo día, y hacia el cierre del año volvió a descender, en paralelo al anuncio del programa de compra de reservas para 2026 y la vuelta a los mercados de deuda en moneda extranjera. Así, el riesgo país finalizó 2025 en 571 puntos, 64 puntos menos que a fines de 2024.

**Gráfico 6.13: Riesgo país (EMBI+ Argentina)  
Puntos básicos, periodo 2003 - 2025**



Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de Ámbito Financiero.

## 6.7. Proyecciones monetarias y cambiarias

Suponemos que durante 2026 se mantendrá el esquema cambiario de bandas de flotación, y que durante el año se irán eliminando gradualmente restricciones a la operatoria cambiaria. Creemos que, luego de la apreciación del peso durante la primera parte de 2026, el tipo de cambio comenzará a evolucionar como la inflación, y posiblemente muestre un salto al terminar la liquidación de la cosecha gruesa del primer semestre. Además, esperamos que la brecha cambiaria con el CCL se reduzca algo hacia fin de año luego de la eliminación de restricciones cambiarias.

Así, el tipo de cambio oficial cerraría el año cerca de \$1.733 (+20% i.a.), mientras que el dólar CCL se proyecta alrededor de \$1.750. De este modo, la apreciación real continuaría durante este año.

Sin embargo, la dinámica de las monedas de los principales socios comerciales argentinos ayudaría a mejorar levemente la competitividad argentina: se espera una apreciación del real brasileño y del euro frente al dólar, junto con una leve depreciación del yuan chino. Así, el tipo de cambio real multilateral terminaría 2026 en un valor similar al de diciembre de 2025, mientras que el promedio anual de 2026 sería 2% superior al de 2025.

En materia monetaria, proyectamos que la base monetaria pase de 4,1% del PIB en diciembre de 2025 a 4,6% del PIB en diciembre de 2026. Este proceso sería consistente con un leve aumento de la demanda de dinero, apoyada en el crecimiento del PIB y el ingreso de divisas por la cuenta financiera. Además, creemos que la tasa de interés pasiva rondaría el 17% equivalente anual al cerrar 2026, lo que representa una tasa real cercana a 0%.

**Tabla 6.1: Proyecciones monetarias y cambiarias para 2026**  
Valor a diciembre de cada año, periodo 2025 – 2026

Variable	2025	2026p	Variación interanual proyectada
Inflación i.a.	31,5%	32,0%	+0,5p.p.
Tipo de cambio oficial	1.448	1.733	20%
Tipo de cambio CCL	1.523	1.750	15%
Brecha	5%	1%	4,2 p.p.
Tipo de cambio real multilateral	95	94	-1%
Salario formal privado real	93	92	-1%
Base monetaria	0	0	0,4 p.p.
Tasa de interés	26,7%	16,9%	-9,8 p.p.

Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de BCRA, INDEC y MECON



SECCIÓN II:  
Contexto Macroeconómico  
Argentino

7

## CAPÍTULO 7

# Sector externo de Argentina



BOLSA DE COMERCIO  
DE CÓRDOBA



Fundación  
**ECOSUR**



## Capítulo 7: Sector externo

En este capítulo, se analiza la evolución del sector externo de Argentina durante 2025 y las proyecciones para 2026, a través del estudio de los principales componentes del balance de pagos. El capítulo se divide en cuatro secciones. La primera sección analiza la dinámica del balance de pagos, la segunda aborda la cuenta corriente, en la tercera se estudia la cuenta capital y financiera atendiendo a los flujos de inversión, y en la cuarta sección se presentan las proyecciones para el balance comercial en 2026.

El balance de pagos constituye un registro sistemático de las transacciones económicas entre los residentes de un país y el resto del mundo. A efectos analíticos, se estructura en tres grandes componentes: la cuenta corriente, las cuentas de capital y financiera, y la variación en las reservas internacionales. La cuenta corriente agrupa las operaciones vinculadas al intercambio de bienes y servicios, las transferencias corrientes y la remuneración de los factores productivos. Por su parte, las cuentas de capital y financiera capturan tanto las transferencias de capital como los movimientos financieros internacionales. La combinación de estos flujos, ajustada por errores y omisiones estadísticos, determina el cambio neto en las reservas internacionales durante el periodo analizado. La información se presenta según el criterio de devengado, garantizando una representación fiel de los compromisos económicos asumidos. Para el análisis se utilizan los datos en base devengado.

En 2025, las reservas internacionales aumentaron producto de un déficit de cuenta corriente y de una cuenta capital y financiera con resultado positivo. La cuenta corriente registró un saldo negativo de -1,1% del PIB, lo que implicó una variación de -2,1 p.p. respecto de 2024, explicado principalmente por el aumento de las importaciones y los pagos de rentas. Por su parte, la cuenta capital y financiera alcanzó un superávit de 2,8% del PIB (+2 p.p. vs 2024), impulsado fundamentalmente por el ingreso de divisas del sector público.

Como resultado, las reservas internacionales aumentaron 1,7% del PIB, lo que implicó una suba de USD 11.527 millones, alcanzando un nivel consistente con la dinámica de financiamiento externo observada durante el año.

### 7.1. Balance de pagos

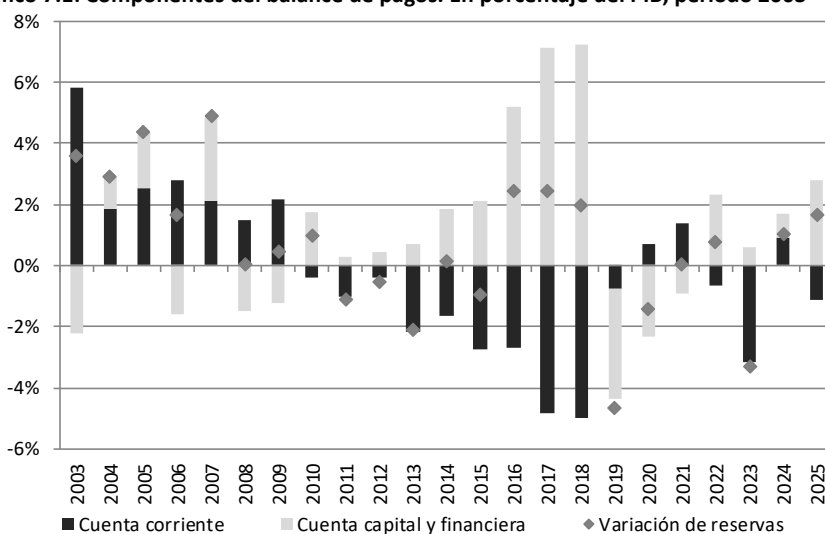
En 2025, las reservas internacionales registraron un aumento, impulsado por el resultado positivo de la cuenta capital y financiera, en un contexto en el que la cuenta corriente volvió a presentar déficit (Gráfico 7.1). En particular, la cuenta capital y financiera alcanzó un superávit de USD 18.971 millones (2,8% del PIB), explicado casi en su totalidad por la cuenta financiera (USD 18.626 millones), dado el peso marginal de la cuenta capital. Este desempeño respondió principalmente al ingreso de divisas del sector público, que aportó USD 24.963 millones, compensando las salidas registradas en el sector privado.

Por su parte, la cuenta corriente mostró un déficit de USD 7.582 millones, asociado a un superávit comercial de bienes y servicios relativamente acotado frente al saldo negativo de rentas y transferencias, en un contexto de aumento de las importaciones. Como resultado de estos flujos, y considerando errores y omisiones y efectos de valuación, las reservas internacionales aumentaron en USD 11.527 millones (1,7% del PIB).

Desde 2022 la cuenta corriente venía mostrando una tendencia decreciente, con un deterioro significativo en 2023 producto del impacto de la sequía sobre las exportaciones. Si bien en 2024 se observó una recuperación, en 2025 volvió a registrarse un saldo deficitario, impulsado principalmente por el aumento de las importaciones y el pago de intereses y utilidades.

Respecto a la cuenta financiera, en 2024 se verificó un ingreso de divisas asociado al proceso de regularización de activos. No obstante, en 2025 se destacó el rol del sector público, particularmente del gobierno general (USD 20.938 millones), a través de financiamiento de organismos internacionales (USD 17.974 millones) y, en menor medida, colocaciones y préstamos netos. Asimismo, el Banco Central de la República Argentina registró un saldo positivo de USD 4.025 millones. En contraste, el sector privado mostró una salida neta de capitales (USD -6.337 millones), explicada en gran parte por la formación de activos externos, lo que refuerza la dependencia del financiamiento externo en fuentes oficiales.

**Gráfico 7.1: Componentes del balance de pagos. En porcentaje del PIB, periodo 2003 - 2025**



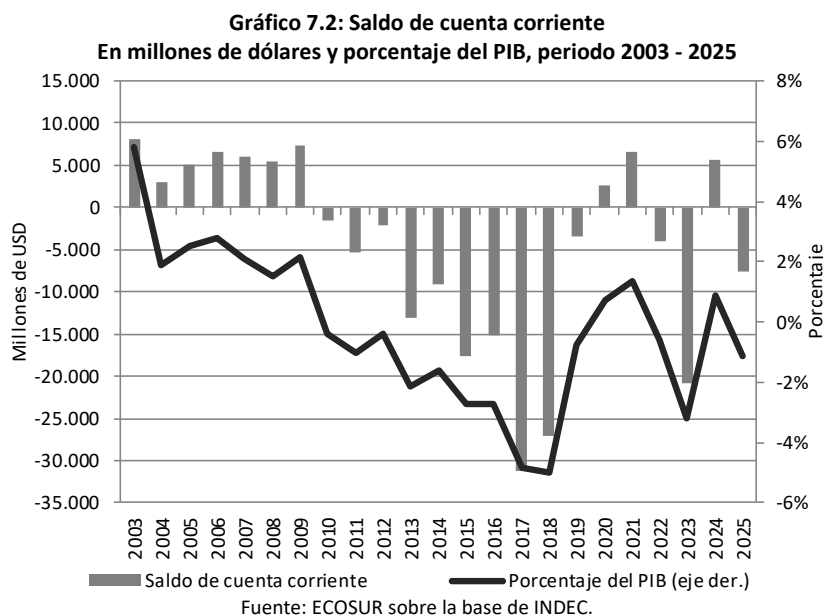
Fuente: ECOSUR sobre la base de INDEC.

## 7.2. Cuenta corriente

En 2025, la cuenta corriente registró un deterioro explicado principalmente por el resultado comercial. En particular, presentó un déficit de USD 7.582 millones, lo que implica una caída de USD 13.283 millones respecto de 2024. En términos del PIB, el saldo se ubicó en -1,1%, es decir, 2,1 p.p. por debajo del registrado el año previo.

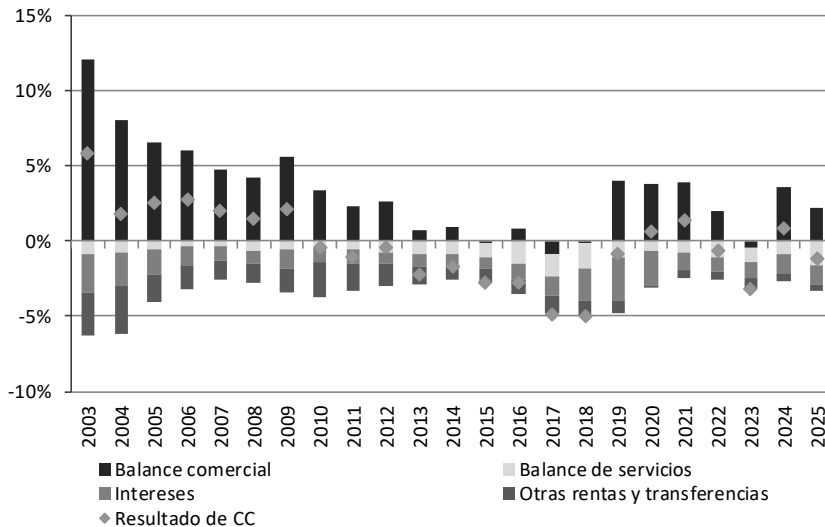
En una perspectiva de más largo plazo, el saldo de la cuenta corriente mostró una tendencia deficitaria entre 2003 y 2018, alcanzando en 2017 el mayor desequilibrio en términos absolutos (Gráfico 7.2). Esta dinámica se revirtió en 2019, tras la corrección cambiaria de 2018, y se profundizó en 2020 y 2021, cuando la contracción de las importaciones en el contexto de la pandemia permitió alcanzar superávits de USD 2.688 millones y USD 6.625 millones, respectivamente.

Sin embargo, en 2022 la cuenta volvió a terreno negativo, a pesar de un contexto internacional favorable. En 2023, la sequía afectó significativamente las exportaciones y deterioró el saldo externo, mientras que en 2024 se observó una recuperación. No obstante, en 2025 la cuenta corriente volvió a registrar déficit, impulsada principalmente por el aumento de las importaciones comerciales y un elevado saldo de intereses y utilidades.



En 2025, la mayoría de los componentes de la cuenta corriente disminuyeron (Gráfico 7.3). El balance comercial (tomando importaciones FOB<sup>9</sup>) fue superavitario en 2,2% del PIB (-1,3 p.p. con respecto a 2024), el balance de servicios representó el -1,6% del PIB (-1,7 p.p. vs 2024), los intereses fueron -1,2% del PIB (sin variaciones con respecto al año anterior), mientras que otras rentas y transferencias representaron -0,5% del PIB (+0,1 p.p. vs 2024).

**Gráfico 7.3: Composición de la cuenta corriente. En porcentaje del PIB, periodo 2003 - 2025**



<sup>9</sup> Las importaciones FOB (*free on board*) se refieren al valor de los bienes importados excluyendo los costos de transporte y seguro internacional. Bajo este término, el vendedor es responsable de la entrega de la mercancía al transportista designado en el puerto de origen. En las estadísticas del balance de pagos se reportan las importaciones FOB.

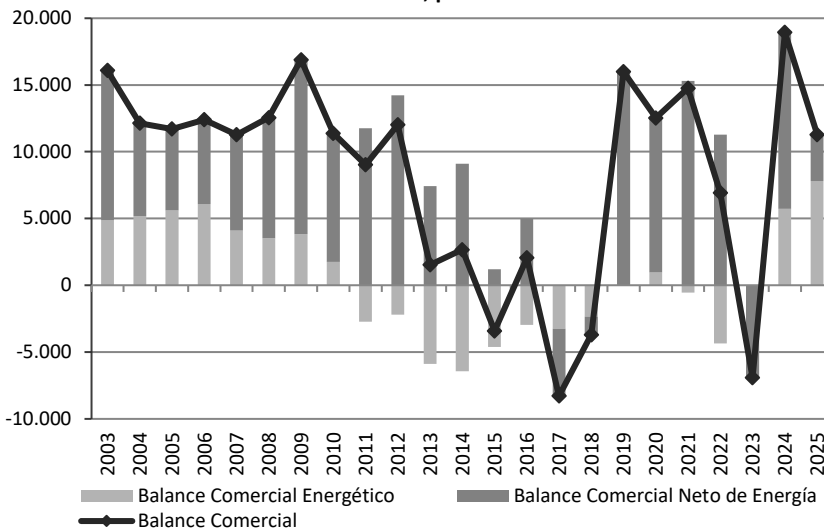
### 7.2.1. Balance comercial de bienes

En 2025, la balanza comercial de bienes registró un superávit dando continuidad al resultado positivo registrado en 2024. No obstante, a diferencia de lo ocurrido en el año previo, en 2025 tanto las exportaciones como las importaciones mostraron incrementos interanuales. Considerando las importaciones CIF<sup>10</sup>, el saldo comercial de bienes alcanzó los USD 11.286 millones, lo que representó el 1,6% del PIB. En comparación, en 2024 la balanza comercial había alcanzado su máximo histórico, con un superávit de USD 18.928 millones, equivalente al 2,9% del PIB.

El sector energético desempeñó un rol central en la sostenibilidad del superávit de la balanza comercial. El balance comercial energético alcanzó los USD 7.815 millones, frente a USD 5.730 millones en 2024 y los USD -13 millones en 2023 (Gráfico 7.4). Tras la reversión del signo observada en 2024, el superávit energético se expandió de manera significativa en 2025, explicando una porción sustancial del superávit comercial total y alcanzando un máximo histórico.

Al excluir el componente energético, el balance comercial no energético registró un superávit de USD 3.471 millones, inferior al observado en 2024 (USD 13.198 millones). Si bien este resultado confirma la persistencia de un superávit en el comercio de bienes no energéticos, también evidencia una reducción significativa respecto de años previos, tratándose de uno de los superávits no energéticos más bajos de las últimas décadas. Esto confirma el rol del dinamismo del sector energético.

**Gráfico 7.4: Balance comercial energético y Balance comercial neto de energía**  
En millones de dólares, periodo 2003 - 2025



Nota: Se utilizaron las importaciones CIF (*Cost, Insurance, and Freight*)  
Fuente: ECOSUR sobre la base de INDEC.

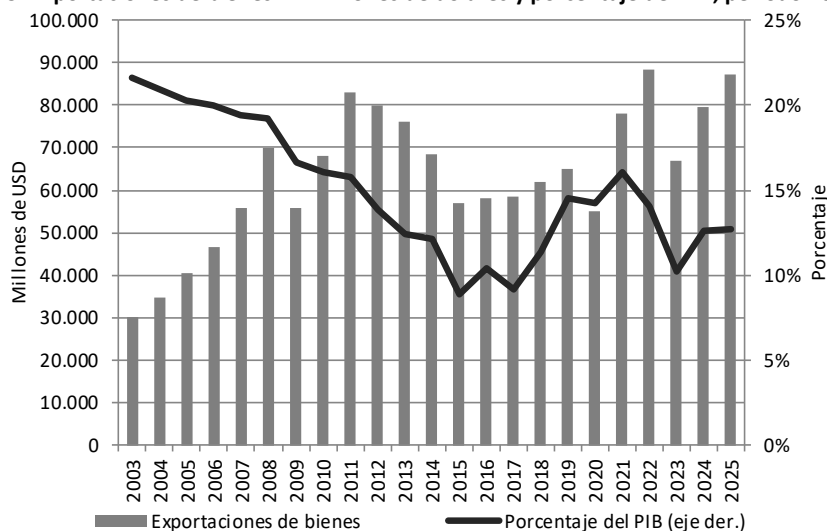
#### 7.2.1.1. Exportaciones de bienes

En 2025, las exportaciones de bienes registraron un crecimiento y alcanzaron un valor de USD 87.077 millones, versus uno de USD 79.703 millones en 2024 (+9,3%). En términos del PIB, las exportaciones representaron un 12,7% en 2025, mientras que en 2024 registraron una participación de 12,6% (+0,1 p.p.). Luego de la contracción provocada por la sequía en 2023, las

<sup>10</sup> Las importaciones CIF (*Cost, Insurance, and Freight*) se refieren a aquellas en las cuales el vendedor es responsable de los costos, el transporte marítimo y el seguro para que la mercancía llegue al puerto de destino especificado por el comprador. El balance comercial computa las importaciones CIF.

exportaciones comenzaron a recuperarse en 2024 y, en 2025, se consolidaron en niveles cercanos al máximo histórico en dólares corrientes, registrado en 2022 con USD 88.445 millones (Gráfico 7.5).

**Gráfico 7.5: Exportaciones de bienes. En millones de dólares y porcentaje del PIB, periodo 2003 - 2025**

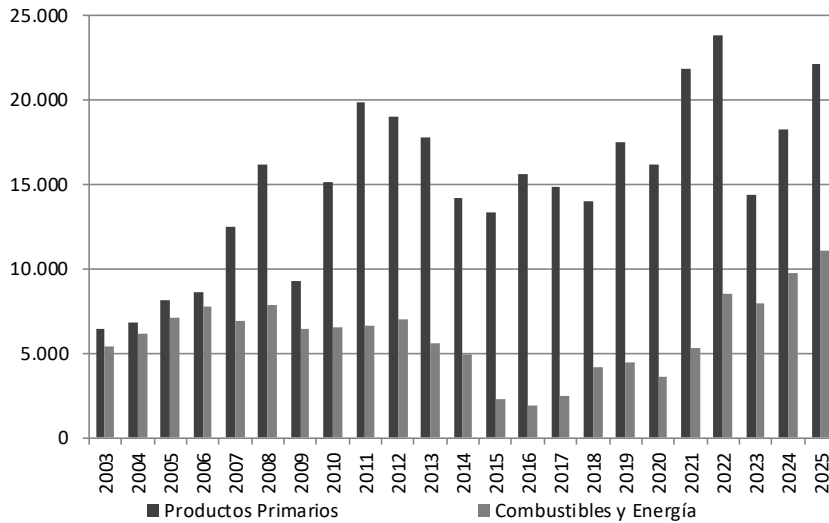


Fuente: ECOSUR sobre la base de INDEC.

En términos de cantidades, las exportaciones aumentaron un 10% en 2025, mientras que los precios mostraron una reducción de -0,6%, lo que indica un superávit liderado principalmente por el aumento de volúmenes. Por grandes rubros, las cantidades exportadas de combustibles y energía mostraron el mayor dinamismo con una suba de 28,5%, seguidas por los productos primarios con un aumento de 35%. El componente de manufacturas de origen agropecuario también evidenció un aumento de 3,8% respecto a 2024. En contraste, las manufacturas de origen industrial presentaron una caída del -0,8%.

La continuidad del crecimiento del volumen exportado estuvo impulsada por los sectores de energía y productos primarios, que desempeñaron un rol clave en 2025. En particular, las exportaciones de combustibles y energía registraron valores de USD 11.086 millones, lo que implicó un aumento del 14,1% interanual y constituyó el máximo histórico en dólares para este rubro (Gráfico 7.6). Este desempeño estuvo explicado, en gran medida, por el aporte del desarrollo de Vaca Muerta, que se tradujo en una menor dependencia de las importaciones energéticas y en un aumento sostenido de las ventas externas del complejo energético.

Por su parte, las exportaciones de productos primarios totalizaron USD 22.144 millones, registrando un incremento del 21,2% respecto del valor alcanzado en 2024.

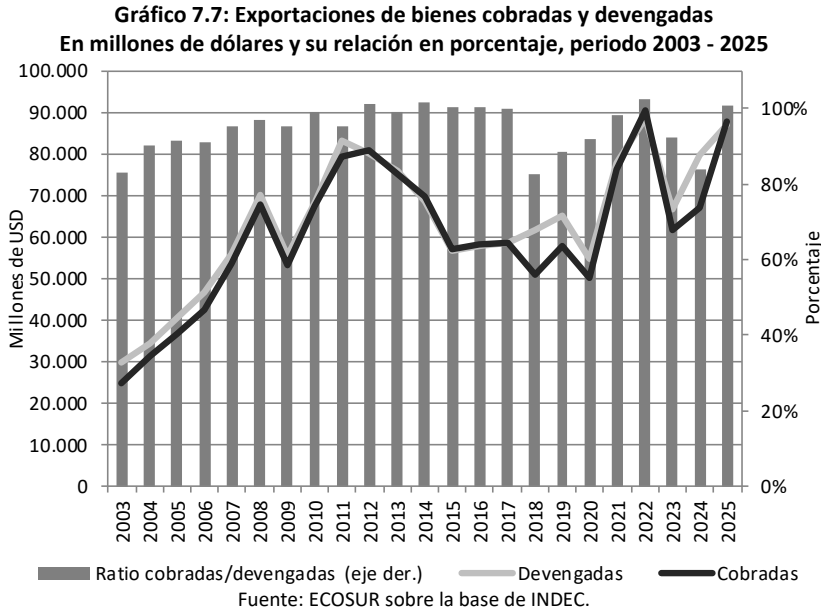
**Gráfico 7.6: Exportaciones de bienes por componentes. En millones de dólares, periodo 2003 - 2025**

Fuente: ECOSUR sobre la base de INDEC.

En 2025 se cerró la brecha entre las exportaciones devengadas y las efectivamente cobradas. Las primeras totalizaron USD 87.077 millones, mientras que las exportaciones efectivamente cobradas alcanzaron los USD 87.811 millones que ingresaron al Mercado Único y Libre de Cambios (MULC). En consecuencia, se cobraron el 100,8% de las exportaciones devengadas. El hecho de que el monto cobrado supere al devengado se explica por el ingreso de divisas correspondientes a exportaciones realizadas en periodos previos, que habían sido liquidadas con rezago.

Tal como se observa en el Gráfico 7.7, durante 2023 y 2024 se verificaron diferencias significativas entre el valor de las exportaciones devengadas y las divisas efectivamente ingresadas al mercado cambiario. Esta dinámica generó una menor disponibilidad neta de divisas en el MULC y contribuyó a erosionar el flujo hacia el BCRA, aun en un contexto de recuperación del comercio exterior.

Con la salida parcial del cepo cambiario, en 2025 esta situación se revierte, evidenciando una normalización en el ingreso de divisas por exportaciones, lo que permitió no solo cerrar la brecha acumulada en años previos, sino también fortalecer la oferta de dólares en el mercado oficial.

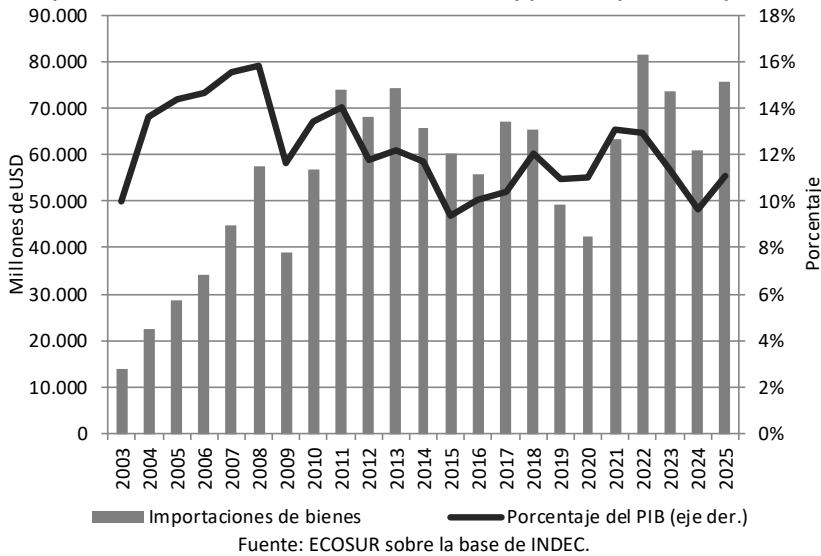


**7.2.1.2. Importaciones de bienes**

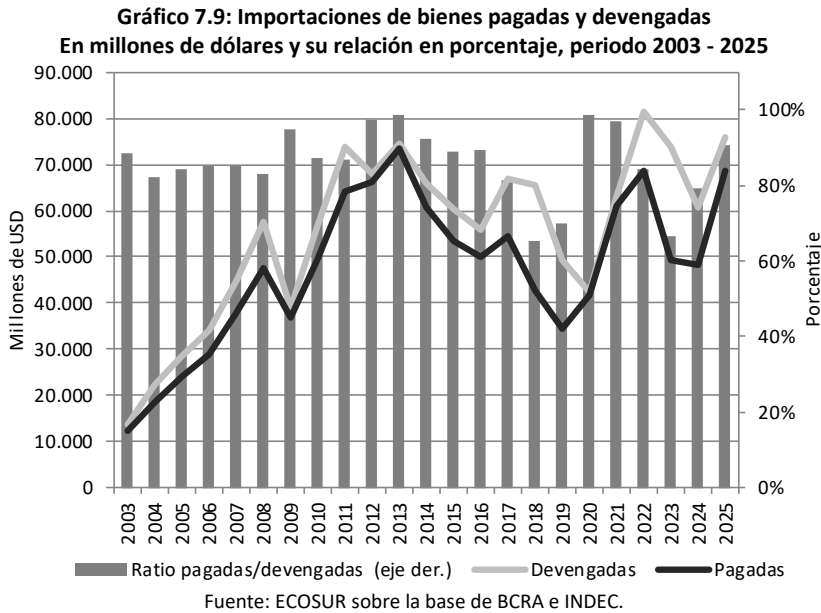
Las importaciones (CIF) en 2025 fueron de USD 75.791 millones, lo que significó un aumento de +24,7% con respecto a 2024 (Gráfico 7.8). En términos del PIB, las importaciones representaron el 11,1% en 2025, mientras que en 2024 la participación fue de 9,6%, lo que implica un aumento de 1,5 p.p.

En términos de cantidades importadas, en 2025 aumentaron +30,5% en comparación con 2024, mientras que los precios de las importaciones bajaron -4,8% interanual. El mayor aumento en las cantidades importadas se observó en el sector automotriz, cuyas importaciones aumentaron un 110% respecto a 2024. Otros sectores que también registraron aumentos fueron el de bienes de consumo (+53,3%), bienes de capital (+45,1%), piezas y accesorios para bienes de capital (+18,9%) y bienes intermedios (+10,1%). En contraste, el único ítem que sufrió una disminución interanual en las cantidades importadas fue combustibles y lubricantes (-2,6%).

**Gráfico 7.8: Importaciones de bienes. En millones de dólares y porcentaje del PIB, periodo 2003 - 2025**



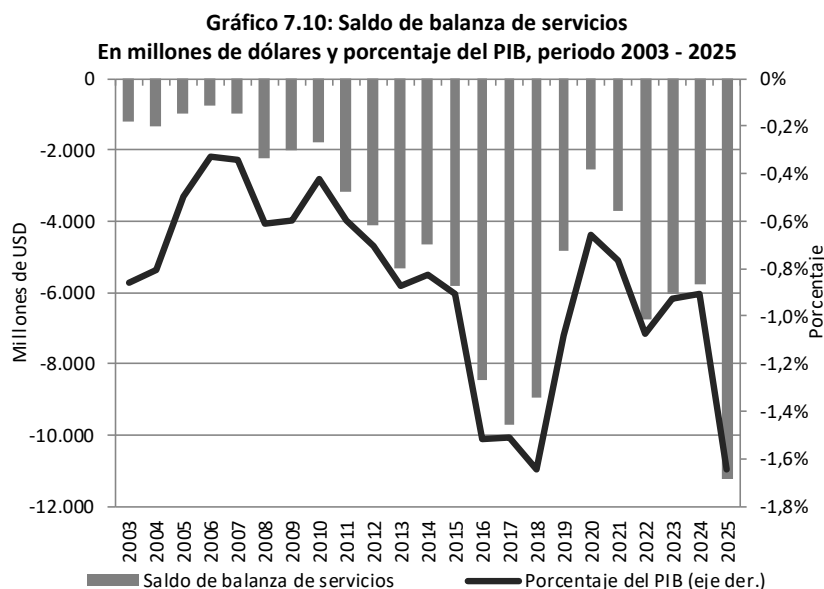
En 2025 se evidenció una disminución en la acumulación de deuda por parte de los importadores con sus proveedores. Esto puede observarse en la disparidad entre los saldos de las importaciones devengadas (USD 75.791) e importaciones pagadas (USD 68.549), lo que resultó en una diferencia de USD 7.242 millones por parte de los importadores (representa una caída de -42,3% respecto al diferencial registrado en 2024). En 2025, se pagaron 90,4% de las importaciones devengadas (Gráfico 7.9).



### 7.2.2. Balanza de servicios

En 2025, la balanza de servicios presentó un saldo deficitario de USD 11.234 millones (Gráfico 7.10), equivalente a -1,6% del PIB (-0,7 p.p. vs 2024), mientras que en 2024 el saldo había sido de USD -5.750 millones (-0,9% del PIB).

El sector turístico fue el principal contribuyente al déficit, con un saldo negativo de USD 10.739 millones (equivalente a -1,6% del PIB). Si bien las exportaciones de turismo aumentaron un 0,3% con respecto a 2024 (USD 7.299 en 2025), las importaciones de turismo tuvieron un aumento significativamente mayor (+42,1%), alcanzando los USD 18.038 en 2025.



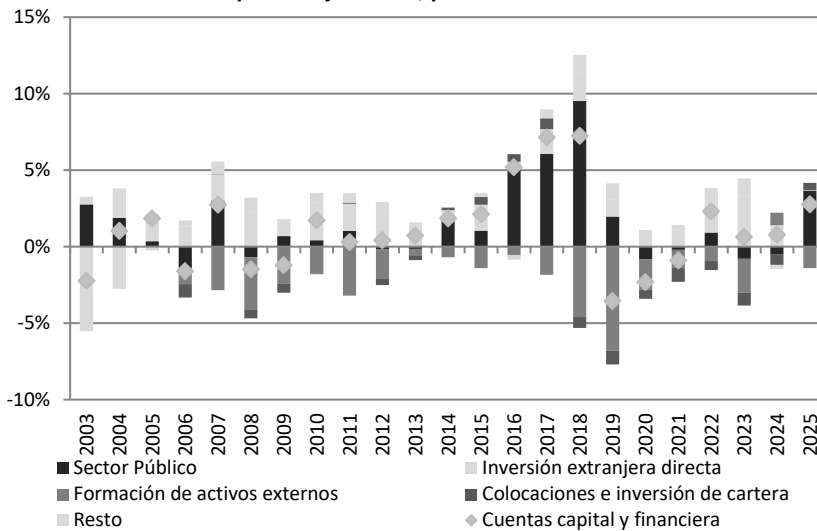
### 7.3. Cuentas capital y financiera

Las cuentas capital y financiera registraron en 2025 un resultado positivo de USD 18.971 millones, equivalente al 2,8% del PIB (+2 p.p. respecto de 2024). Este resultado se explicó casi en su totalidad por la cuenta financiera, que alcanzó un superávit de USD 18.626 millones (2,7% del PIB), mientras que la cuenta capital presentó un saldo de USD 345 millones (0,1% del PIB).

En cuanto a su composición, la cuenta financiera reflejó dinámicas contrastantes entre el sector público y el sector privado. Por el lado del sector público, se registró un superávit de USD 24.963 millones (3,7% del PIB) (Gráfico 7.11) evidenciando un proceso de financiamiento externo, principalmente a través de organismos internacionales y, en menor medida, colocaciones y préstamos netos.

Por su parte, el sector privado mostró una salida neta de capitales. En particular, ante la menor demanda de dinero en un año electoral y con alta volatilidad financiera, la formación de activos externos alcanzó los USD -9.543 millones (-1,4% del PIB). En cambio, la inversión directa generó un ingreso de divisas por USD 300 millones (frente a USD 8.888 millones en 2024), en parte explicada por los proyectos aprobados por el Régimen de Incentivos para Grandes Inversiones (RIGI). Por último, las colocaciones e inversiones de cartera registraron un saldo positivo de USD 3.215 millones (0,5% del PIB).

**Gráfico 7.11: Componentes de las cuentas capital y financiera**  
**En porcentaje del PIB, periodo 2003 - 2025**



Fuente: ECOSUR sobre la base de INDEC.

#### 7.4. Proyecciones del sector externo de Argentina

En relación con las cuentas externas, proyectamos una mejora cercana a USD 4.000 millones en la balanza comercial de bienes, cuyo superávit se ubicaría en torno a USD 15.300 millones en 2026. Si bien el tipo de cambio real continuaría atrasándose, el aumento en los precios de la energía y los commodities tras la escalada del conflicto en Medio Oriente impulsaría un crecimiento importante de las exportaciones, cuyo volumen alcanzaría un nivel récord tras expandirse alrededor de 14% anual. No obstante, la balanza de servicios continuaría siendo deficitaria, al igual que en 2025.

La cuenta corriente se mantendría en terreno negativo. Además del saldo de servicios, incidirían negativamente los pagos de intereses de la deuda externa y las transferencias de utilidades, que sostienen el déficit en el balance de ingresos. En términos del PIB, proyectamos una leve mejora, desde un déficit de -1,1% del PIB en 2025 hacia aproximadamente -0,8% del PIB en 2026.

Respecto a la cuenta financiera y de capital, estimamos que el Gobierno no logrará renovar la totalidad de los vencimientos de deuda en moneda extranjera durante 2026, por lo que deberá adquirir divisas en términos netos al Banco Central para afrontar dichos pagos. A su vez, se proyecta un ingreso neto de divisas cercano a USD 16.000 millones en el escenario base, asociado a inversiones, colocaciones privadas de deuda externa y una menor demanda de cobertura en un año no electoral.

En este marco, las compras de divisas por parte del Banco Central en el mercado cambiario serían significativas, aunque una parte se destinaría a cubrir los vencimientos de deuda del Tesoro. Bajo estas condiciones, el Banco Central acumularía reservas por aproximadamente USD 7.900 millones durante 2026, llevando las reservas brutas a niveles cercanos a USD 49.000 millones. Por su parte, las reservas netas (definidas como las reservas brutas menos los pasivos de corto plazo) aumentarían en torno a USD 4.200 millones, ubicándose en aproximadamente USD 5.900 millones hacia fines de 2026 (sin descontar depósitos del Tesoro ni vencimientos de BOPREALES, y considerando el vencimiento de un repo del Banco Central por USD 3.000 millones en enero de 2027).

**Tabla 7.1: Proyecciones del sector externo de Argentina**  
**En millones de dólares, periodo 2025 - 2026**

<b>Variable</b>	<b>2025</b>	<b>2026p</b>	<b>Variación interanual proyectada</b>
Cuenta corriente	-7.582	-6.134	-
Cuenta corriente (% del PIB)	-1,1%	-0,8%	0,3 p.p.
Exportaciones	87.111	98.906	13,5%
Importaciones	75.791	83.583	10,3%
Reservas brutas (fin de diciembre)	41.167	49.057	USD 7.890
Reservas netas (fin de diciembre)	1.622	5.865	USD 4.242

Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de BCRA e INDEC.





## SECCIÓN III

# Contexto económico de la Provincia de Córdoba



BOLSA DE COMERCIO  
DE CORDOBA





SECCIÓN III:  
Contexto económico de la  
Provincia de Córdoba

8

## CAPÍTULO 8

# Desempeño económico de Córdoba



BOLSA DE COMERCIO  
DE CORDOBA





## Capítulo 8: Desempeño económico de Córdoba

En un contexto de crecimiento económico nacional, la economía de Córdoba según el Producto Bruto Geográfico (PBG) habría crecido 4,1% en 2025 según nuestras estimaciones. Dado que aún no está disponible el dato oficial, se estimó su evolución considerando los crecimientos sectoriales nacionales con los ponderadores que surgen de la estructura productiva de Córdoba. Así, el año 2025 sería el segundo año consecutivo de crecimiento luego de la expansión de 6,2% en 2024 impulsada principalmente por la recuperación del sector agropecuario tras la sequía de 2023.

Tal como sucedió a nivel nacional durante 2025, el desempeño económico fue significativamente heterogéneo entre sectores. Los indicadores adelantados muestran un buen desempeño del sector agropecuario y de la agroindustria, con incrementos en la producción de cultivos de relevancia como trigo (+44,2% i.a.), soja (+15,5% i.a.) y maní (+12,2% i.a.), así como una recuperación en la producción láctea (+14,7% i.a.). En contraste, otros sectores vinculados al consumo masivo mostraron una dinámica más débil, reflejando el impacto de la evolución del ingreso real.

La estructura productiva de la provincia continúa caracterizándose por una elevada participación de los sectores primario y secundario, que en conjunto explican más del 50% del producto. En contraste, a nivel nacional estos sectores representan el 33,6% del Valor Agregado Bruto.

Por su parte, las condiciones de vida evidenciaron una mejora significativa en 2025. En el segundo semestre del año, la tasa de pobreza se redujo a 23,2% en el Gran Córdoba y a 22,8% en Río Cuarto (caídas de 12,3 p.p. y 14,7 p.p., respectivamente, en relación con el mismo periodo de 2024), ubicándose en ambos casos por debajo del promedio nacional (28,2%). En la misma línea, la indigencia también registró una marcada disminución: pasó de 8,6% a 4,3% en el Gran Córdoba y de 5,9% a 3,0% en Río Cuarto entre el segundo semestre de 2024 y el de 2025. De este modo, ambos aglomerados se ubicaron por debajo del nivel nacional de indigencia (6,3%).

En el mercado laboral, los salarios reales del sector privado registrado crecieron en promedio 7,4% en 2025, aunque se mantienen por debajo de sus niveles históricos y por encima del crecimiento observado a nivel nacional (6,4%). En cuanto a los principales indicadores, la tasa de empleo promedio en el Gran Córdoba se ubicó en 46,3%, 1,5 p.p. por encima del nivel nacional. Por su parte, la tasa de actividad alcanzó el 50,6%, superando en 2,2 p.p. el promedio del país. Finalmente, la tasa de desocupación fue de 8,6%, lo que implicó un nivel 1,2 p.p. superior al registrado a nivel nacional.

En el plano fiscal, la provincia mantuvo resultados superavitarios, acumulando seis años consecutivos de superávit financiero, aunque con una reducción respecto a 2024. Finalmente, las exportaciones mostraron un crecimiento de 6,7% interanual, alcanzando los USD 10.913 millones, impulsadas principalmente por los productos primarios, en línea con la recuperación del sector agroexportador. Este desempeño representó el 12,5% de las exportaciones totales a nivel nacional. En cuanto a los destinos, las exportaciones provinciales se concentraron principalmente en China (14,7%), Brasil (13,6%), Vietnam (6,3%) e India (6,2%).

El presente capítulo analiza en detalle el desempeño económico de la provincia de Córdoba durante 2025. En primer lugar, se examina la evolución del nivel de actividad, a partir de indicadores adelantados para 2025 y del desempeño del Producto Bruto Geográfico (PBG) en 2024. En segundo lugar, se analizan las condiciones de vida, a través de los indicadores de pobreza e indigencia. Luego se estudia la dinámica del mercado de trabajo, incluyendo la evolución de los

salarios, el empleo y la desocupación. A continuación, se evalúa la situación fiscal del sector público provincial. Finalmente, se analiza la evolución de las exportaciones de la provincia.

## 8.1. Nivel de actividad

### 8.1.1 Indicadores adelantados de 2025

Dado que el último dato disponible del PBG de la provincia de Córdoba corresponde a 2024, se utilizan indicadores adelantados de actividad de 2025 para aproximar la evolución de los distintos sectores de la economía.

En este sentido, una forma de estimar el crecimiento para 2025 consiste en aplicar al valor agregado sectorial de 2024 las variaciones observadas en el valor agregado a nivel nacional (cuyos datos ya se encuentran disponibles), a fin de obtener una aproximación del valor agregado total. Sobre la base de esta metodología, se estima que el nivel de actividad provincial habría registrado un crecimiento en torno al 4,1% durante 2025.

Tanto la agricultura como la agroindustria presentan señales mayoritariamente positivas en la actividad económica y en la producción en 2025 (Tabla 8.1). El buen desempeño de la agricultura destacó en algunos cultivos intensivos, principalmente en la producción de trigo (+44% i.a.), soja (+15,5% i.a.) y maní (+12,2% i.a.), mientras que la producción de maíz se redujo (-12,8% i.a.). Esta caída se explica principalmente por una menor superficie sembrada (-20%), asociada al impacto de la chicharrita del maíz. Cabe señalar que los rendimientos del maíz mostraron una mejora interanual (+9%), por lo que la reducción en su producción responde fundamentalmente a cambios en el área sembrada más que a una caída de la productividad.

El sector de la ganadería, por su parte, mostró variaciones heterogéneas: se redujo la faena aviar (-5,8% i.a.), mientras que aumentaron la de ganado bovino (+3,8% i.a.) y porcino (+5% i.a.). En el caso de la ganadería bovina, el incremento observado en la provincia contrasta con la dinámica registrada a nivel nacional, donde la faena total registró una caída del 2,5% interanual. Por su parte, la faena porcina mostró un crecimiento tanto a nivel provincial como nacional, aunque en Córdoba la expansión fue mayor.

Por otro lado, la producción de leche registró un fuerte incremento (+14,7% i.a.), en un contexto de recuperación del sector tras la caída observada en el año previo. Este desempeño estuvo asociado a mejores condiciones climáticas que favorecieron la disponibilidad de forraje y la productividad de los tambos.

El sector de energía, gas y combustibles contó en su mayoría con subas en los indicadores adelantados. Mejoraron la producción de energía eléctrica (+15,3% i.a.) y las ventas de gasoil (+9,3% i.a.) y de nafta (+5,4% i.a.). Por otro lado, disminuyó el consumo de gas natural (-1,2% i.a.). Este comportamiento podría vincularse a una recuperación parcial de la movilidad y de la actividad productiva durante el año. En particular, el aumento en las ventas de combustibles se explica por una mayor circulación de personas y bienes. Mientras que las naftas suelen estar más asociadas al tránsito urbano, el turismo y la movilidad particular, el gasoil se encuentra más vinculado al desempeño del agro, la industria y el transporte de cargas, actividades con un peso relevante en la estructura productiva de Córdoba. La suba en la generación de energía eléctrica también resulta consistente con una mayor demanda energética por parte de los sectores productivos de la provincia.

El sector del comercio, por su parte, presenta señales mixtas. En la comparación interanual, se observó una mejora en la actividad asociada al consumo de bienes durables. En este sentido, los patentamientos de autos y motos aumentaron 59,7% i.a. y 38,2% i.a., respectivamente. En contraste, el consumo masivo mostró un desempeño más débil: las ventas en supermercados

disminuyeron -13,7% i.a., mientras que las ventas en shoppings de la Ciudad de Córdoba cayeron -7,1% i.a. Este comportamiento estuvo asociado al estancamiento de los salarios reales, particularmente durante la segunda mitad del año.

Por último, el sector de hoteles y restaurantes (turismo) registró variaciones positivas tanto en cantidad de viajeros (+4,2% i.a.) como en pernoctaciones (+3,2% i.a.). Dicho comportamiento se explica en parte por un efecto rebote tras la caída observada en 2024 y por un mayor dinamismo del turismo interno.

**Tabla 8.1: Indicadores de actividad económica de los sectores productivos de Córdoba**  
**Variaciones interanuales, periodo 2023 - 2025**

Sector productivo	Variables económicas	2023	2024	2025
Agricultura, ganadería y lácteos	Producción de soja	-47,4%	102,1%	15,5%
	Producción de maíz	-33,9%	52,4%	12,8%
	Producción de maní	-34,3%	63,1%	12,2%
	Producción de trigo	-58,2%	0,9%	44,2%
	Faena de ganado bovino	4,5%	0,3%	3,8%
	Faena de ganado porcino	5,4%	5,4%	5,0%
	Faena de ganado de aviar	3,3%	-0,6%	-5,8%
	Producción de leche	-0,3%	-9,5%	14,7%
Industria	Molienda de granos	-25,2%	26,8%	11,1%
Energía, gas y combustibles	Generación de energía eléctrica	4,1%	-6,2%	15,3%
	Ventas de gasoil	-3,5%	-2,7%	9,3%
	Ventas de nafta	9,5%	-6,7%	5,4%
	Consumo de gas natural	-10,6%	2,1%	-1,2%
Comercio	Ventas de supermercado	7,8%	-6,0%	-4,3%
	Ventas de shoppings de la ciudad	4,0%	-15,7%	-2,0%
	Patentamientos de autos	7,8%	-10,0%	59,7%
	Patentamientos de motos	13,0%	5,9%	38,2%
Hoteles y restaurantes (turismo)	Cantidad de viajeros	11,4%	-6,3%	4,2%
	Pernoctaciones	7,4%	-9,0%	3,2%

Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de CAMMESA, Dirección General de Estadística y Censos de la provincia de Córdoba, INDEC, Ministerio de Economía de la Nación y SIOMAA.

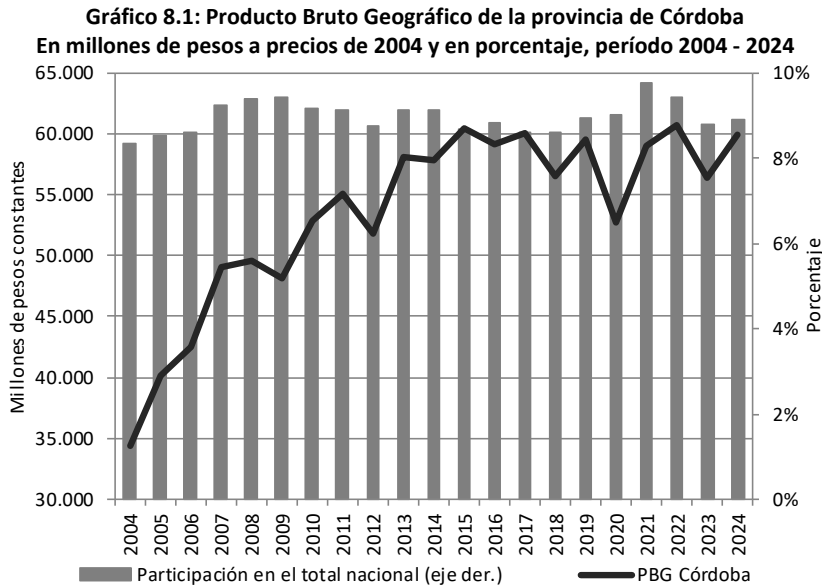
Nota: Los datos de ventas de shoppings en la ciudad de Córdoba, cantidad de viajeros y pernoctaciones corresponden a la variación interanual de noviembre (último dato disponible).

### 8.1.2. Producto bruto geográfico en 2024

El Producto Bruto Geográfico (PBG) de la provincia de Córdoba creció 6,2% en 2024 (último dato disponible a la fecha de redacción de esta publicación). Este resultado se ubicó por encima del registrado a nivel nacional, donde el PIB cayó 1,3%. El desempeño del PBG está explicado, principalmente, por la recuperación de la agricultura y la agroindustria tras la sequía de 2023, lo que se observó en variables como la producción de soja y maíz.

Si se considera el periodo 2019-2024, el PBG de Córdoba acumula un crecimiento de apenas 0,7%, por lo que se ubica prácticamente en el mismo nivel que previo a la pandemia. En términos per cápita, el producto provincial se redujo alrededor de 4% en el periodo.

Por su parte, la participación de la provincia en el total nacional pasó de 8,3% en 2004 a 10,2% en 2024, el segundo nivel más alto de la serie disponible (Gráfico 8.1).



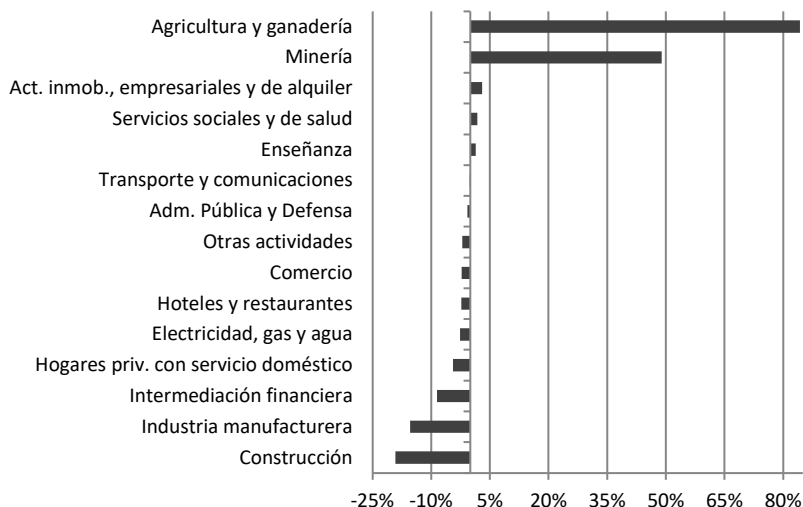
Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de Dirección General de Estadística y Censos de la provincia de Córdoba e INDEC.

En la dinámica sectorial, diez de los quince sectores registraron caídas en su PBG en 2024, entre los que sobresalen construcción e industria manufacturera, con disminuciones de 19,1% y 15,4%, respectivamente, en línea con la fuerte contracción observada a nivel nacional en estos sectores durante el año. También se observó una contracción en comercio, aunque de menor magnitud (-2,2%) (Gráfico 8.2), en un contexto de caída del salario real y, consecuentemente, del consumo tras el ajuste macroeconómico implementado a nivel nacional.

Los restantes sectores exhibieron variaciones positivas. El principal impulso provino de agricultura y ganadería, que creció 84,3% respecto de 2023, en el marco de una marcada recuperación productiva tras la sequía que había afectado fuertemente a la campaña agrícola del año previo. Asimismo, la minería volvió a mostrar un desempeño destacado, ubicándose como el segundo sector de mayor crecimiento en 2024 (+49,9%).

Agricultura y ganadería, industria manufacturera y comercio concentraron en conjunto 54,7% del PBG en 2024. En este contexto, el crecimiento interanual del producto provincial estuvo explicado fundamentalmente por la fuerte recuperación del sector agropecuario, que más que compensó las caídas registradas en otras ramas de actividad.

**Gráfico 8.2: Producto Bruto Geográfico desagregado en sectores  
Variación interanual a precios constantes, año 2024**



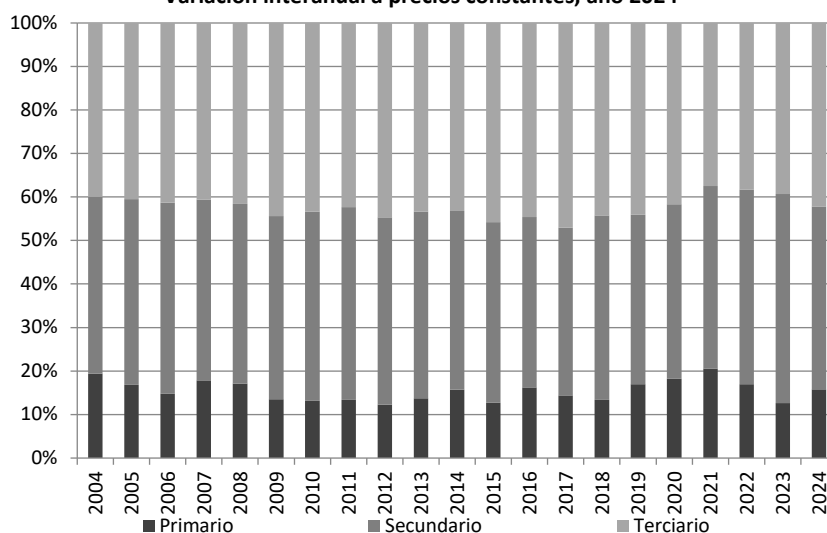
Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de Dirección General de Estadística y Censos de la provincia de Córdoba e INDEC.

La composición por sectores del Valor Bruto de la Producción (VBP) de la provincia en 2024 fue 15,8% correspondiente al sector primario, 42,0% al sector secundario (industrial) y 42,2% al sector terciario (servicios).

Con respecto a sus niveles históricos, la estructura sectorial no presenta cambios significativos en 2024 en relación con el promedio del periodo 2004–2023, observándose que las variaciones registradas en los últimos años respondieron principalmente a factores coyunturales más que a transformaciones estructurales.

En línea con la recuperación del sector agropecuario y las caídas de la construcción y la industria, en el último año aumentó la participación del sector primario en 3,1 p.p., mientras que la del sector secundario se redujo en 6 p.p. respecto de 2023 (Gráfico 8.3).

**Gráfico 8.3: Valor Agregado Bruto de la provincia de Córdoba  
Variación interanual a precios constantes, año 2024**



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

## 8.2. Condiciones de vida de Córdoba

El estudio de las condiciones de vida en Córdoba se asemeja al realizado al capítulo 3 para el análisis a nivel nacional. En este caso, se analizan las condiciones de vida de la provincia a partir de los datos de pobreza e indigencia publicados por el INDEC. Para Córdoba, se dispone de información correspondiente a los aglomerados urbanos Gran Córdoba y Río Cuarto, los cuales concentran casi el 50% de la población total de la provincia.

Las condiciones de vida durante el segundo semestre de 2025 muestran una mejora tanto en el aglomerado Gran Córdoba como en el aglomerado Río Cuarto, en comparación con el mismo periodo del año anterior.

En relación al segundo semestre de 2025, la pobreza por personas se reduce en 12,3 p.p. en el Gran Córdoba y en 14,7 p.p. en Río Cuarto, en línea con el comportamiento del agregado nacional, que registra una variación negativa de 9,9 p.p. en el mismo periodo.

Por su parte, la indigencia también presentó una tendencia descendente. En el segundo semestre de 2025, los aglomerados Gran Córdoba y Río Cuarto registraron caídas de 4,3 p.p. y 2,9 p.p., respectivamente, en relación con el mismo periodo del año anterior. En el caso de Gran Córdoba, la tasa se ubicó en 4,3% (8,6% en el segundo semestre de 2024), mientras que en Río Cuarto descendió de 5,9% a 3,0% en igual periodo.

Debido al periodo de intervención del INDEC (2007-2015), se opta por realizar un análisis histórico correspondiente al periodo comprendido entre 2016 y 2025.

### 8.2.1. Pobreza e indigencia

La presente sección analiza los dos indicadores considerados para el estudio de las condiciones de vida en Córdoba durante el segundo semestre de 2025: la tasa de pobreza y la tasa de indigencia. Ambos indicadores se evalúan como porcentaje de la cantidad de personas y se miden a partir del método de la línea de ingreso, el cual identifica las unidades de observación cuyos ingresos se ubican por debajo de un determinado umbral.

En el caso de la indigencia, dicho umbral se define en función del costo de la canasta básica alimentaria, mientras que para la pobreza se considera la canasta básica total, que incluye tanto los bienes alimentarios como otros bienes y servicios esenciales.

La Tabla 8.2 presenta los valores de estos indicadores para los aglomerados Gran Córdoba y Río Cuarto en el segundo semestre de 2025.

En el caso del Gran Córdoba, la tasa de pobreza por personas alcanza el 23,9%, lo que refleja que cerca de cuatro de cada diez habitantes residen en hogares cuyos ingresos no son suficientes para cubrir el valor de la canasta básica total. En Río Cuarto, la incidencia de la pobreza resulta menor, con un valor de 22,8%, evidenciando una situación relativamente más favorable en comparación con el principal aglomerado provincial.

En cuanto a la indigencia por personas, en el aglomerado Gran Córdoba, la tasa se ubica en 4,3%, mientras que en Río Cuarto alcanza el 3,0%.

**Tabla 8.2: Pobreza e indigencia por personas. Segundo semestre de 2025**

Indicador	Gran Córdoba	Río Cuarto
Pobreza por personas	23,2%	22,8%
Indigencia por personas	4,3%	3,0%

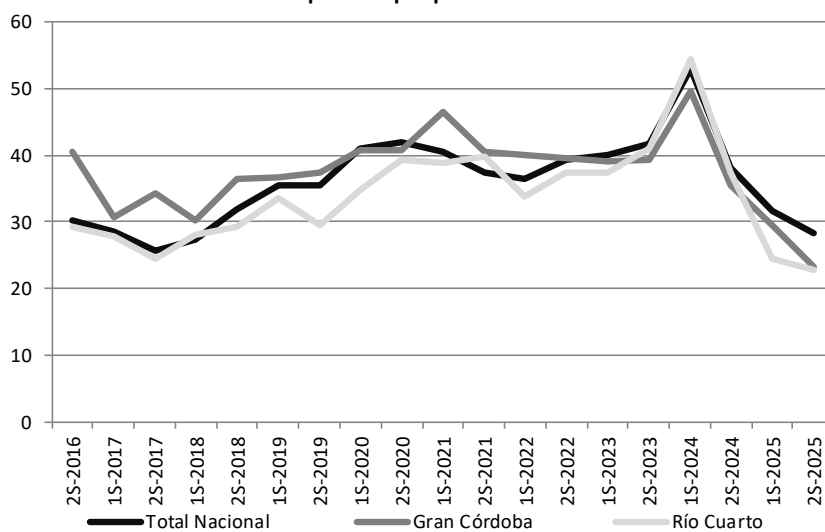
Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de INDEC.

Continuando con el análisis, en el Gráfico 8.4 se observa la evolución histórica de la tasa de pobreza por personas. En el segundo semestre de 2025, la tasa de pobreza del aglomerado

Gran Córdoba, se redujo en 26,3 p.p. respecto del pico registrado en el primer semestre de 2025 (49,5%) y la sitúa como el nivel mínimo de la serie (23,2%). En Río Cuarto, la disminución fue más pronunciada, de 31,5 p.p. en comparación con el máximo observado en el primer semestre de 2024 (54,3%).

En términos comparativos, ambos aglomerados presentan en el segundo semestre de 2025 niveles de pobreza inferiores al promedio nacional, que se ubica en 28,2%. En el caso del Gran Córdoba, la pobreza resulta 5,0 p.p. menor, mientras que en Río Cuarto la brecha se amplía a 5,4 p.p. Esto refleja una mejora relativa de las condiciones de vida de los principales aglomerados urbanos de la provincia, en un contexto de reducción generalizada de la pobreza a nivel nacional.

**Gráfico 8.4: Tasa de pobreza por personas. Periodo 2016 - 2025**



Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de INDEC.

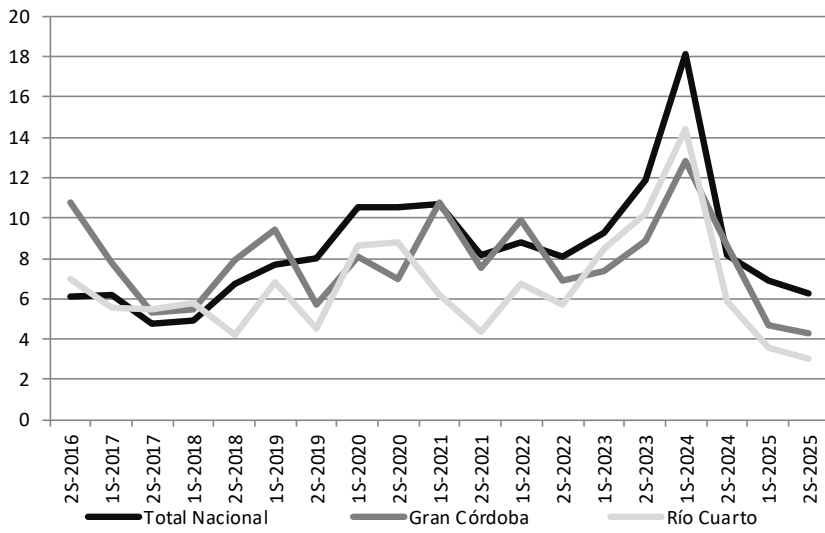
De manera análoga, en el Gráfico 8.5 se presenta la evolución de la tasa de indigencia por personas, en donde se aprecia una reducción significativa tanto en el Gran Córdoba como en Río Cuarto.

En el segundo semestre de 2025, se observa una reducción de la tasa de indigencia del aglomerado Gran Córdoba de 8,5 p.p. respecto del pico registrado en el primer semestre de 2024 (12,8%), posicionándose como el nivel mínimo de la serie y similar a los valores registrados en el primer semestre de 2025 (4,7%).

En Río Cuarto, se registra una disminución de 11,4 p.p. en comparación con el máximo observado en el primer semestre de 2024 (14,4%), ubicándose como el valor más bajo de toda la serie.

En términos comparativos, ambos aglomerados presentan en el segundo semestre de 2025 niveles de indigencia inferiores al promedio nacional, que se sitúa en 6,3%. En el Gran Córdoba, la tasa resulta 2,0 p.p. menor, mientras que en Río Cuarto esta diferencia es de 3,3 p.p.

**Gráfico 8.5: Tasa de indigencia por personas. Periodo 2016 - 2025**



### 8.3. Mercado de trabajo

#### 8.3.1. Ingresos salariales

El salario de los trabajadores del sector privado formal sin estacionalidad de la provincia de Córdoba aumentó 7,4% en términos reales en promedio durante 2025. Se ubicó 15,0% por debajo del máximo de la serie registrado en 2013 (Gráfico 8.6), y en niveles similares a los de 2021.

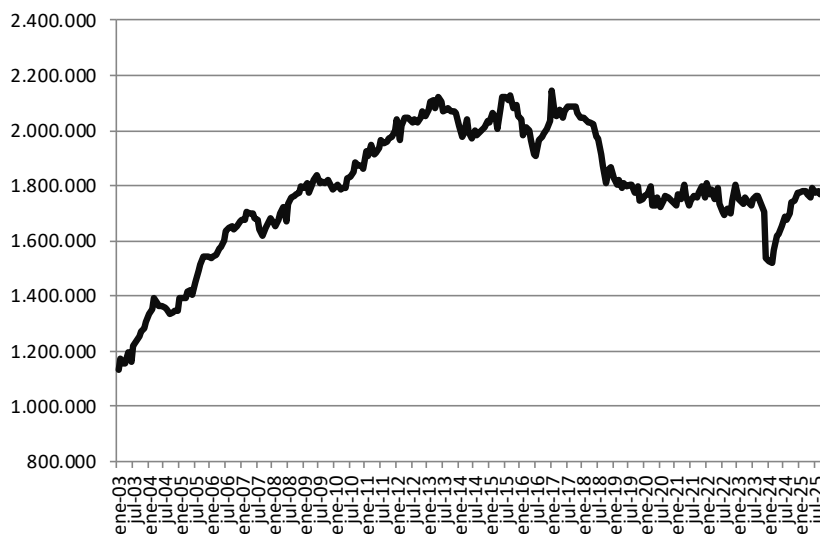
En la comparación diciembre contra diciembre, el salario real aumentó 0,6 p.p. entre 2024 y 2025. En términos desestacionalizados, los salarios del sector privado registrado mostraron en 2025 una trayectoria de recuperación a lo largo del año, aunque con cierta moderación en el margen. Durante los primeros meses se observa una dinámica más favorable, consistente con el proceso de desaceleración inflacionaria, que permitió recomponer parcialmente el salario real.

Sin embargo, hacia el segundo semestre la evolución se vuelve más estable, con variaciones mensuales más acotadas, lo que sugiere una pérdida de impulso en la recuperación. En este sentido, si bien el nivel salarial logra ubicarse por encima de los registros de comienzos de año, se encuentra bastante por debajo.

Comparando con el promedio nacional, el salario privado formal de Córdoba se ubicó un 8,0% por debajo del nacional en diciembre de 2025.

En conjunto, la evolución de los salarios privados registrados en 2025 refleja una mejora en términos reales respecto del año previo, aunque con un ritmo de crecimiento que se desacelera hacia el cierre del año, en línea con un contexto de menor nominalidad.

**Gráfico 8.6: Salario formal privado sin estacionalidad, en pesos constantes diciembre 2025**  
Periodo 2003 - 2025



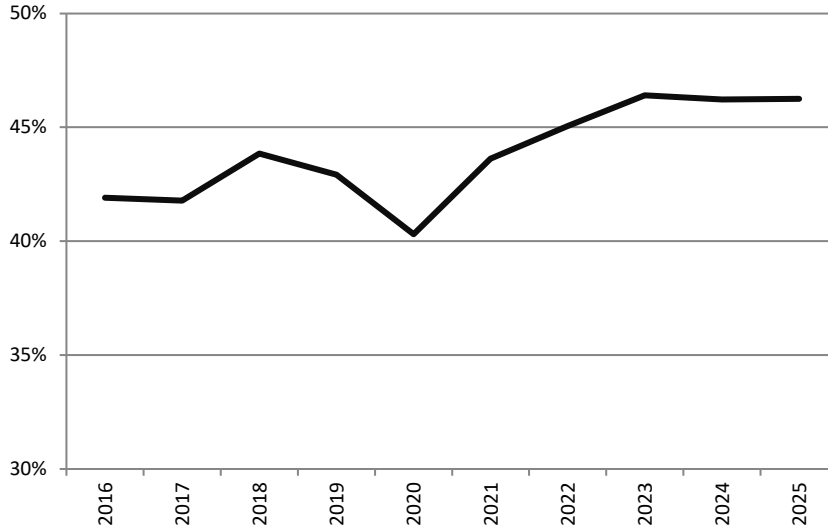
Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de OEDE-Ministerio de Capital Humano.

#### 8.3.2. Tasa de empleo provincial

El nivel ocupacional aumentó levemente en la provincia en 2025 con respecto a 2024, posicionándose como el segundo máximo de la serie. La tasa de empleo en 2025 fue 46,3% en promedio, 0,1 p.p. por encima del valor del año anterior (Gráfico 8.7). El nivel de empleo fue 1,5 p.p. superior al nacional.

En los primeros tres trimestres del año 2025, el empleo en la provincia presentó una tendencia al alza, mostrando un aumento de 1,5 p.p. Sin embargo, en el cuarto trimestre la tasa de empleo se ubicó en 46,3%, 0,6 p.p. por debajo del trimestre anterior.

**Gráfico 8.7: Tasa de empleo de la provincia de Córdoba, periodo 2016 - 2025**



Nota: Se utilizan datos del aglomerado Gran Córdoba. Los datos correspondientes a 2007-2015 se han desestimado por el periodo de intervención del INDEC.

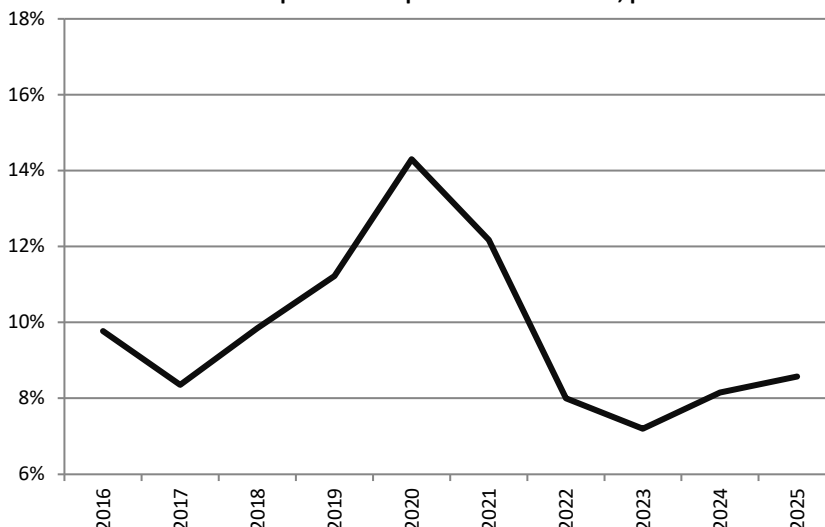
Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de INDEC.

### 10.3.3. Tasa de desocupación provincial

La tasa de desocupación presentó un aumento en la provincia en 2025, con respecto a 2024. Dicha tasa fue de 8,6% en promedio, 0,4 p.p. por encima del valor del año anterior (

Gráfico 8.8).

La desocupación, como contrapartida del empleo, presentó una disminución de 1,8 p.p. en los tres primeros trimestres del año 2025. Aún así, en el cuarto trimestre, se observa un aumento de 1,4 p.p. con respecto al trimestre anterior. La tasa de desocupación provincial fue 1,2 p.p. superior a la de Argentina.

**Gráfico 8.8: Tasa de desocupación de la provincia de Córdoba, periodo 2016 - 2025**

Nota: Se utilizan datos del aglomerado Gran Córdoba. Los datos correspondientes a 2007-2015 se han desestimado por el periodo de intervención del INDEC.

Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de INDEC.

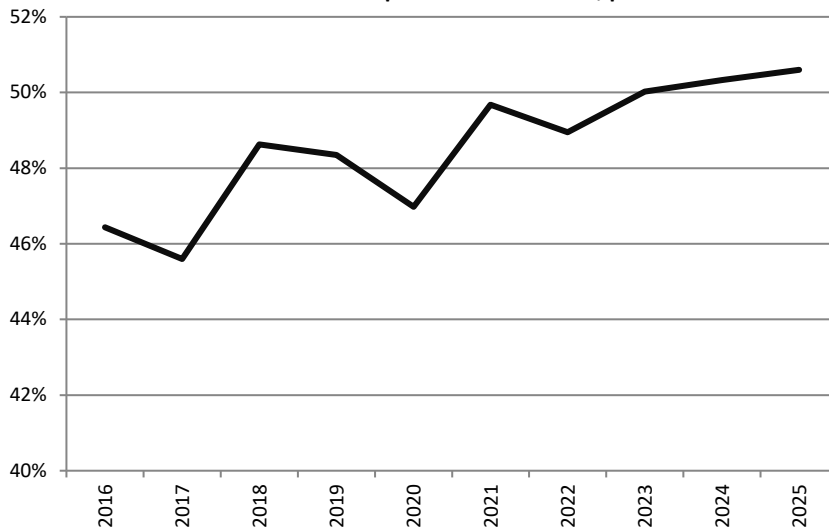
Dado que la tasa de empleo es superior a la nacional, el hecho de que la tasa de desocupación sea superior a la nacional se explica por una mayor participación de la población en el mercado laboral, como se muestra a continuación mediante la tasa de actividad.

#### **8.3.4. Tasa de actividad provincial**

En 2025 la tasa de actividad promedio de Córdoba fue 50,6%, el máximo valor del periodo analizado (Gráfico 8.9). Dicha tasa presentó un incremento de 0,3 p.p. con respecto a 2024 y fue 2,2 p.p. superior a la observa a nivel nacional.

Analizando la dinámica trimestral de 2025, la tasa de actividad provincial registró un aumento de 1 p.p. en el segundo trimestre, alcanzando el 51%. No obstante, en el tercer trimestre se redujo en 0,4 p.p., ubicándose en 50,6%. Finalmente, en el cuarto trimestre del año se observó un incremento de 0,2 p.p., llevando la tasa de actividad al 50,8%, lo que representa una suba de 0,1 p.p. respecto al mismo periodo de 2024.

**Gráfico 8.9: Tasa de actividad de la provincia de Córdoba, periodo 2003 - 2025**



Nota: Se utilizan datos del aglomerado Gran Córdoba. Los datos correspondientes a 2007-2015 se han desestimado por el periodo de intervención del INDEC.

Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de INDEC.

## 8.4. Sector público de Córdoba

En 2025, las cuentas públicas de la provincia de Córdoba presentaron un resultado superavitario, aunque inferior al observado en años previos. El superávit fiscal primario del gobierno provincial se ubicó en 2,2% de los recursos totales, lo que implicó una reducción de 4,2 p.p. respecto de 2024. Al considerar los pagos de intereses (equivalentes al 1,7% de los recursos), el resultado fiscal financiero alcanzó un superávit de 0,5%. De este modo, la provincia acumuló seis años consecutivos con resultados fiscales positivos.

La deuda pública provincial cerró el año en USD 2.294 millones, lo que representó un incremento de USD 205 millones en relación con el nivel registrado en 2024, y un incremento de 1,4 p.p. al medir el stock en porcentaje de los ingresos corrientes.

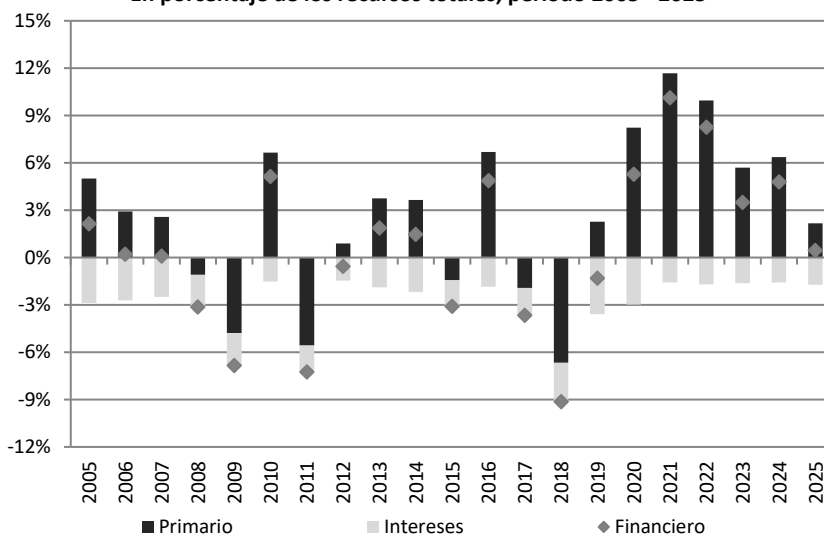
### 8.4.1. Resultado fiscal del gobierno provincial

El superávit fiscal primario en 2025 fue 2,2% de los ingresos totales, -4,2 p.p. por debajo del año anterior. El superávit financiero, incluyendo el pago de intereses, representó 0,5% de los ingresos totales.

El sector público provincial registró 6 años consecutivos de superávit financiero y 7 años de superávit primario (Gráfico 8.10). En los últimos 20 años, hubo 15 con resultado primario positivo y 13 con resultado financiero positivo. El superávit fiscal alcanzó su máximo nivel en 2021, tras la salida de la pandemia, con un resultado primario de 11,7% de los recursos totales y un superávit financiero de 10,1% de los recursos.

Los intereses, tras alcanzar 3,6% de los recursos totales en 2019 y tras la restructuración de deuda realizada en 2021, bajaron hasta 1,6% en 2024. En 2025, representaron 1,7% de los recursos totales en 2025, con un aumento de 0,1 p.p. con respecto al año previo.

**Gráfico 8.10: Resultado de la Administración Pública No Financiera de la Provincia de Córdoba**  
En porcentaje de los recursos totales, periodo 2005 - 2025

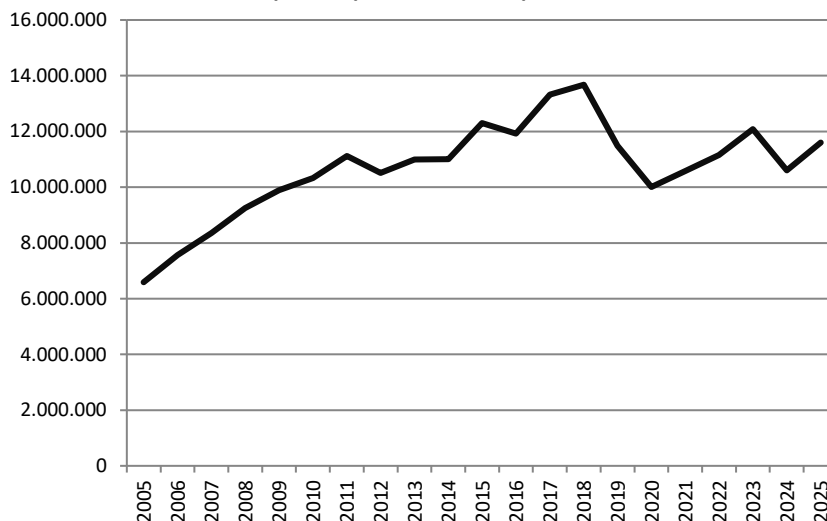


### 8.4.2. Gasto público

El gasto primario del gobierno provincial aumentó 9,4% en términos reales en 2025. Tras alcanzar un récord en términos reales en 2018, el nivel más alto desde 2005, el gasto primario cayó en términos reales durante 2019 y 2020. Sin embargo, a partir de ese punto comenzó a

mostrar una tendencia creciente, que se revierte en 2023, para luego presentar valores crecientes en 2025.

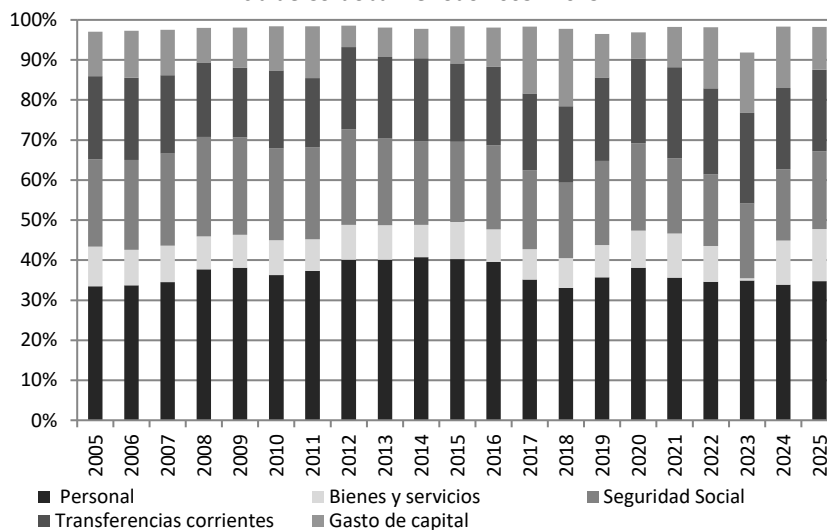
**Gráfico 8.11: Gasto primario de la Administración Pública No Financiera de la Provincia de Córdoba**  
En millones de pesos a precios de 2025, periodo 2005 - 2025



Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de INDEC y Ministerio de Economía y Gestión Pública.

En 2025 se modificó la participación de algunas partidas del gasto primario (Gráfico 8.11). En particular, aumentó la participación del gasto en bienes y servicios, que alcanzó el 10,3% del total (+2,1% p.p. respecto de 2024), de la seguridad social (19,4%, +1,6 p.p. respecto de 2024) y del gasto en personal (34,8%, +0,8 p.p.). En contraste, se redujo la incidencia del gasto de capital (10,7%; -4,6p.p.) y de las transferencias corrientes (20,4%; -0,1 p.p.).

**Gráfico 8.12: Composición del gasto primario de la Administración Pública No Financiera de la Provincia de Córdoba. Periodo 2005 - 2025**



Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de Ministerio Economía y Gestión Pública.

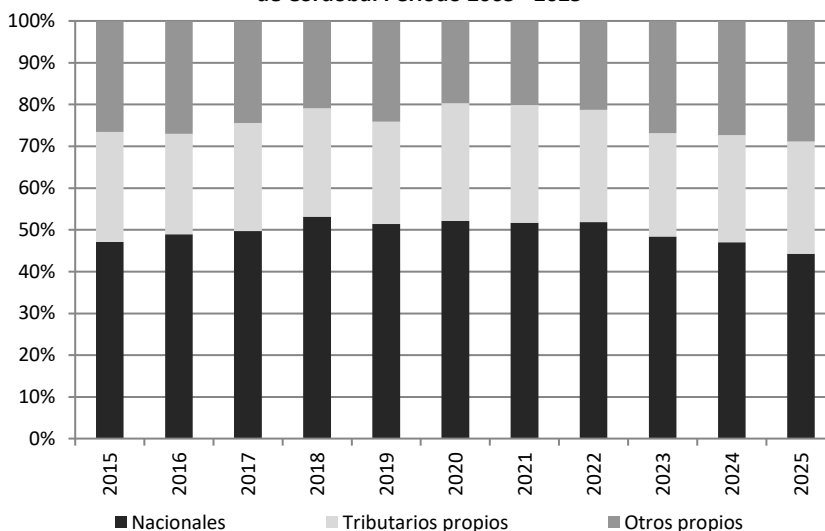
### 8.4.3. Recursos tributarios

En 2025, los recursos tributarios provinciales, es decir, tanto los de origen nacional como los propios fueron \$8.152.878 millones en términos nominales.

Los recursos totales de la provincia registraron un incremento interanual de 4,8% en términos reales. En la misma línea, los recursos tributarios de origen provincial subieron 10,2% en términos reales, mientras los recursos tributarios nacionales cayeron -1,2%.

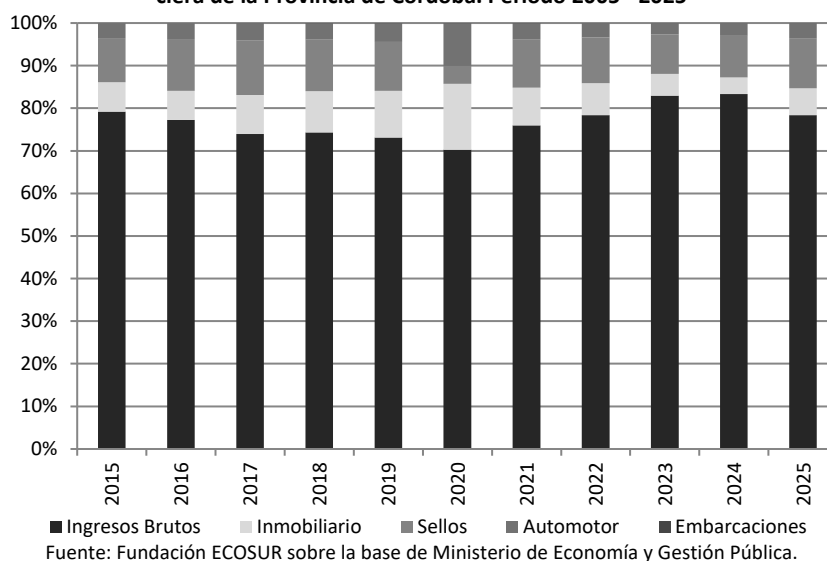
Al analizar la composición de los recursos, los de origen nacional redujeron su participación en -2,8 p.p. con respecto al año 2024. Por su parte, tanto los recursos tributarios propios como el resto de los ingresos propios, mostraron incrementos dentro de la participación de los recursos (1,3 p.p. y 1,5p.p., respectivamente) (Gráfico 8.13).

**Gráfico 8.13: Composición de los recursos de la Administración Pública No Financiera de la Provincia de Córdoba. Periodo 2005 - 2025**



Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de Ministerio de Economía y Gestión Pública.

En 2025, el 78,4% de los recursos tributarios propios fue por la recaudación del impuesto a los ingresos brutos, 4,9 p.p. por debajo de lo que representó en 2024. El impuesto inmobiliario aumentó su participación en el total de los recursos tributarios, representando 6,3% (2,4 p.p. por encima de 2024). Asimismo, tanto el impuesto a los sellos como el automotor presentaron incrementos de 1,8 p.p. y 0,7 p.p. respectivamente en relación a la participación en los recursos de 2024 (Gráfico 8.14).

**Gráfico 8.14: Composición de los recursos tributarios propios de la Administración Pública No Financiera de la Provincia de Córdoba. Periodo 2005 - 2025**

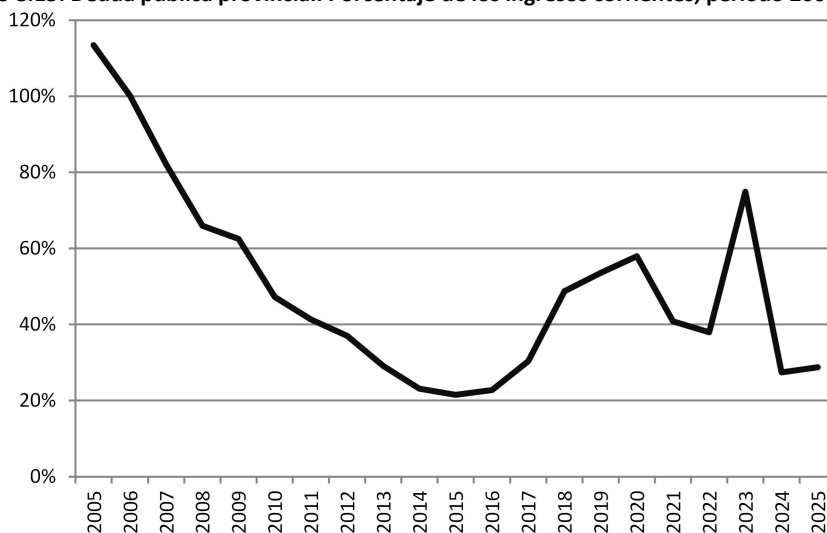
#### 8.4.4. Deuda pública provincial

La deuda pública provincial se incrementó entre 2015 y 2020 debido a sucesivas operaciones de financiamiento para la ejecución de un plan de obras de infraestructura (Gráfico 8.15). Tras alcanzar el 57,9% de los ingresos corrientes en 2020, el stock de deuda disminuyó en 2021 y 2022. Sin embargo, en 2023 se incrementó nuevamente, alcanzando el nivel más alto desde 2009.

En junio de 2025, Córdoba accedió nuevamente al mercado internacional de deuda, convirtiéndose en la primera jurisdicción subnacional argentina en hacerlo desde 2017. En esa oportunidad, la provincia obtuvo financiamiento por USD 725 millones, a una tasa anual del 9,75% y con un plazo de siete años.

No obstante, parte de los fondos fueron destinados al pago de vencimientos, de forma que el stock de deuda al cierre del año aumentó en menor magnitud. En particular, el stock de deuda pública cerró el 2025 en USD 2.294 millones, un aumento de USD 205 millones con respecto a 2024. En relación a los ingresos corrientes, representó el 28,8%, 1,4 p.p. por encima de 2024.

**Gráfico 8.15: Deuda pública provincial. Porcentaje de los ingresos corrientes, periodo 2005 - 2025**

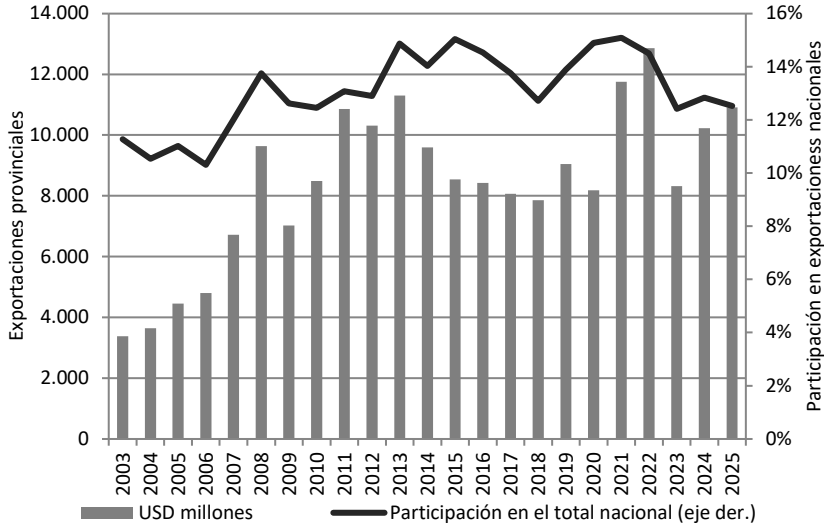


Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de Ministerio de Economía y Gestión Pública.

## 8.5. Exportaciones de Córdoba

En 2025 las exportaciones de Córdoba fueron USD 10.913 millones, 6,7% más que en 2024 (Gráfico 8.16). El crecimiento estuvo principalmente explicado por los productos primarios, continuando así con el repunte de 2024, dado que la sequía había afectado severamente al sector agroexportador en 2023. En 2025, las exportaciones de la provincia representaron el 12,5% de las exportaciones a nivel nacional, lo que representa una disminución de 0,3 p.p. respecto a 2024 (12,8%).

**Gráfico 8.16: Exportaciones de la provincia de Córdoba y su participación en el total nacional**  
En millones de dólares, periodo 2003 - 2025

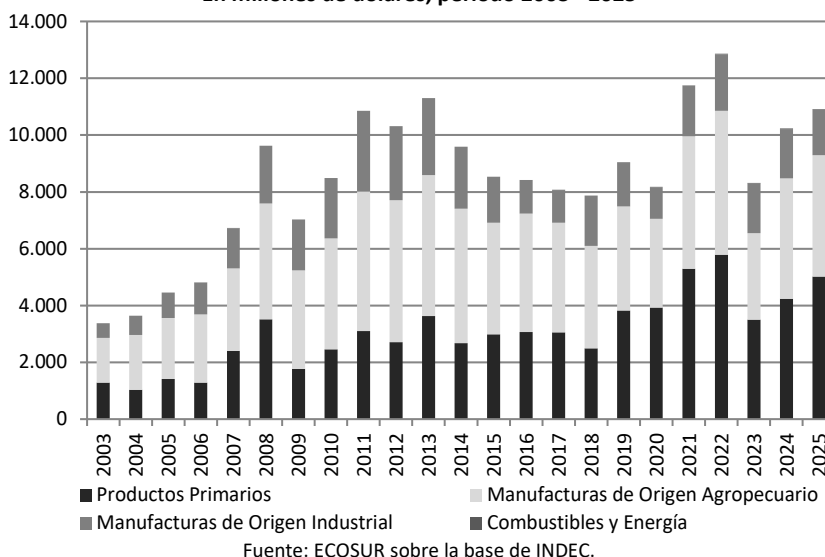


Fuente: ECOSUR sobre la base de INDEC.

En 2025, los productos primarios (PP) lideraron la estructura exportadora de Córdoba, representando el 46% del total provincial y aportando 22,6% del total nacional en este rubro (Gráfico 8.17). Le siguen las manufacturas de origen agropecuario (MOA), que constituyeron el 39,2% de las exportaciones cordobesas, concentrando el 14% de las exportaciones argentinas del rubro. Las manufacturas de origen industrial (MOI) explicaron 14,6% del total exportado por la provincia, con una participación de 6,8% en el total nacional del segmento. Por último, las exportaciones de combustibles y energía (CyE) mantuvieron una incidencia marginal, con una participación de 0,2% tanto en las exportaciones provinciales como en las nacionales de este rubro.

En 2025, las exportaciones de los rubros productos primarios y manufacturas de origen agropecuario registraron incrementos respecto de 2024, mientras que las manufacturas de origen industrial y combustibles y energía mostraron caídas. El mayor crecimiento se observó en productos primarios, cuyas exportaciones aumentaron 18,5% interanual. En el caso de las MOA, el incremento fue considerablemente menor, con una variación de 0,8% respecto del año previo. Por su parte, las exportaciones de manufacturas de origen industrial registraron una caída de 7,7% interanual, mientras que el rubro Combustibles y Energía presentó una disminución de 6,5% en el mismo periodo.

**Gráfico 8.17: Exportaciones de la provincia de Córdoba según grandes rubros**  
En millones de dólares, periodo 2003 - 2025

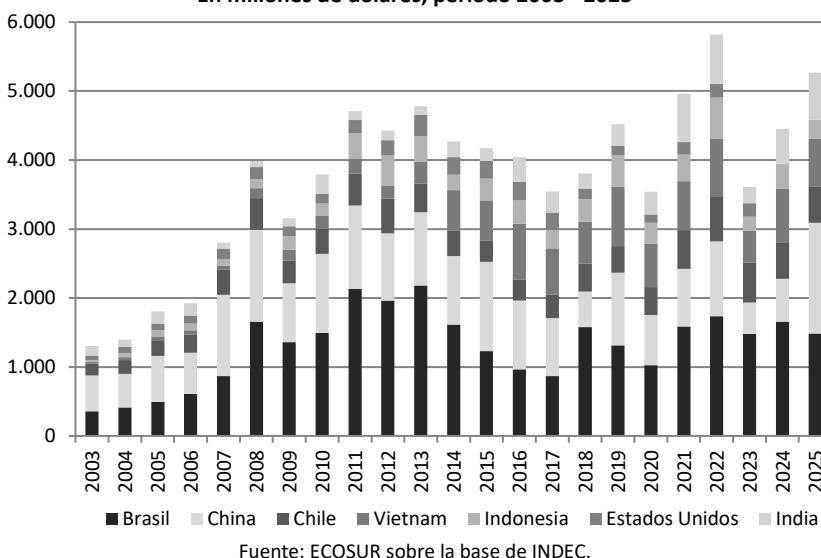


Los principales productos exportados desde Córdoba en 2025 fueron cereales, semillas y frutos oleaginosos, residuos y desperdicios de la industria alimentaria y material de transporte terrestre; estos representan 88,2% de las exportaciones totales de la provincia.

El principal destino de las exportaciones cordobesas en 2025 fue China. En 2024, USD 1.605 millones fueron destinadas a ese país (14,7% del total exportado). Le siguen las ventas a Brasil (USD 1.486 millones y 13,6% del total), Vietnam, Chile, Indonesia y Estados Unidos con participaciones de 5,6%, 4,8%, 2,6% y 2,1% del total, respectivamente (Gráfico 8.18).

Por destino, el mayor aumento se produjo en las ventas a China con un aumento de 158,2% con respecto a 2024. Por su parte, las ventas a Brasil disminuyeron en -10,4%.

**Gráfico 8.18: Exportaciones de la provincia de Córdoba según principales destinos**  
En millones de dólares, periodo 2003 - 2025





SECCIÓN III:  
Contexto económico de la  
Provincia de Córdoba

9

## CAPÍTULO 9

# Sectores económicos de Córdoba



BOLSA DE COMERCIO  
DE CORDOBA



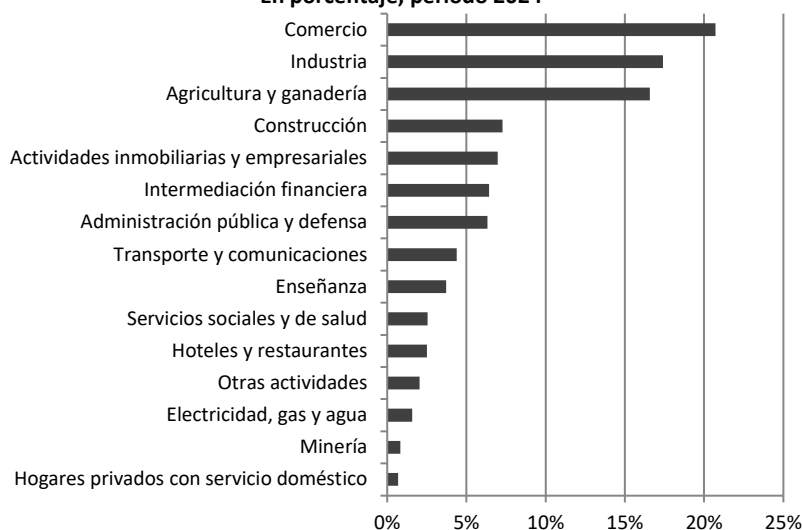


## Capítulo 9: Sectores económicos de Córdoba

En el presente capítulo se analiza el desempeño de los tres sectores más importantes en términos de producción de la provincia de Córdoba. Estos son Comercio, Industria, y Agricultura y ganadería.

De acuerdo con los últimos datos disponibles del Producto Bruto Geográfico (PBG) de la provincia, el sector con mayor importancia fue el comercio, cuyo valor agregado representó el 20,7% del PBG en 2024. A este le sigue la industria, con una participación del 17,4% y, en tercer lugar, la agricultura y ganadería con un peso del 16,6%. En conjunto, estos sectores representan el 54,7% del PBG cordobés.

**Gráfico 9.14: Peso de cada sector económico en el PBG de Córdoba  
En porcentaje, periodo 2024**



Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de Dirección General de Estadística y Censos de Córdoba.

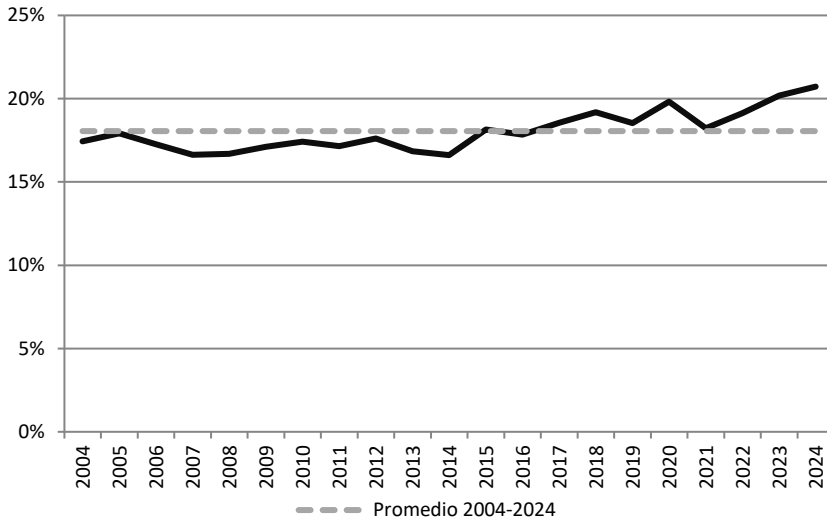
A continuación, se analizan diversos indicadores con datos disponibles para 2025 sobre los tres sectores de mayor peso en la producción total de la provincia.

### 9.1. Comercio

Al analizar la evolución de su participación, se observa un crecimiento sostenido desde 2023, año en el que el sector representó el 18,2% del PBG. Para 2024, el valor agregado del sector comercio alcanzó el 20,7%, ubicándose por encima del promedio histórico de la serie del 18% (Gráfico 9.15).

A su vez, 2024 fue el año en que el comercio registró la mayor participación dentro del PBG en toda la serie, mientras que el mínimo se observó en 2006, cuando el sector explicó el 16,6% del PBG.

**Gráfico 9.15: Evolución del valor agregado del sector comercial en Córdoba  
En porcentaje del PBG, periodo 2004 - 2024**

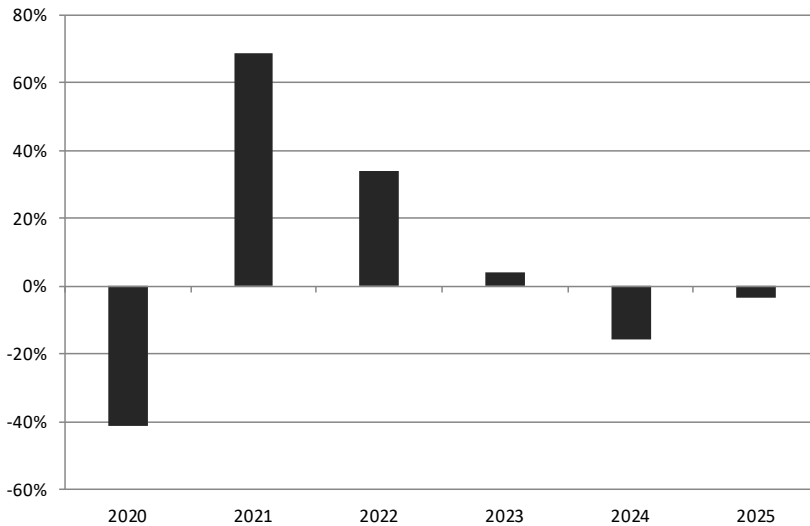


Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de Dirección General de Estadística y Censos de Córdoba.

Otro indicador interesante del sector es el de ventas de centros comerciales, medidas en pesos constantes, cuya variación interanual se muestra en el Gráfico 9.16.

Las ventas en centros comerciales exhibieron una marcada volatilidad en los últimos años. Tras la caída de 2020, asociada a la pandemia, en 2021 se registró un fuerte rebote (+68,8%). En 2022 el crecimiento se moderó y, a partir de 2023, las ventas volvieron a contraerse. En 2025, la caída persistió, aunque en menor magnitud, lo que refleja una dinámica de consumo aún débil.

**Gráfico 9.16: Ventas de centros comerciales en Córdoba  
Variación interanual, periodo 2020 - 2025**



Nota: se estimó las ventas de centros comerciales para diciembre de 2025.

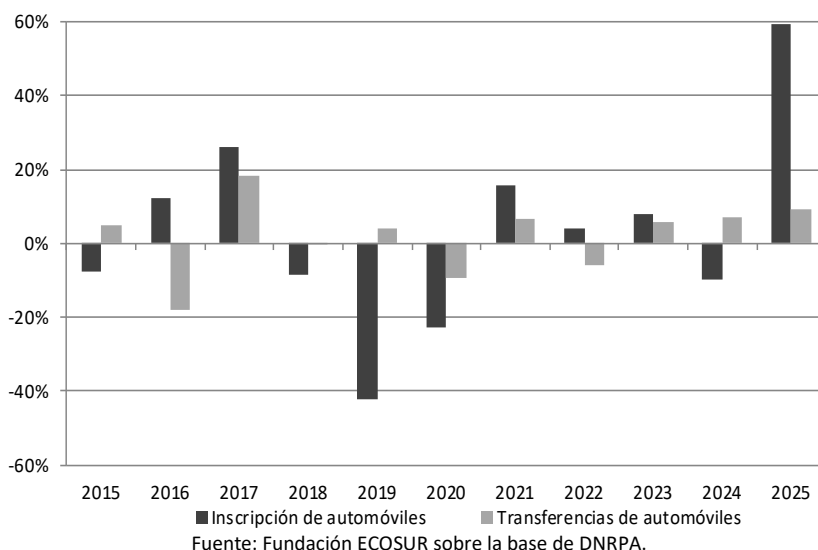
Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de Dirección General de Estadística y Censos de Córdoba.

Otros indicadores relevantes del sector comercial son las inscripciones y transferencias de automóviles, que reflejan el total de ventas realizadas de 0 km y usados. Sus variaciones anuales se muestran en el Gráfico 9.17.

En 2025, las transferencias de vehículos alcanzaron un total de 228.938 unidades, lo que representa un incremento del 9,4% respecto de 2024. De este modo, la cantidad de operaciones de vehículos usados se ubicó en el nivel más alto desde 2015, lo que sugiere una recuperación de este segmento del mercado automotor luego de los menores registros observados en los últimos años.

Por su parte, las inscripciones de vehículos 0 kilómetros totalizaron 67.508 unidades, registrando un incremento interanual del 59,4%. Este crecimiento permitió que las ventas de vehículos nuevos alcanzaran su mayor nivel desde 2020, evidenciando una mejora respecto de los años previos.

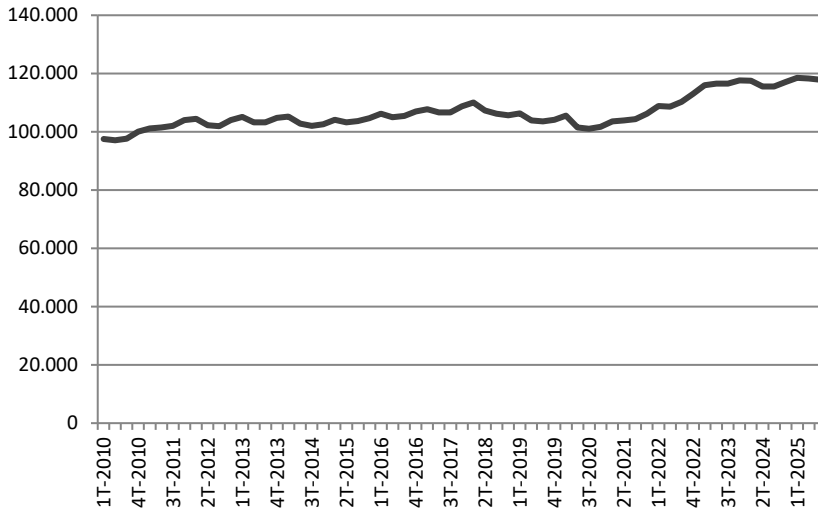
**Gráfico 9.17: Mercado de automóviles en Córdoba, Inscripción y transferencias de automóviles Variación interanual, Periodo 2015 - 2025**



Para analizar la situación del mercado laboral del sector, en el Gráfico 9.18 se presenta la evolución del empleo registrado. En el tercer trimestre de 2025, los puestos de trabajo formales totalizaron 117.882. Asimismo, en términos interanuales se registró una creación de 2.363 puestos de trabajo respecto del tercer trimestre de 2024, lo que representa un incremento del 2%.

Comparando con los datos históricos, el último dato registrado se encuentra 16,1% por encima del mínimo registrado en el primer trimestre de 2010 y -3,1% respecto del máximo observado en el tercer trimestre de 2023.

**Gráfico 9.18: Empleo registrado del sector comercio al por mayor y por menor en Córdoba  
Periodo 1T-2010 - 3T-2025**



Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de OEDE-Ministerio de Capital Humano.

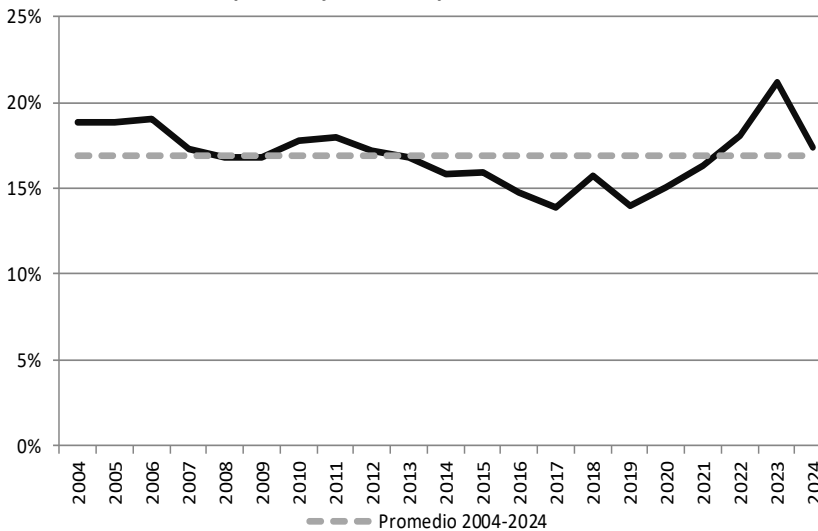
## 9.2. Industria

En 2024, la industria se posicionó como el segundo sector con mayor peso en el PBG de Córdoba, a pesar de la fuerte caída en su producción.

El Gráfico 9.19 muestra la evolución de la participación del agregado industrial en el PBG de Córdoba. En 2024, la industria representó el 17,4% del PBG provincial, lo que implica una caída de 3,8 p.p. respecto de 2023, cuando su participación alcanzó el 21,2%. Cabe destacar que, a pesar de esta disminución, el sector se ubicó 0,5 p.p. por encima del promedio de la serie y se encuentra lejos del mínimo de 13,9% en 2017.

Además, este comportamiento resulta consistente con lo observado a nivel nacional, donde la participación de la industria en el PIB se redujo de 30,4% en 2023 a 28,9% en 2024.

**Gráfico 9.19: Evolución del valor agregado de la Industria en Córdoba  
En porcentaje del PBG, periodo 2004 - 2024**

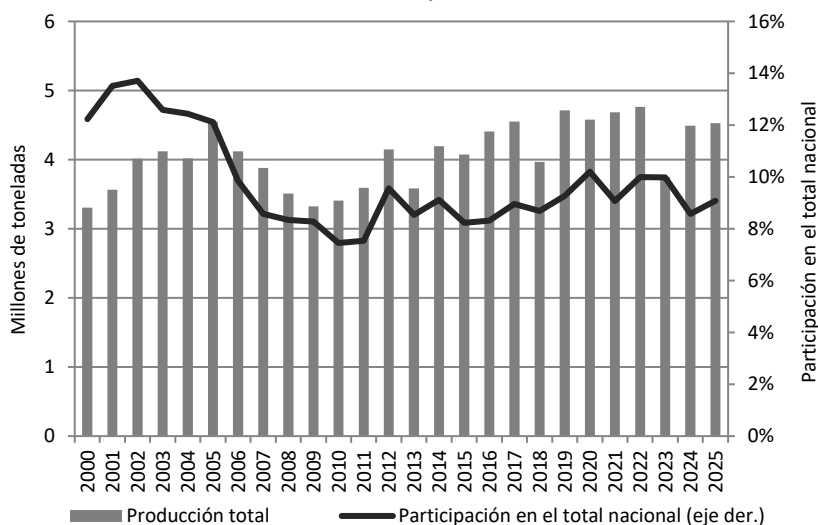


Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de Dirección General de Estadística y Censos de Córdoba.

Al analizar la molienda de granos en Córdoba (Gráfico 9.20), se observa que en 2025 alcanzó 4,5 millones de toneladas, lo que representa un incremento del 0,8% respecto de 2024. De este modo, el nivel de molienda se ubicó entre los más elevados de la serie, posicionándose como el séptimo año con mayor volumen procesado desde el año 2000, cuando se registró el mínimo de la serie con 3,3 millones de toneladas.

En términos de participación, la molienda provincial explicó el 9,1% del total nacional. Este valor implica un aumento de 0,5 p.p. respecto del año anterior y se ubica 1,6 p.p. por encima del mínimo observado en 2010. No obstante, todavía se mantiene 4,6 p.p. por debajo del máximo alcanzado en 2002, lo que sugiere que, si bien la participación relativa de la provincia mostró cierta recuperación en los últimos años, aún permanece por debajo de los niveles registrados a comienzos de la serie.

**Gráfico 9.20: Molienda de granos en Córdoba**  
Millones de toneladas, periodo 2000 - 2025



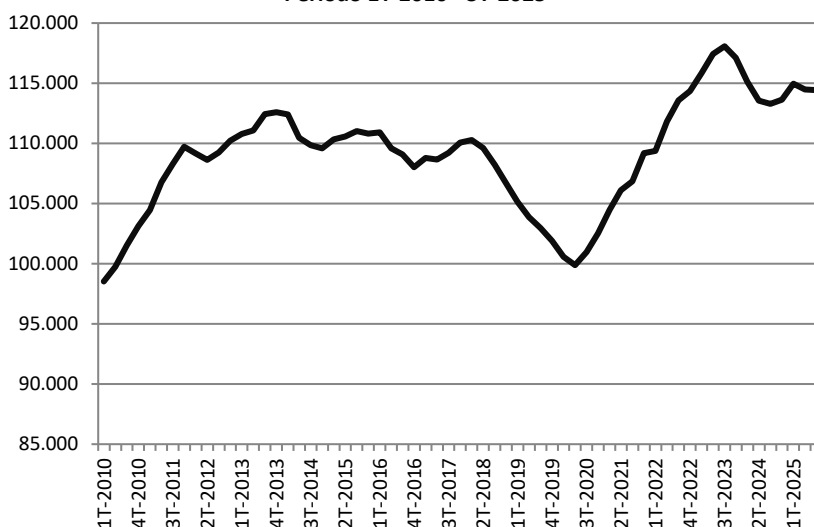
Nota: se toma en cuenta la molienda de trigo pan y las oleaginosas que ingresaron como insumo al proceso de industrialización.

Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca.

Respecto al empleo generado por el sector en Córdoba (Gráfico 9.21), los puestos de trabajo industriales alcanzaron un total de 114.434 en el tercer trimestre de 2025. Esto representó un incremento del 1% respecto del tercer trimestre de 2024, equivalente a la creación de 1.116 puestos de trabajo.

En términos históricos, el nivel de empleo se ubica 16,1% por encima del mínimo registrado en el primer trimestre de 2010. Mientras que aún se encuentra 3,1% por debajo del máximo alcanzado en el tercer trimestre de 2023.

**Gráfico 9.21: Empleo registrado del sector Industrial en Córdoba**  
**Periodo 1T-2010 - 3T-2025**



Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de OEDE.

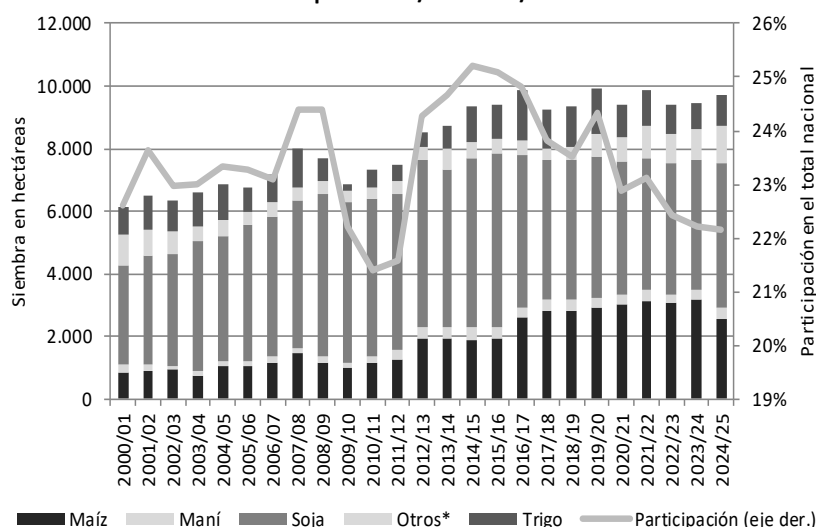
### 9.3. Sector agropecuario y ganadero

Históricamente, el sector agropecuario y ganadero ha sido una de las actividades centrales de la economía provincial. En 2024 se ubicó como el tercer sector con mayor participación en el PBG, representando el 16,6% del total. Este valor se situó por encima del promedio observado desde 2004 (15,5%), aunque por debajo del máximo registrado en 2021 (23,8%). A su vez, implicó una recuperación respecto del mínimo alcanzado en 2023, cuando el sector representó el 10% del PBG.

El Gráfico 9.22 muestra la composición de la superficie sembrada y la participación de Córdoba en el total nacional. En la campaña 2024/25, el cultivo con mayor superficie fue la soja, con 4.615 mil hectáreas, implicando un aumento de 11,6% respecto de la campaña anterior. Le siguió el maíz, con 2.563 mil hectáreas, el cual tuvo una disminución de un 19,6% respecto de la campaña previa. Además, se registraron 960 mil hectáreas de trigo, 374 mil de maní y 1.190 mil correspondientes a otros cultivos.

En cuanto a la participación de Córdoba en la superficie sembrada a nivel nacional, la provincia explicó el 22,1% del total, uno de los valores más bajos de la serie, ubicándose solo por encima del registrado en la campaña 2010/11, cuando alcanzó el 21,4%.

**Gráfico 9.22: Superficie sembrada de Córdoba y participación en el sembrado nacional  
Campaña 2000/01 - 2024/25**



Nota\*: incluye algodón, alpiste, arroz, arveja, avena, cártamo, cebada, centeno, colza, garbanzo, girasol, lenteja, lino, mijo, poroto, sorgo y yerba mate.

Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de Secretaria de Agricultura, Ganadería y Pesca.

En cuanto al rendimiento por cultivo en Córdoba (Tabla 9.1), en la campaña 2024/25 el maíz alcanzó un rendimiento de 8 toneladas por hectárea (t/ha.), mientras que el maní registró 3,4 t/ha., la soja 3,2 t/ha. y el trigo 2,6 t/ha.

En términos generales, se trató de una campaña con resultados favorables. En particular, el maíz y el maní registraron su cuarto mejor rendimiento desde la campaña 2000/01.

**Tabla 9.1: Rendimiento por cultivo en Córdoba  
Toneladas por hectárea, campaña 2000/01 – 2024/25**

Campaña	Maíz	Maní	Soja	Trigo
2000/01	5,7	1,6	2,6	2,3
2001/02	6,8	1,6	2,8	2,3
2002/03	7,6	1,4	2,8	1,8
2003/04	6,5	1,7	2,0	2,2
2004/05	8,2	2,1	2,9	2,2
2005/06	6,1	2,1	2,6	2,3
2006/07	9,0	2,8	3,2	1,9
2007/08	6,9	2,7	2,7	3,2
2008/09	6,6	2,5	2,2	1,7
2009/10	8,0	2,8	2,6	1,6
2010/11	6,2	2,8	2,4	3,4
2011/12	5,5	2,3	2,0	2,9
2012/13	6,8	2,6	2,5	2,9
2013/14	7,1	2,9	3,0	1,6
2014/15	7,5	2,4	3,5	2,7
2015/16	7,7	2,9	3,4	2,6
2016/17	7,6	3,3	3,3	3,4
2017/18	6,2	2,0	2,6	3,5
2018/19	8,0	3,5	3,5	2,7
2019/20	7,8	3,6	3,0	3,0
2020/21	8,3	3,2	3,2	1,7
2021/22	7,5	3,4	2,9	3,5
2022/23	5,4	2,5	1,6	1,8

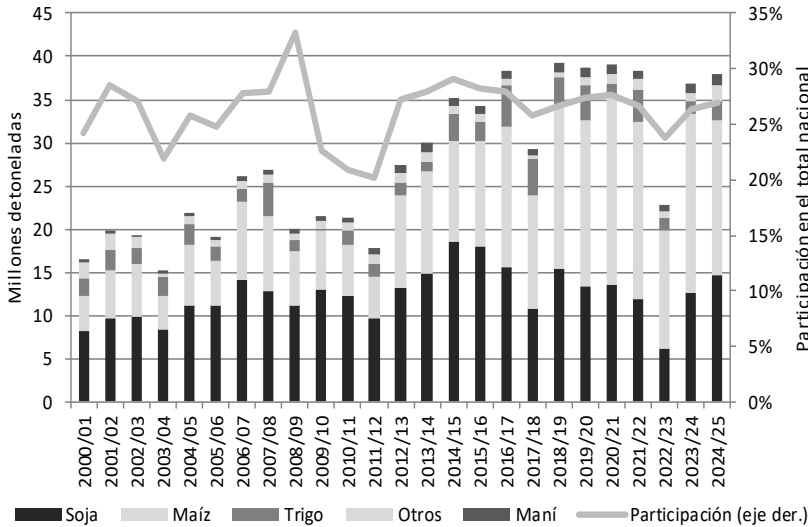
2023/24	7,3	3,5	3,1	2,2
2024/25	8,0	3,4	3,2	2,6

Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca.

En el Gráfico 9.23 se presenta la producción de los principales cultivos de Córdoba y su participación en el total nacional. Durante la campaña 2024/25, el cultivo con mayor producción fue el maíz con un total de 18 millones de toneladas, marcando una disminución del 12,8% respecto de la campaña anterior. En segundo lugar, se ubicó la soja con una producción de 14,6 millones de toneladas, aumentando un 15,5% respecto de la campaña previa. Le siguió el trigo con una producción de 2,28 millones, lo que representó un aumento del 44,2%. Además, se produjeron 1,27 millones de maní y 1,83 de otros granos.

A su vez, la participación en la producción nacional fue de 26,9%, siendo superior a la campaña 2023/24 por 0,5 p.p. y al mínimo de la campaña 2011/12 por 6,7 p.p. Aunque fue 6,4 p.p. menor que la campaña 2008/09, donde se dio el máximo de participación.

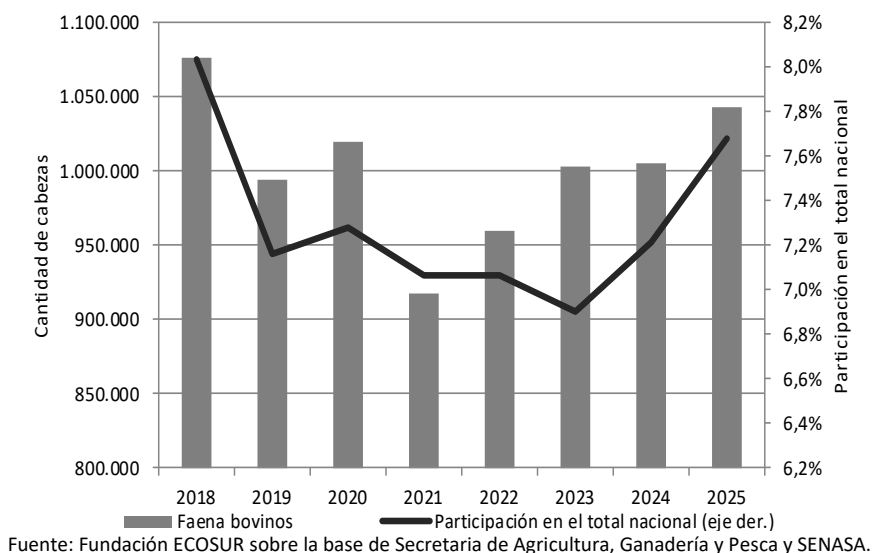
**Gráfico 9.23: Producción de cultivos de Córdoba**  
Millones de toneladas, campaña 2000/01 - 2024/25



Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca.

La faena de ganado bovino en Córdoba y la participación de la provincia en el total nacional se muestran en el Gráfico 9.24. En 2025 se faenaron 1.042.954 cabezas, constituyendo el segundo mayor nivel de faena desde 2018. A su vez, la participación de Córdoba en el total del país fue de 7,7%, por encima del mínimo registrado en 2023 (6,9%) y representando el segundo mayor nivel de participación del periodo, solo por detrás de 2018, cuando alcanzó el 8%.

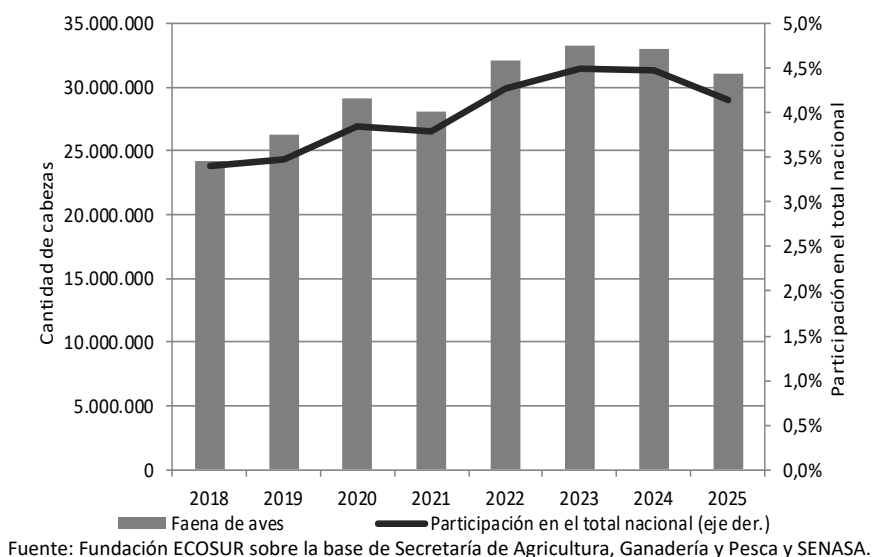
**Gráfico 9.24: Faena de ganado bovino en Córdoba  
Periodo 2018 - 2025**



Por otra parte, se puede analizar la faena de aves (Gráfico 9.25). La cantidad de cabezas durante 2025 fue de 31.113.176, lo que implica que fue -5,8% respecto a la de 2024 y -6,3% respecto del máximo en 2023. A la vez, fue 28,3% mayor a la cantidad registrada en el año 2018, cuando se dio el mínimo.

En cuanto a su participación en el total nacional, esta descendió a 4,1% en 2025, luego de haber alcanzado el 4,5% en 2024, cuando se registró el máximo de la serie. No obstante, el nivel observado en 2025 se mantuvo por encima del mínimo de participación de 3,4% registrado en 2018.

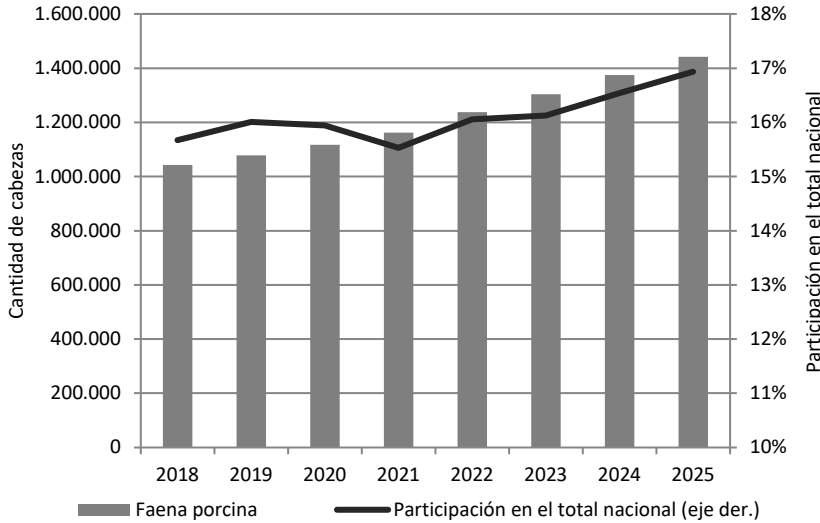
**Gráfico 9.25: Faena de aves en Córdoba  
Periodo 2018 - 2025**



A su vez, en el Gráfico 9.26 se analiza la faena de ganado porcino. En 2025, Córdoba faenó 1.442.757 cabezas, lo que constituye el mayor nivel de la serie. Este valor se ubicó 5% por encima de la cantidad registrada en 2024 y 38,3% por encima del mínimo observado en 2018.

Sobre la participación en el total nacional, la provincia representó el 16,9% de la faena, el valor más alto de la serie. Esto implicó un aumento de 0,4 p.p. respecto de 2024 y de 1,4 p.p. en comparación con el mínimo registrado en 2021.

**Gráfico 9.26: Faena de ganado porcino en Córdoba**  
**Periodo 2018 - 2025**

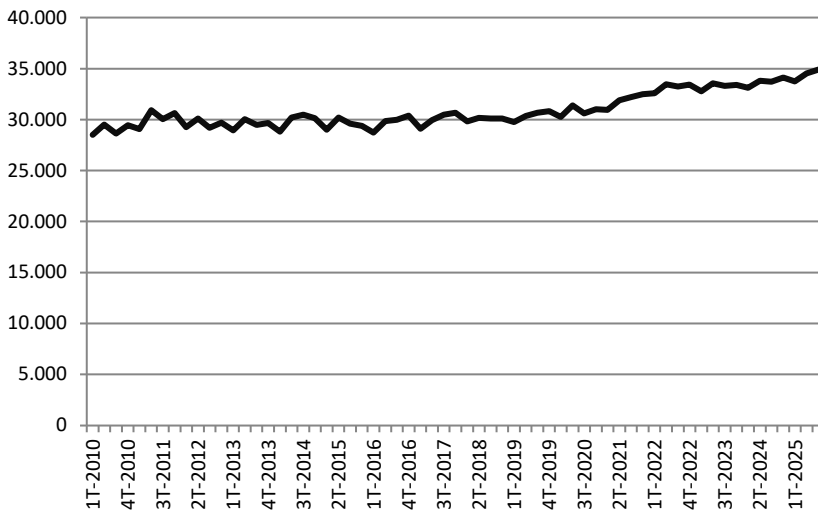


Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca y SENASA.

Por último, se analiza el empleo registrado del sector (Gráfico 9.27). En el tercer trimestre de 2025, los puestos de trabajo en el sector de agricultura y ganadería totalizaron 34.921, lo que constituye el mayor nivel de la serie. En términos interanuales, esto implicó la creación de 1.198 puestos de trabajo respecto del tercer trimestre de 2024, equivalente a un aumento del 3,6%.

Asimismo, el nivel de empleo se ubicó 22,6% por encima del mínimo de la serie, registrado en el primer trimestre de 2010, cuando el sector contaba con 28.491 puestos de trabajo.

**Gráfico 9.27: Empleo registrado de agricultura y ganadería en Córdoba**  
**Periodo 1T-2010 - 3T-2025**



Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de OEDE-Ministerio de Capital Humano.

# IV

## SECCIÓN IV

# Inversión, integración y desarrollo del Cono Sur



BOLSA DE COMERCIO  
DE CORDOBA





SECCIÓN IV:  
Inversión, integración  
y desarrollo del Cono Sur

# 10

## CAPÍTULO 10

# Entorno estructural e inversión en el Cono Sur: el aporte del Índice Potencial de Inversión (IPI) y su versión regional (IPIR-CS)



BOLSA DE COMERCIO  
DE CÓRDOBA



Fundación

ECOSUR



## Capítulo 10: Entorno estructural e inversión en el Cono Sur: el aporte del Índice Potencial de Inversión (IPI) y su versión regional (IPIR-CS)

El capítulo presenta el Índice de Potencial de Inversión (IPI), una nueva herramienta desarrollada por Fundación Ecosur para evaluar comparativamente el entorno estructural de la inversión en el Cono Sur y su vínculo con la inversión efectiva, la eficiencia y el crecimiento.

### 10.1. Introducción

La inversión productiva constituye uno de los determinantes centrales del crecimiento económico sostenido, la generación de empleo de calidad y la mejora del bienestar general. Sin embargo, su dinámica no depende únicamente de decisiones individuales de empresas o inversores, sino de un entramado complejo de condiciones estructurales, institucionales y territoriales que configuran el entorno en el cual dichas decisiones se materializan.

En economías abiertas y estables, estas condiciones suelen darse por sentadas. En cambio, en países del Cono Sur sudamericano, particularmente en Argentina, el proceso de inversión se encuentra históricamente condicionado por factores macroeconómicos, institucionales y estructurales que generan ciclos recurrentes de expansión y contracción. Entre ellos se destacan la volatilidad macroeconómica, las restricciones externas asociadas a la disponibilidad de divisas, la heterogeneidad productiva regional y las diferencias en la calidad del entorno institucional.

En este contexto, comprender cuáles son los factores que históricamente han influido en la capacidad de atraer y sostener inversiones productivas se vuelve una cuestión central tanto para el diseño de políticas públicas como para la toma de decisiones empresariales.

El capítulo se inscribe en esa línea de análisis y propone un enfoque empírico basado en la construcción de dos herramientas complementarias: el Índice de Potencial de Inversión (IPI), de alcance nacional, y el Índice de Potencial de Inversión Regional del Cono Sur (IPIR-CS), orientado al análisis territorial. Ambos instrumentos buscan aproximar, desde distintas perspectivas, las condiciones estructurales que influyen sobre la localización y la eficiencia de la inversión productiva.

El IPI se concibe como un índice sintético multidimensional que captura el “piso estructural” de oportunidades que ofrece el entorno económico para la inversión. Su construcción se apoya en un conjunto amplio de indicadores provenientes de fuentes internacionales de reconocido prestigio (entre ellas el Banco Mundial, UNCTAD, OCDE, CEPAL y otros organismos multilaterales) que permiten caracterizar de manera comparable aspectos clave como la escala de la economía, el entorno institucional, el clima de negocios, la infraestructura, el capital humano y la inserción internacional.

El IPIR-CS, por su parte, introduce una mirada territorial complementaria, orientada a captar las diferencias estructurales entre regiones dentro de los países del Cono Sur. Este enfoque reconoce que las decisiones de inversión no se toman únicamente a nivel país, sino también en función de condiciones locales como la disponibilidad de infraestructura, la existencia de complejos productivos de escala y la presencia de proyectos estructurantes o “anclas” capaces de dinamizar economías regionales.

El periodo analizado abarca los años 2015 a 2024 e incluye seis países del Cono Sur sudamericano: Argentina, Brasil, Chile, Uruguay, Paraguay y Bolivia. A partir de la información disponible, el estudio combina análisis a nivel nacional y regional, con el objetivo de captar tanto las diferencias estructurales entre países como las heterogeneidades territoriales al interior de cada uno de ellos.

Uno de los ejes conceptuales que atraviesa el capítulo es la distinción entre nivel de inversión y eficiencia de la inversión. Mientras que el primero remite al volumen de recursos destinados a la formación de capital, el segundo alude a la capacidad de las economías para transformar esa inversión en crecimiento económico sostenido. La evidencia comparada sugiere que ambos aspectos no necesariamente evolucionan de manera conjunta: economías con niveles similares de inversión pueden exhibir trayectorias de crecimiento muy diferentes, lo que pone de manifiesto la importancia del entorno en el que esa inversión se inserta.

Un aspecto que emerge con claridad del análisis comparado es la relevancia de la inserción internacional como factor del desarrollo económico. En economías de tamaño medio o pequeño, la capacidad de integrarse a los mercados globales aparece estrechamente vinculada a la sostenibilidad del crecimiento, a la disponibilidad de divisas y a la estabilidad macroeconómica de largo plazo. Esta dimensión resulta especialmente significativa para el caso argentino, donde la restricción externa ha sido históricamente uno de los principales condicionantes del ciclo económico.

Desde esta perspectiva, el capítulo no busca formular predicciones puntuales sobre el comportamiento futuro de la inversión, sino ofrecer un marco analítico que permita comprender mejor las condiciones que favorecen o limitan su desarrollo.

La construcción del IPI y del IPIR-CS debe interpretarse, por lo tanto, como un primer paso en un proceso de generación de conocimiento aplicado. Ambos índices están concebidos como instrumentos dinámicos, susceptibles de ser perfeccionados a medida que se disponga de mayor información regional y de mejores series estadísticas. En particular, el desarrollo futuro de indicadores subnacionales más detallados permitirá profundizar el análisis territorial y mejorar la capacidad explicativa del enfoque adoptado.

En un contexto internacional caracterizado por transformaciones tecnológicas aceleradas, cambios en las cadenas globales de valor y nuevas dinámicas geopolíticas, comprender los factores que determinan la localización de las inversiones productivas adquiere una importancia creciente.

### Recuadro 1. Mensajes claves y aporte del IPI de Fundación Ecosur

1. El entorno importa tanto como la inversión. Sin estabilidad institucional, reglas previsibles e infraestructura adecuada, los incrementos de la IBIF per cápita tienden a volverse volátiles y a rendir menos en términos de crecimiento.
2. Capital humano y recursos naturales sin entorno adecuado genera “rendimientos frustrados”. Argentina muestra que contar con buena dotación de capital humano y capacidades productivas no alcanza si la macro y las instituciones no permiten transformar ese potencial en crecimiento sostenido.
3. La restricción externa es un cuello de botella estructural. La inserción internacional limitada y la baja generación de divisas restringen la capacidad de sostener procesos largos de inversión, aun cuando el esfuerzo inversor puntual sea elevado.
4. La agenda de política debe ser integral, no de parches. Para mejorar el atractivo inversor y la eficiencia de la inversión en Argentina se requiere actuar a la vez sobre: estabilidad macro, calidad institucional, infraestructura estratégica e integración externa orientada a sectores intensivos en conocimiento.

## 10.2. El Índice de Potencial de Inversión (IPI)

El Índice de Potencial de Inversión (IPI) constituye el eje estructural del análisis desarrollado en este capítulo. Su objetivo es aproximar, de manera sintética y comparable, el conjunto de condiciones económicas, institucionales y productivas que configuran el entorno en el cual se toman las decisiones de inversión.

A diferencia de los indicadores tradicionales, el IPI no mide inversión observada ni pretende predecir flujos futuros de capital. Su propósito es capturar el “piso estructural” sobre el cual las inversiones resultan más o menos probables, sostenibles y eficientes. En este sentido, el índice se orienta a describir las capacidades potenciales de las economías para atraer y sostener procesos de inversión productiva en el mediano y largo plazo.

La construcción del IPI se basa en información proveniente de fuentes internacionales de amplia trayectoria y reconocimiento metodológico (entre ellas el Banco Mundial, UNCTAD, OCDE, CEPAL y otros organismos multilaterales) lo que permite asegurar comparabilidad entre países y consistencia en el tiempo. Este aspecto resulta particularmente relevante en un contexto regional caracterizado por la heterogeneidad de las estadísticas nacionales y subnacionales.

El índice se organiza en seis grandes bloques o dimensiones, cada uno de los cuales capta un aspecto específico del entorno económico que influye sobre la localización y el desempeño de las inversiones.

### 10.2.1. Estructura conceptual del IPI

El IPI adopta un enfoque multidimensional, bajo el supuesto de que la inversión productiva responde a un conjunto amplio de factores que interactúan entre sí. Estos factores incluyen no sólo variables macroeconómicas, sino también aspectos institucionales, productivos, logísticos y de inserción internacional.

Los seis bloques que componen el índice son los siguientes:

**(i) Actividad económica y tamaño de mercado**

Este componente aproxima la escala económica general y el potencial de demanda del entorno en el que se insertan las decisiones de inversión. Incluye variables asociadas al nivel de ingreso y al tamaño del mercado, que influyen de manera directa sobre la viabilidad de proyectos productivos orientados tanto al mercado interno como a la exportación.

En términos estructurales, economías de mayor tamaño y nivel de ingreso per cápita tienden a ofrecer condiciones más favorables para el desarrollo de actividades con economías de escala, mayor diversificación sectorial y mayor profundidad productiva.

**(ii) Entorno institucional y político**

El bloque reúne indicadores vinculados con la calidad institucional, la estabilidad política, la previsibilidad normativa y el estado de derecho. Estas dimensiones inciden de manera directa sobre el riesgo percibido por los inversores y sobre el horizonte temporal de las decisiones de inversión.

Dada la naturaleza de estas variables y la disponibilidad de información comparable, el componente se construye principalmente a partir de indicadores a nivel país, que capturan las condiciones generales del marco institucional en el que operan las economías regionales.

**(iii) Clima de negocios y estructura de costos**

Incorpora variables asociadas al costo de operar en una economía determinada, incluyendo aspectos regulatorios, tributarios y laborales, así como restricciones financieras y cambiarias. Su objetivo es aproximar las condiciones de rentabilidad esperada de las inversiones en el corto y mediano plazo.

En conjunto, las variables mencionadas reflejan el grado de facilidad o dificultad para desarrollar actividades empresariales y constituyen un elemento central en la evaluación comparada de localización de proyectos productivos.

**(iv) Infraestructura y conectividad**

El cuarto bloque captura la disponibilidad y calidad de infraestructura económica básica, incluyendo transporte, logística, energía y conectividad digital. Estas dimensiones inciden de manera directa sobre los costos de producción, la integración a los mercados y la competitividad sistémica.

A diferencia del enfoque adoptado en el índice regional (IPIR-CS), el IPI utiliza indicadores agregados comparables entre países, que permiten aproximar las condiciones generales de infraestructura sin entrar en el detalle territorial fino.

**(v) Capital humano y estructura productiva**

Refleja la dotación de capital humano, el nivel educativo, la capacidad de innovación y ciertos rasgos del sistema productivo. El conjunto de las variables que lo componen influye de manera decisiva sobre la productividad, la adopción tecnológica y la posibilidad de desarrollar actividades de mayor complejidad.

Más allá de su impacto directo sobre la atracción de inversiones, el bloque resulta particularmente relevante para explicar las diferencias en la eficiencia con la que las economías transforman la inversión en crecimiento económico.

**(vi) Inserción externa y desempeño exportador**

El último bloque mide el grado de integración de las economías al comercio internacional, a partir de indicadores de exportaciones, apertura externa y diversificación productiva. En economías de tamaño medio o pequeño, esta dimensión adquiere una importancia central, ya que la capacidad de generar divisas y de participar en cadenas de valor globales constituye un determinante clave de la estabilidad macroeconómica y del crecimiento sostenido.

En el caso del Cono Sur, donde las restricciones externas han sido históricamente un factor condicionante del desarrollo económico, la inserción exportadora aparece como un componente estructural de primer orden dentro del índice.

**10.2.2. Metodología general de construcción**

Cada uno de los bloques del IPI se construye a partir de un conjunto de indicadores específicos, normalizados en una escala común que permite su agregación posterior. La utilización de variables provenientes de fuentes internacionales homogéneas contribuye a reducir los problemas de comparabilidad y a mantener consistencia metodológica entre países.

Los indicadores se agregan mediante ponderaciones explícitas, definidas sobre la base de criterios analíticos y de consistencia económica. El resultado final es un índice sintético que permite comparar el posicionamiento relativo de los distintos países y regiones en términos de condiciones estructurales para la inversión.

Cabe destacar que el IPI no debe interpretarse como un ranking de desempeño económico, sino como una herramienta de diagnóstico estructural. Su valor reside en identificar fortalezas y debilidades relativas del entorno económico, más que en establecer jerarquías rígidas entre países o territorios.

**10.2.3. Alcances y limitaciones**

Como todo indicador sintético, el IPI presenta limitaciones que deben ser consideradas al interpretar sus resultados. En particular, algunas dimensiones relevantes para la inversión (especialmente las institucionales y macroeconómicas) sólo pueden medirse de manera consistente a nivel país, lo que introduce cierto grado de homogeneidad al analizar regiones dentro de una misma economía.

Asimismo, la disponibilidad de información regional comparable en el Cono Sur es aún limitada en áreas clave como inversión, innovación o capital humano, lo que restringe la posibilidad de desagregar plenamente el índice a nivel subnacional.

Sin embargo, estas limitaciones no invalidan el enfoque adoptado. Por el contrario, refuerzan la importancia del IPI como una herramienta de referencia, que permite situar a cada economía dentro de un marco comparativo amplio y consistente, y que puede ser complementado con instrumentos de análisis territorial más específicos, como el IPIR-CS.

**10.2.4. El IPI como herramienta analítica**

Más allá de su función descriptiva, el IPI constituye una base empírica relevante para analizar relaciones entre el entorno, la inversión y el crecimiento económico. En particular, el índice permite explorar hasta qué punto las economías con mejores condiciones estructurales logran atraer mayores niveles de inversión y, al mismo tiempo, transformar esa inversión en crecimiento sostenido.

En este sentido, el IPI no sólo aporta un diagnóstico del presente, sino que también permite abrir líneas de análisis orientadas a comprender las diferencias en el desempeño relativo de los países del Cono Sur, así como las posibles estrategias para fortalecer las condiciones que favorecen la inversión productiva en el largo plazo.

### **Recuadro 2. Cómo se construye el IPI (y para qué sirve)**

- Integra información internacional sobre mercado, instituciones, clima de negocios, infraestructura, capital humano e inserción externa.
- Todos los indicadores se llevan a una escala 0–1, lo que permite comparar países y seguir su evolución en el tiempo.
- Las variables se agrupan en seis bloques y se combinan en un índice único de “entorno para invertir”.
- El resultado muestra fortalezas y debilidades de cada país, útil para priorizar reformas y programas.
- No reemplaza al juicio de política, pero ofrece una base objetiva para ordenar la agenda de inversión.

## **10.3. El Índice de Potencial de Inversión Regional del Cono Sur (IPIR-CS)**

El Índice de Potencial de Inversión Regional del Cono Sur (IPIR-CS) surge como un complemento natural del IPI, orientado a incorporar una dimensión territorial al análisis del potencial de inversión. Mientras el IPI capta las condiciones generales a nivel país, el IPIR-CS busca aproximar las diferencias entre regiones dentro de un mismo entorno nacional, poniendo el foco en factores productivos y logísticos que influyen directamente en la localización de las inversiones.

Este enfoque parte de una premisa central: las decisiones de inversión no se toman únicamente en función de variables macroeconómicas nacionales, sino también en función de las condiciones específicas que ofrecen los territorios. La disponibilidad de infraestructura, la presencia de complejos productivos de escala y la existencia de proyectos son elementos que inciden de manera decisiva en la capacidad de una región para atraer y sostener procesos de acumulación productiva.

El IPIR-CS no pretende medir inversión efectiva ni reemplazar indicadores tradicionales de actividad económica. Su objetivo es construir una aproximación comparativa del potencial territorial de atracción de inversiones, incorporando variables que reflejan la estructura productiva regional y su capacidad de expansión futura.

### **10.3.1. Enfoque conceptual**

El índice regional se construye sobre la base de tres dimensiones principales que, en conjunto, buscan captar la capacidad estructural de los territorios para absorber inversiones productivas: a) la base productiva y su potencial de escalabilidad; b) las condiciones de infraestructura e integración logística y c) la presencia de proyectos estructurales o “anclas” con capacidad de generar efectos de arrastre.

Estas dimensiones no sustituyen a las condiciones macroeconómicas o institucionales captadas por el IPI, sino que las complementan.

### 10.3.2. Base productiva y complejos intensivos en capital (CIC)

El primer componente del IPIR-CS busca aproximar la densidad y la capacidad de expansión de la estructura productiva regional. Para ello se introduce el concepto de Complejos Intensivos en Capital (CIC), entendido como la presencia de actividades productivas caracterizadas por elevados requerimientos de inversión, encadenamientos sectoriales significativos y potencial de crecimiento a escala.

En términos operativos, la identificación de estos complejos se apoya principalmente en el análisis de la estructura exportadora regional. Las exportaciones constituyen una aproximación empírica relevante a la escala productiva, al grado de inserción internacional y a la capacidad de generar divisas, aspectos que resultan centrales para la sostenibilidad de procesos de inversión en economías abiertas o con restricciones externas recurrentes.

Este componente no busca medir eficiencia productiva ni nivel de desarrollo general, sino la existencia de una masa crítica de actividades capaces de absorber nuevas inversiones y sostener procesos de expansión en el tiempo. En otras palabras, el CIC refleja la capacidad de una región para constituirse en un polo de atracción de inversiones productivas.

### 10.3.3. Infraestructura e integración logística

El segundo componente del índice regional se orienta a captar las condiciones físicas que facilitan o limitan el desarrollo de actividades productivas a escala. La infraestructura y la conectividad logística inciden de manera directa sobre los costos de producción, la integración con los mercados y la competitividad sistémica de las regiones.

Este componente incorpora aspectos vinculados con el acceso a redes de transporte, la conectividad territorial, la proximidad a corredores comerciales y la disponibilidad de servicios básicos asociados a la actividad productiva. En el contexto del Cono Sur, donde las distancias geográficas son significativas y las redes logísticas presentan importantes asimetrías, estas variables adquieren una importancia particular.

La infraestructura no sólo reduce costos, sino que también amplía el radio económico de las regiones, facilitando su integración a cadenas productivas nacionales e internacionales. Por esta razón, constituye un factor clave para la localización de inversiones.

### 10.3.4. Proyectos y “anclas” productivas

El tercer componente del IPIR-CS incorpora una dimensión prospectiva, vinculada con la presencia de proyectos o dinámicas territoriales capaces de modificar el perfil productivo de una región en el mediano plazo. Se consideran aquí inversiones de gran escala, polos industriales, *hubs* logísticos, desarrollos energéticos, proyectos mineros y otras iniciativas que pueden actuar como motores de transformación económica.

Estas “anclas” productivas suelen generar efectos de arrastre sobre el tejido económico local, estimulando la aparición de nuevas actividades, la ampliación de encadenamientos productivos y la consolidación de economías regionales más dinámicas.

### 10.3.5. Alcances y limitaciones del enfoque regional

La construcción de un índice territorial comparado en el Cono Sur enfrenta restricciones importantes asociadas a la disponibilidad y homogeneidad de la información subnacional. En particular, no existen series completas y comparables a nivel regional para variables clave como inversión, calidad institucional o innovación.

Por esta razón, el IPIR-CS se apoya en un conjunto acotado de dimensiones que pueden aproximarse con mayor consistencia, priorizando la comparabilidad entre regiones por sobre el detalle estadístico.

Lejos de ser una limitación insalvable, este enfoque permite construir una primera aproximación sistemática al análisis territorial del potencial de inversión, que puede ser profundizada y refinada a medida que se disponga de mejores estadísticas regionales.

En conjunto, el IPI y el IPIR-CS configuran un esquema analítico integrado: el primero permite evaluar el entorno general de los países, mientras que el segundo introduce una lectura territorial que ayuda a identificar diferencias internas y oportunidades de desarrollo regional dentro de ese mismo marco.

#### **10.4. Resultados generales del IPI en el Cono Sur (2015–2024)**

La aplicación del Índice de Potencial de Inversión (IPI) al conjunto de países del Cono Sur permite construir una lectura comparada del posicionamiento relativo de cada economía en términos de condiciones para la inversión productiva. El periodo analizado (2015 a 2024) abarca una década caracterizada por cambios significativos en el contexto internacional, fluctuaciones en los precios de los productos primarios, episodios de inestabilidad macroeconómica y transformaciones en las cadenas globales de valor. En este marco, el IPI ofrece una herramienta útil para observar no sólo diferencias entre países, sino también la evolución de dichas diferencias en el tiempo.

El análisis comparado muestra, en primer lugar, que los países del Cono Sur presentan trayectorias relativamente estables en términos de posicionamiento. Es decir, si bien existen variaciones en los valores del índice a lo largo del periodo, la ubicación relativa de las economías tiende a mantenerse, reflejando la persistencia de factores que no se modifican rápidamente en el corto plazo.

En términos generales, se observa un grupo de economías con valores relativamente altos del IPI, caracterizadas por una mayor estabilidad institucional, mejor infraestructura, mayor inserción internacional y niveles de ingreso más elevados. En este conjunto se destacan Chile y Uruguay, que de manera consistente muestran condiciones favorables para la atracción de inversiones en comparación con el resto de la región.

Un segundo grupo lo integran Brasil, Paraguay y, en ciertos aspectos, algunas regiones específicas dentro de estos países, que presentan niveles intermedios del índice. En estos casos, la escala económica, la base productiva y el dinamismo exportador constituyen fortalezas relevantes, aunque conviven con desafíos en materia de infraestructura, estabilidad macroeconómica o calidad institucional.

Argentina, por su parte, tiende a ubicarse en una posición intermedia dentro del conjunto analizado. El país presenta fortalezas significativas en áreas como capital humano, escala económica y ciertos segmentos de su estructura productiva. Sin embargo, estas ventajas coexisten con debilidades persistentes vinculadas a la volatilidad macroeconómica, las restricciones externas y la inestabilidad de reglas de juego, factores que inciden sobre la previsibilidad del entorno de inversión.

Bolivia aparece, en general, en una posición más rezagada en términos organizacionales y de estructura, aunque con características particulares asociadas a su base de recursos naturales y a la evolución reciente de su economía.

##### **10.4.1. Estabilidad relativa y evolución del índice**

Uno de los resultados más relevantes del análisis temporal es la relativa estabilidad del IPI cuando se lo observa en términos comparativos. A lo largo del periodo 2015–2024, las variaciones dentro de cada país tienden a ser graduales, lo que sugiere que los factores que determinan el potencial de inversión evolucionan lentamente.

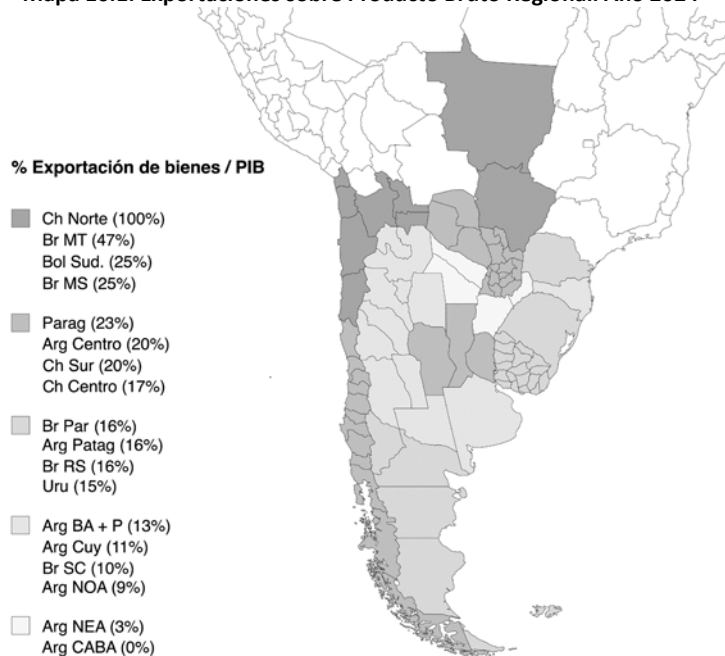
En el caso de Argentina, por ejemplo, el índice muestra una mejora relativa a lo largo del periodo, aunque partiendo de niveles más bajos que los de Chile o Uruguay. Este proceso refleja, en parte, cambios en algunos componentes del entorno, pero también pone de manifiesto la dificultad de modificar rápidamente factores de largo plazo como la infraestructura, la estructura productiva o el posicionamiento internacional.

En Brasil se observa un patrón similar, con variaciones moderadas, pero sin cambios drásticos en su posicionamiento relativo. Esto refuerza la idea de que el IPI capta dimensiones profundas de las economías, más asociadas a su estructura que a fluctuaciones coyunturales.

#### 10.4.2. Diferencias estructurales y patrones regionales

El Mapa 10.1 presenta el grado de inserción exportadora de las regiones del Cono Sur, medido como la relación entre exportaciones y producto bruto geográfico.

**Mapa 10.1: Exportaciones sobre Producto Bruto Regional. Año 2024**



Fuente: Fundación ECOSUR.

La representación territorial permite visualizar con claridad la heterogeneidad interna de los países y la concentración espacial de las regiones más integradas al comercio internacional.

Complementariamente, el Mapa 10.2 muestra el posicionamiento relativo de los países del Cono Sur según el Índice de Potencial de Inversión (IPI).

Si bien el índice se construye a nivel nacional, su representación territorial facilita la lectura comparada del entorno en el cual se insertan las distintas regiones analizadas. Las economías con mayor inserción internacional, mayor estabilidad institucional y mejor infraestructura tienden a registrar valores más elevados del índice. Estas condiciones contribuyen a generar entornos más previsibles y favorables para la inversión productiva.

**Mapa 10.2: Nivel del Índice Potencial de Inversiones (IPI) por países. Promedio 2015-2024**

Fuente: Fundación ECOSUR.

La comparación entre países permite identificar algunos patrones consistentes. En primer lugar, las economías con mayor inserción internacional, mayor estabilidad institucional y mejor infraestructura tienden a registrar valores más elevados del índice. Estas condiciones contribuyen a generar entornos más previsibles y favorables para la inversión productiva.

En segundo lugar, la escala económica y la presencia de una base productiva diversificada aparecen como factores que refuerzan el posicionamiento estructural. Países con mercados internos más amplios o con sectores exportadores consolidados tienden a ofrecer mayores oportunidades para el desarrollo de actividades productivas de escala.

Sin embargo, el análisis también muestra que la existencia de recursos naturales o de determinados complejos productivos no garantiza por sí misma un mayor potencial de inversión. La interacción entre infraestructura, instituciones, inserción externa y capital humano resulta determinante para explicar las diferencias observadas entre economías.

#### **10.4.3. El posicionamiento argentino en perspectiva comparada**

El caso argentino presenta particular interés dentro del análisis regional. El país combina características que, en principio, deberían favorecer la inversión (como su escala económica, su dotación de recursos naturales y su capital humano) con debilidades persistentes que afectan la estabilidad del entorno y la previsibilidad de largo plazo.

Esta dualidad se refleja en los valores del IPI, donde Argentina aparece sistemáticamente en una posición intermedia, por debajo de Chile y Uruguay, pero por encima de las economías con menor desarrollo relativo. **Esta ubicación sugiere la presencia de un potencial significativo, aunque condicionado por factores que limitan su plena materialización.**

En este sentido, el análisis del IPI permite interpretar el desempeño argentino desde una perspectiva más amplia que la meramente coyuntural, identificando tanto fortalezas como restricciones persistentes que inciden sobre la dinámica de la inversión.

#### **10.4.4. El IPI como base para el análisis de inversión y crecimiento**

Más allá de su valor descriptivo, el principal aporte del IPI radica en su capacidad para servir como punto de partida para el análisis de las relaciones entre entorno estructural, inversión y crecimiento económico. En las secciones siguientes se exploran precisamente estos vínculos, a partir del cruce del índice con indicadores de inversión per cápita, crecimiento del producto por habitante y apertura exportadora.

Estos cruces permiten avanzar hacia uno de los ejes centrales del capítulo: el análisis de la eficiencia de la inversión. En otras palabras, no sólo interesa observar dónde se invierte más, sino también en qué contextos la inversión logra traducirse con mayor eficacia en crecimiento económico sostenido. Sobre esta base, la sección siguiente explora hasta qué punto estas condiciones se reflejan efectivamente en los niveles de inversión observados.

#### **10.5. IPI e inversión: relación entre ambas en el Cono Sur**

Una de las aplicaciones más relevantes del IPI consiste en examinar en qué medida las condiciones captadas por el índice se asocian con el comportamiento efectivo de la inversión. En esta sección se analiza la relación entre el IPI y la Formación Bruta de Capital Fijo (IBIF) per cápita, utilizando promedios del periodo 2015–2024 y, cuando resulta pertinente, comparaciones puntuales para 2024.

La elección de la IBIF per cápita responde a un criterio metodológico y sustantivo. A diferencia de la inversión expresada como porcentaje del PIB, el indicador per cápita permite aproximar con mayor claridad el “esfuerzo de acumulación” en términos de escala real por habitante y reduce problemas de comparabilidad derivados de diferencias en metodologías de medición del producto entre países. En el marco del Cono Sur, esta medida resulta especialmente útil para distinguir economías con niveles de capitalización distintos, aun cuando exhiban ratios de inversión sobre PIB relativamente similares.

##### **10.5.1. IPI e IBIF per cápita: una asociación positiva clara**

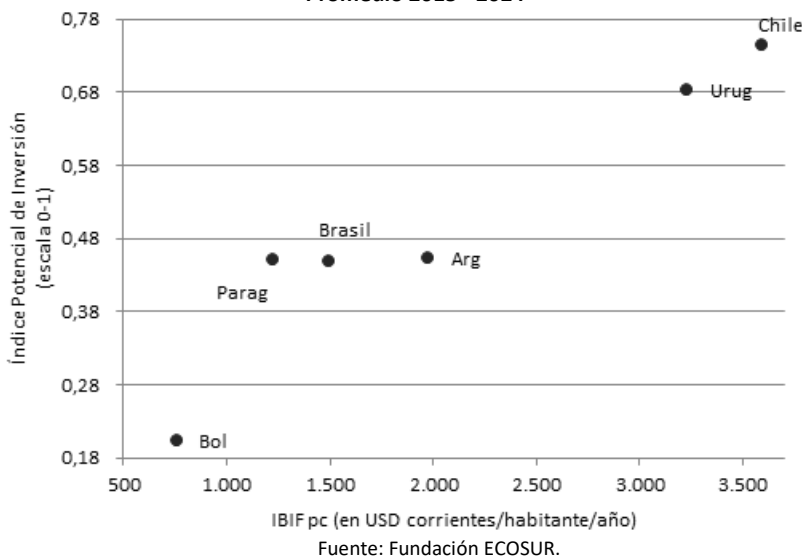
El Gráfico 10.1 presenta el cruce entre el IPI y la IBIF per cápita promedio 2015–2024. El patrón que se observa es una asociación positiva clara: las economías con mejores condiciones tienden a registrar mayores niveles de inversión por habitante. Este resultado refuerza la interpretación del IPI como indicador de entorno: allí donde el marco institucional, la infraestructura, la previsibilidad y la inserción externa son relativamente mejores, la inversión productiva encuentra condiciones más favorables para materializarse.

Este patrón aparece con nitidez en la comparación entre países. En el extremo superior se ubican Chile y Uruguay, que combinan valores altos del IPI con elevados niveles de inversión per cápita. En un nivel intermedio aparecen Brasil y Argentina, con inversión por habitante moderada y un posicionamiento también intermedio en el índice. Paraguay y Bolivia registran, en general, menores niveles de inversión per cápita, en línea con un entorno más limitado según las dimensiones captadas por el IPI.

El contraste entre Argentina y Brasil en el Gráfico 1 no pasa desapercibido y amerita, al menos, una primera señalización al lector. Aun cuando ambos países presentan niveles muy similares de IPI, es decir, un potencial inversor estructural comparable, la IBIF per cápita promedio del periodo 2015–2024 resulta más elevada en Argentina.

Este resultado es contraintuitivo si se considera que Brasil exhibe, en términos generales, un mayor grado de estabilidad macroeconómica y un entramado de infraestructura más desarrollado, por lo que cabría esperar allí un esfuerzo inversor per cápita más alto. La diferencia sugiere que, además de la estabilidad macro y la infraestructura, intervienen factores adicionales (como la escala demográfica y territorial brasileña, el peso relativo de la obra pública en Argentina y las especificidades institucionales que organizan la inversión privada y público-privada) cuya evaluación rigurosa excede el alcance de este capítulo.

**Gráfico 10.1: Índice de Potencial de Inversión (IPI) vs. Inversión Bruta Interna Fija per cápita (IBIF pc) Promedio 2015 - 2024**



Por ello, el contraste Argentina–Brasil se presenta aquí como una línea de investigación abierta: un caso donde un potencial inversor similar se traduce en trayectorias de acumulación de capital diferentes, que requerirá estudios posteriores para desentrañar sus determinantes con mayor precisión.

En términos interpretativos, estos resultados sugieren que el IPI capta efectivamente factores que inciden sobre la decisión de invertir: no sólo importa la rentabilidad esperada a nivel de proyecto, sino también el conjunto de condiciones sistémicas que determinan la previsibilidad y la sostenibilidad de las inversiones, tema que se profundiza a partir del análisis por bloques.

### 10.5.2. Bloques del IPI y su relación con la inversión

El análisis desagregado por bloques muestra que la relación con la inversión per cápita no es uniforme. Dos dimensiones se asocian de manera particularmente estrecha con la IBIF per cápita: “Actividad económica y tamaño de mercado” y “Entorno institucional y político”. Las economías con mayor escala e ingreso per cápita tienden a atraer más inversión por habitante, coherente con la idea de que el tamaño del mercado y la capacidad de demanda funcionan como determinantes de la inversión, especialmente en sectores orientados al mercado interno o con economías de escala.

A su vez, la estabilidad institucional, la previsibilidad normativa y el Estado de derecho correlacionan positivamente con la inversión per cápita. En el Cono Sur, donde la incertidumbre institucional suele traducirse en primas de riesgo elevadas, acortamiento del horizonte de planificación y mayor volatilidad de la inversión, estas diferencias en el bloque institucional ayudan a explicar por qué países con similar tamaño de mercado muestran niveles de inversión tan distintos.

En un segundo plano aparece el bloque de inserción externa y exportaciones, también con relación positiva, aunque menos mecánica. En economías con restricción externa recurrente, una mayor capacidad de generar divisas y sostener la inserción exportadora facilita la inversión al mejorar la disponibilidad de insumos importados, la estabilidad macroeconómica y las condiciones de financiamiento.

### **10.5.3. Caso Argentino: inversión moderada en un entorno menos favorable**

La posición de Argentina en el cruce entre IPI e IBIF per cápita aporta un punto especialmente relevante para el análisis del desarrollo regional. El país muestra un nivel de inversión per cápita comparable al de las economías del grupo intermedio, pero lo hace en un entorno que, en varios bloques del IPI, resulta menos favorable que el de Chile, Uruguay e incluso Brasil. Esta combinación sugiere que el problema argentino no se limita a “invertir poco”, sino a la dificultad de sostener procesos de inversión estables en un contexto de volatilidad macroeconómica, restricciones externas recurrentes e inestabilidad de reglas de juego.

Desde esta perspectiva, el IPI permite reinterpretar el desempeño argentino en materia de inversión: más que un déficit exclusivo de volumen, aparece una brecha entre el esfuerzo de inversión realizado y la calidad del entorno que debería sostenerlo, lo que anticipa la discusión sobre eficiencia de la inversión que se desarrolla en la sección siguiente.

### **10.5.4. Implicancias de política: el entorno pesa más que los incentivos puntuales**

Una implicancia central de estos resultados es que las políticas orientadas a promover la inversión difícilmente puedan basarse sólo en incentivos puntuales (exenciones tributarias, subsidios sectoriales o regímenes especiales) si no se abordan las condiciones estructurales del entorno. La evidencia del IPI muestra que la inversión responde de manera significativa a factores sistémicos como tamaño de mercado, estabilidad institucional, infraestructura, capital humano e inserción externa. En consecuencia, una estrategia de desarrollo que busque elevar sostenidamente la inversión productiva debe combinar instrumentos de estímulo con reformas que mejoren estas dimensiones básicas del entorno.

## **10.6. La eficiencia de la inversión: de la cantidad al rendimiento**

El análisis de la relación entre el IPI y la inversión per cápita permite identificar un patrón relevante: las economías con mejores condiciones de entorno tienden, en promedio, a atraer mayores niveles de inversión. Sin embargo, este vínculo no agota la explicación del crecimiento económico. La evidencia comparada sugiere que el volumen de inversión, por sí solo, no garantiza trayectorias de expansión sostenida ni resultados homogéneos entre países.

En este punto emerge el concepto central que articula el análisis del capítulo: la **eficiencia de la inversión**.

### 10.6.1. Inversión y crecimiento: una relación no automática

Tradicionalmente, la literatura económica ha asociado el crecimiento con la acumulación de capital. En términos generales, mayores niveles de inversión deberían traducirse en una ampliación de la capacidad productiva y, por lo tanto, en un aumento del producto por habitante. Sin embargo, la experiencia comparada muestra que esta relación no es lineal ni uniforme.

Economías con niveles de inversión similares pueden exhibir desempeños muy distintos en términos de crecimiento. En algunos casos, la inversión se traduce en aumentos sostenidos del producto y mejoras de productividad; en otros, el impacto sobre el crecimiento resulta más limitado. Esta divergencia sugiere que el efecto de la inversión depende, en gran medida, del entorno en el cual se inserta.

### 10.6.2. Como se mide aquí la eficiencia inversión-crecimiento

Con el objetivo de aproximar empíricamente esta dimensión, en este capítulo se introduce una medida sintética de eficiencia, definida como la relación entre el crecimiento del PIB per cápita en el periodo 2015–2024 y el nivel promedio de inversión per cápita (IBIF pc) en el mismo periodo. Este indicador no pretende constituir una medida definitiva de productividad del capital, sino ofrecer una aproximación comparativa al rendimiento del proceso de inversión en distintas economías.

#### Recuadro 3. Indicador de eficiencia de la inversión

- Mide cuánto crecimiento del PIB per cápita se obtiene, en promedio, por cada unidad de inversión per cápita realizada.
- Se calcula como crecimiento acumulado del PIB per cápita real (2015–2024) dividido por la IBIF per cápita promedio del periodo.
- Permite identificar países donde la inversión “rinde más” y orientar políticas hacia los factores que explican esas diferencias.
- Debe leerse con cautela: también refleja shocks externos y ciclos macro, no sólo decisiones de política interna.
- Es un insumo para decisiones estratégicas (reglas de juego, infraestructura, capital humano), no un indicador para metas de corto plazo.

### 10.6.3. Capital humano y eficiencia: resultados del cruce entre el PIB (Bloque de Capital Humano y Estructura Productiva) y la eficiencia de la inversión

El análisis muestra que el desempeño de los países del Cono Sur en términos de eficiencia de la inversión es heterogéneo. Algunas economías logran transformar niveles moderados de inversión en tasas de crecimiento relativamente elevadas, mientras que otras presentan un comportamiento inverso: invierten en magnitudes comparables, pero obtienen resultados más modestos en términos de expansión del producto por habitante.

Este hallazgo introduce una dimensión clave para la interpretación del proceso de desarrollo regional. No sólo importa cuánto se invierte, sino también en qué condiciones esa inversión se canaliza y se integra al sistema productivo.

En este sentido, el indicador de eficiencia permite distinguir entre dos fenómenos distintos:

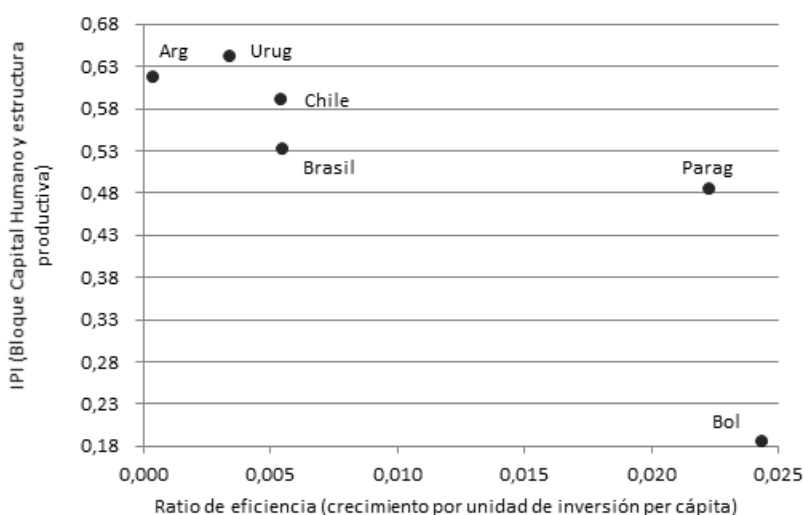
- el **nivel de inversión**, que refleja la capacidad de acumular capital;
- la **calidad del entorno productivo**, que condiciona el impacto de esa inversión sobre el crecimiento.

#### 10.6.4. Que nos dice el Bloque de Capital Humano sobre la conversión de la inversión en crecimiento en el Cono Sur.

Uno de los resultados más interesantes del análisis surge del cruce entre la eficiencia de la inversión y el bloque del IPI asociado a capital humano, innovación y estructura productiva. Este componente del índice capta dimensiones vinculadas con el nivel educativo, la disponibilidad de recursos humanos calificados, la capacidad tecnológica y ciertos rasgos de la organización productiva.

En el Gráfico 10.2 se contrasta el desempeño en eficiencia con el bloque de Capital Humano y Estructura Productiva, tal como se define en el IPI. Argentina aparece con un nivel de capital humano relativamente alto, cercano al de Chile y Uruguay, lo que refleja una dotación educativa y de capacidades productivas comparable a la de los países de mejor desempeño del Cono Sur.

**Gráfico 10.2: Eficiencia (crecimiento por unidad de inversión) vs. IPI (Bloque Capital Humano y estructura productiva). Promedio 2015 - 2024**



Fuente: Fundación ECOSUR.

Sin embargo, mientras Chile y Uruguay combinan ese capital humano con un mejor posicionamiento en el eje de eficiencia, la ubicación de Argentina es sensiblemente más rezagada, sugiriendo que una parte importante de su potencial humano no logra traducirse en desempeño macroeconómico e institucional. Más que agotar la discusión, esta brecha entre “stock” de capital humano y eficiencia de su aprovechamiento se presenta aquí como una línea de trabajo futura para identificar qué reformas permitirían acercar a Argentina a la trayectoria observada en sus pares más eficientes.

La evidencia sugiere que este bloque no necesariamente explica el nivel de inversión, pero sí aparece más estrechamente asociado a su rendimiento. En otras palabras, las economías con mayor dotación de capital humano y estructuras productivas más complejas tienden a utilizar el capital de manera más eficiente, generando mayor crecimiento por unidad invertida.

Este resultado refuerza una idea central del desarrollo económico: la inversión no actúa en el vacío. Su impacto depende de la existencia de un entramado productivo capaz de absorberla, integrarla y transformarla en aumentos sostenidos de productividad.

### **10.6.5. Implicancia de política: cerrar la brecha entre dotación de capital humano y el rendimiento de la inversión.**

La posición de Argentina en este análisis resulta particularmente ilustrativa. El país presenta niveles de inversión per cápita que, en promedio, no difieren sustancialmente de los de algunas economías del grupo intermedio. Sin embargo, el crecimiento del producto por habitante en el periodo analizado ha sido relativamente más bajo, lo que se traduce en un nivel de eficiencia menor en términos comparativos.

Este fenómeno sugiere que el desafío argentino no se limita a aumentar el volumen de inversión, sino también a mejorar las condiciones que permiten transformar esa inversión en crecimiento sostenido. Factores como la volatilidad macroeconómica, la inestabilidad de reglas de juego, las restricciones externas y ciertas rigideces en la estructura productiva pueden estar incidiendo sobre la capacidad de la economía para aprovechar plenamente los procesos de acumulación de capital.

Al mismo tiempo, Argentina presenta fortalezas importantes en términos de capital humano y capacidades tecnológicas, lo que indica la existencia de un potencial significativo que, bajo condiciones más estables y previsibles, podría traducirse en mayores niveles de eficiencia.

### **10.6.6. Implicancias para el análisis del desarrollo**

El concepto de eficiencia de la inversión introduce un cambio de enfoque relevante en el análisis económico. Mientras que gran parte del debate suele centrarse en el volumen de inversión como variable clave del crecimiento, la evidencia comparada sugiere que la calidad del entorno y la organización del sistema productivo son igualmente determinantes.

Desde esta perspectiva, el desarrollo económico puede interpretarse como el resultado de la interacción entre tres dimensiones:

- la capacidad de generar condiciones favorables a la inversión (captadas por el IPI);
- el nivel efectivo de inversión (medido por la IBIF per cápita);
- y la eficiencia con la que esa inversión se transforma en crecimiento.

Este enfoque permite explicar por qué economías con niveles de inversión similares pueden recorrer trayectorias de crecimiento distintas y pone de relieve la importancia de políticas orientadas no sólo a estimular la inversión, sino también a fortalecer los factores que determinan su productividad.

En este marco, la inserción internacional y el desempeño exportador aparecen como una dimensión adicional clave. En economías con restricciones externas recurrentes, la capacidad de generar divisas y de integrarse a los mercados globales no sólo influye sobre el volumen de inversión, sino también sobre su sostenibilidad y su impacto sobre el crecimiento. Esta dimensión se analiza con mayor detalle en la sección siguiente, donde se examina la relación entre exportaciones y crecimiento económico en el Cono Sur.

## **10.7. Inserción externa y crecimiento económico**

Una de las relaciones más consistentes que emerge del análisis empírico realizado en este capítulo es la asociación entre el grado de inserción internacional de las economías y su desempeño en términos de crecimiento del producto por habitante. A diferencia de otras dimensiones del IPI, donde los vínculos con el crecimiento aparecen más mediados por factores estructurales de largo plazo, la apertura exportadora muestra una correlación más directa y visible con la dinámica de expansión económica en el periodo analizado.

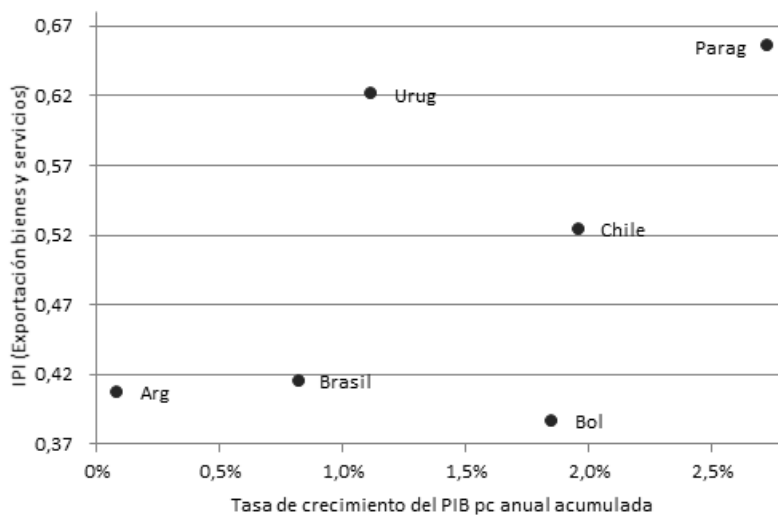
Este resultado adquiere particular relevancia en el contexto del Cono Sur, una región caracterizada por economías de tamaño medio o pequeño, donde la disponibilidad de divisas y la capacidad de integrarse a los mercados internacionales han sido históricamente determinantes clave del ciclo económico. Un análisis más detallado a nivel regional puede encontrarse en anteriores ediciones del **Balance de la Economía Argentina (BEA)**.

### 10.7.1. Exportaciones y crecimiento: una relación empírica clara

El cruce entre el nivel de exportaciones de bienes (medidas como proporción del producto) y la tasa de crecimiento del PIB per cápita en el periodo 2015-2024 muestra una relación positiva consistente. En términos generales, los países y regiones con mayor apertura exportadora tienden a exhibir mejores desempeños en materia de crecimiento.

Este patrón aparece con claridad al comparar los distintos casos del Cono Sur. Economías con alta inserción externa, como Chile y Paraguay, muestran una combinación de mayores niveles de exportaciones sobre el producto y tasas de crecimiento relativamente más elevadas. Brasil se ubica en una posición intermedia, con un grado de apertura moderado y un crecimiento también moderado. Argentina, por su parte, presenta niveles más bajos de exportaciones en relación con su tamaño económico y un desempeño de crecimiento comparativamente más débil en el periodo analizado.

**Gráfico 10.3: Tasa de crecimiento del PIB pc anual acumulada vs. IPI (Exportación de bienes y servicios)**



Fuente: Fundación ECOSUR.

Este resultado no implica una relación causal mecánica ni lineal, pero sí sugiere que la inserción internacional funciona como un factor que facilita el crecimiento sostenido, especialmente en economías donde el mercado interno, por sí solo, no alcanza a sostener procesos prolongados de expansión.

### 10.7.2. La restricción externa como condicionante

En el caso de América del Sur, la relación entre exportaciones y crecimiento adquiere un significado adicional: la disponibilidad de divisas condiciona el ritmo de expansión de la economía. En contextos donde el crecimiento del producto incrementa la demanda de importaciones (de bienes de capital, insumos intermedios y tecnología) la capacidad de sostener ese proceso depende en gran medida de la generación de ingresos por exportaciones.

Desde esta perspectiva, la inserción externa no sólo influye sobre el dinamismo de determinados sectores productivos, sino también sobre la estabilidad macroeconómica general. Economías con una base exportadora más sólida tienden a enfrentar con mayor resiliencia las restricciones externas y a sostener trayectorias de crecimiento más estables en el tiempo.

Este aspecto resulta particularmente relevante para interpretar el desempeño argentino. A pesar de contar con una estructura productiva diversificada y una importante dotación de recursos naturales, el país presenta un nivel de exportaciones relativamente bajo en relación con el tamaño de su economía. Esta característica ha contribuido históricamente a la recurrencia de episodios de restricción externa, que terminan condicionando el crecimiento y, en muchos casos, interrumpiendo procesos de expansión. En anteriores ediciones del libro (BEA) se analizó con detalle el efecto de alguna de las políticas económicas aplicadas en Argentina y sus consecuencias sobre el entorno. Un ejemplo es el de los Derechos de Exportación (DEX) sobre las exportaciones agroindustriales argentinas y su comparación con el comportamiento exportador de regiones como Mato Grosso en Brasil.

### **10.7.3. Diferencias entre exportaciones de bienes y servicios**

El análisis empírico también permite distinguir entre distintos tipos de inserción internacional. En el caso de las exportaciones de bienes, la relación con el crecimiento aparece más clara y consistente. Regiones con fuerte presencia exportadora en sectores agroindustriales, energéticos o manufactureros tienden a mostrar un mayor dinamismo económico, particularmente cuando estas actividades logran integrarse a cadenas de valor externas.

En cambio, la relación entre exportaciones de servicios y crecimiento resulta menos directa en el periodo considerado. Esto no implica que los servicios basados en el conocimiento carezcan de importancia (por el contrario, constituyen un sector estratégico en varias economías de la región), sino que su impacto sobre el crecimiento agregado puede ser más gradual y depender de condiciones adicionales, como la disponibilidad de capital humano especializado, la estabilidad macroeconómica, las decisiones de política económica y la capacidad de escalar estos sectores a mayor volumen. También en anteriores ediciones del BEA se abordó el caso de Uruguay relacionado con las políticas económicas mantenidas a lo largo del tiempo más allá de los cambios de gobierno.

### **10.7.4. Inserción externa y estructura productiva regional**

A nivel regional, la relación entre exportaciones y crecimiento se manifiesta con particular claridad. Las regiones más integradas al comercio internacional (aquellas con mayores ratios de exportaciones sobre producto) tienden a registrar un desempeño económico más dinámico en el periodo analizado.

Este patrón es visible, por ejemplo, en regiones con fuerte orientación exportadora dentro de Brasil o Chile, donde la combinación de base productiva, infraestructura y acceso a mercados externos ha favorecido procesos de crecimiento relativamente sostenidos.

Este resultado refuerza la idea de que la inserción internacional no sólo es una característica de los países, sino también de los territorios. La proximidad a puertos, corredores logísticos y mercados externos, así como la especialización productiva regional, inciden de manera directa sobre las oportunidades de crecimiento.

### **10.7.5. Implicancias para el desarrollo económico**

En conjunto, la evidencia presentada sugiere que la inserción externa constituye una de las dimensiones más relevantes para comprender las diferencias de crecimiento dentro del Cono Sur. A diferencia de otros factores estructurales que actúan de manera más indirecta o gradual,

el desempeño exportador aparece estrechamente vinculado con la capacidad de sostener procesos de expansión en el tiempo.

Este hallazgo resulta particularmente significativo en el contexto argentino. La baja apertura relativa de la economía, en comparación con otros países de la región, emerge como un factor que limita el potencial de crecimiento, especialmente en un escenario donde el mercado interno, por sí solo, no alcanza a generar la escala necesaria para sostener procesos de inversión y expansión prolongados.

#### **10.7.6. Implicancias para estrategias de inserción externa**

Desde esta perspectiva, el fortalecimiento de la inserción internacional no sólo implica aumentar el volumen de exportaciones, sino también ampliar la base productiva exportadora, diversificar mercados y mejorar las condiciones de competitividad sistémica. En otras palabras, la apertura exportadora aparece como un componente estructural del desarrollo económico, estrechamente vinculado tanto a la inversión como a la eficiencia con la que ésta se transforma en crecimiento.

Este vínculo entre inserción externa, inversión y desempeño económico completa el marco analítico propuesto en el capítulo y permite avanzar hacia una lectura integrada de los resultados, que se presenta en la sección siguiente.

### **10.8. Lectura integrada de los resultados**

El análisis desarrollado a lo largo del capítulo permite construir una interpretación conjunta de las relaciones entre entorno estructural, inversión, inserción externa y crecimiento económico en los países del Cono Sur. Considerados en forma aislada, cada uno de los cruces presentados aporta evidencia parcial sobre aspectos específicos del funcionamiento económico. Sin embargo, al integrarlos en una lectura común, emerge un patrón más amplio que permite comprender mejor las diferencias de desempeño entre países y regiones.

Esta lectura integrada se apoya en tres ejes analíticos principales: el entorno estructural captado por el IPI, el nivel de inversión efectiva medido a través de la formación bruta de capital fijo per cápita y la capacidad de transformar esa inversión en crecimiento sostenido, aproximada mediante el concepto de eficiencia.

#### **10.8.1. Tres dimensiones de un mismo proceso**

Los resultados sugieren que el crecimiento económico puede interpretarse como el resultado de la interacción entre tres dimensiones complementarias: i) las condiciones estructurales del entorno (IPI); ii) el volumen de inversión efectivamente realizado (IBIF per cápita); iii) y la eficiencia con la que esa inversión se transforma en expansión del producto por habitante.

En términos generales, los países con mejores condiciones estructurales tienden a registrar mayores niveles de inversión. Esta secuencia (entorno favorable, inversión sostenida y crecimiento) no debe interpretarse como una relación mecánica, pero sí como un patrón consistente que se repite en la comparación regional.

### 10.8.2. Diferenciación de perfiles dentro del Cono Sur

La evidencia empírica permite identificar distintos perfiles económicos dentro del conjunto analizado. Por un lado, se encuentran economías con condiciones estructurales favorables, altos niveles de inversión per cápita y una inserción internacional consolidada. Tal como fue mencionado en el punto 4, Chile y Uruguay cuentan con un marco propicio para la acumulación de capital. En un nivel intermedio aparecen las economías de Brasil y Paraguay, en donde Argentina presenta un perfil particular dentro de este conjunto. Bolivia se asocia a un entorno estructural más limitado y menores niveles de inversión.

#### Recuadro 4. Tres tensiones estructurales del caso argentino

- Capital humano y capacidades productivas elevados, pero resultados de crecimiento inferiores a su potencial.
- Restricción externa y volatilidad macro que dificultan sostener programas de inversión de largo plazo.
- Inestabilidad normativa y cambios frecuentes de reglas que aumentan el riesgo percibido por el sector privado.
- Estas tensiones explican por qué el país combina oportunidades atractivas con alta incertidumbre para invertir.
- Una agenda de política efectiva debe atacar simultáneamente estabilidad macro, previsibilidad regulatoria e infraestructura clave.

### 10.8.3. El papel diferencial de cada bloque del IPI

El análisis desagregado por componentes del índice permite identificar cuáles son las dimensiones que parecen tener mayor capacidad explicativa en relación con la inversión y el crecimiento.

El bloque asociado a **actividad económica y tamaño de mercado** se muestra estrechamente vinculado con el nivel de inversión per cápita. La escala económica y el nivel de ingreso generan condiciones de demanda y oportunidades de negocio que favorecen la acumulación de capital.

El bloque de **entorno institucional y político** también muestra una asociación significativa con la inversión, reforzando la idea de que la previsibilidad y la estabilidad de reglas de juego constituyen factores centrales para las decisiones de largo plazo.

El bloque de **inserción externa y exportaciones**, se destaca por su relación con el crecimiento económico. Las economías más abiertas e integradas al comercio internacional tienden a registrar un mayor dinamismo, especialmente en contextos donde la disponibilidad de divisas condiciona la expansión.

Finalmente, el bloque de **capital humano y estructura productiva** está más estrechamente vinculado con la eficiencia de la inversión. Este componente no explica necesariamente cuánto se invierte, pero sí ayuda a entender por qué algunas economías logran transformar la inversión en crecimiento con mayor eficacia.

### 10.8.4. Una lectura estructural del caso argentino

La integración de los distintos resultados permite construir una interpretación más amplia del desempeño argentino en perspectiva regional.

Argentina cuenta con una base económica significativa, capital humano relativamente desarrollado y sectores productivos con capacidad de competir internacionalmente. Sin embargo, la evidencia sugiere que estas fortalezas coexisten con debilidades estructurales persistentes, particularmente en materia de estabilidad macroeconómica, previsibilidad institucional e inserción externa.

Desde esta perspectiva, el desafío no se limita a incrementar la inversión, sino a mejorar las condiciones que permiten aprovecharla plenamente. Esto incluye fortalecer la estabilidad macroeconómica, ampliar la inserción internacional y consolidar entornos institucionales más previsibles.

#### **10.8.5. El rol del territorio en la dinámica de crecimiento**

La evidencia regional complementa esta lectura general. Las diferencias entre regiones dentro de un mismo país muestran que el crecimiento no depende únicamente de condiciones macroeconómicas nacionales, sino también de factores territoriales como la especialización productiva, el grado de inserción exportadora y la disponibilidad de infraestructura.

Las regiones más integradas al comercio internacional tienden a exhibir trayectorias de crecimiento más dinámicas, lo que refuerza la idea de que la apertura externa opera como un canal clave de expansión económica. Este fenómeno resulta particularmente visible al comparar regiones exportadoras dentro de Brasil y Chile con regiones menos integradas en otros países.

Esta dimensión territorial refuerza el sentido del enfoque combinado adoptado en el capítulo: el IPI permite comprender el entorno estructural general, mientras que el análisis regional introduce una lectura más fina sobre cómo se distribuyen las oportunidades de desarrollo dentro de cada economía.

#### **10.8.6. Una síntesis interpretativa**

En conjunto, los resultados sugieren que el crecimiento sostenido en el Cono Sur depende de la convergencia de varios factores estructurales: un entorno institucional razonablemente estable, una base productiva capaz de absorber inversiones, una adecuada dotación de capital humano y, especialmente, una inserción internacional que permita ampliar mercados y reducir restricciones externas. En el caso argentino, la coexistencia de fortalezas en capital humano y base productiva con debilidades en estabilidad macro e inserción externa resume con claridad esta necesidad de convergencia.

El aporte principal del enfoque adoptado radica en mostrar que estos factores no actúan de manera aislada. La inversión aparece como el canal a través del cual se materializan las oportunidades estructurales, pero su impacto sobre el crecimiento depende de la calidad del entorno en el que se desarrolla.

### **10.9. Conclusiones**

El análisis desarrollado a lo largo de este capítulo permite avanzar hacia una lectura del proceso de inversión y crecimiento en el Cono Sur, combinando evidencia empírica y herramientas analíticas orientadas a comprender las diferencias de desempeño entre países y regiones. La construcción del Índice de Potencial de Inversión (IPI) y su complemento territorial, el Índice de Potencial de Inversión Regional del Cono Sur (IPIR-CS), constituye en este sentido un paso más de la Fundación Ecosur en la elaboración de un marco sistemático para analizar el entorno económico desde una perspectiva comparada.

Uno de los principales aportes del trabajo radica en desplazar el foco del análisis desde el volumen de inversión hacia las condiciones que la hacen posible y, sobre todo, hacia la capacidad

de las economías para transformar esa inversión en crecimiento sostenido. La evidencia presentada sugiere que el desarrollo económico no depende exclusivamente de cuánto se invierte, sino de la calidad del entorno institucional, productivo y externo en el que ese proceso de acumulación se inserta.

El IPI permite identificar con claridad que los países del Cono Sur presentan diferencias persistentes que se mantienen relativamente estables a lo largo del tiempo y reflejan factores de largo plazo vinculados con la escala económica, la estabilidad institucional, la infraestructura, la inserción internacional y la dotación de capital humano. En este contexto, economías como Chile y Uruguay muestran de manera consistente entornos más favorables para la inversión, mientras que otras presentan fortalezas parciales combinadas con restricciones más marcadas.

El cruce entre el IPI y la inversión per cápita confirma que el entorno importa. Allí donde las condiciones son más favorables, la acumulación de capital tiende a ser mayor. Este resultado refuerza la idea de que la inversión productiva responde no sólo a incentivos puntuales o a condiciones coyunturales, sino a factores sistémicos más profundos que inciden sobre la previsibilidad y la sostenibilidad de las decisiones de largo plazo.

Sin embargo, el aporte más relevante del análisis surge al incorporar el concepto de eficiencia de la inversión. La comparación entre países muestra que niveles similares de inversión pueden traducirse en trayectorias de crecimiento muy diferentes. Este fenómeno pone de manifiesto que el crecimiento no depende únicamente de la acumulación de capital, sino también de la capacidad de las economías para integrarlo a su estructura productiva, aprovecharlo en términos de productividad y sostenerlo en el tiempo.

En este sentido, el bloque del IPI asociado al capital humano, la innovación y la estructura productiva aparece como un factor particularmente relevante para explicar las diferencias en la eficiencia del crecimiento. Las economías que combinan inversión con una base productiva más compleja, recursos humanos calificados y mayor capacidad tecnológica tienden a mostrar un mejor rendimiento del capital en términos de expansión del producto por habitante.

Un segundo resultado de gran importancia es el vínculo entre inserción externa y crecimiento económico. La evidencia empírica muestra que los países y regiones con mayor grado de apertura exportadora tienden a exhibir trayectorias de crecimiento más dinámicas. En el contexto del Cono Sur, donde la disponibilidad de divisas condiciona la estabilidad macroeconómica, la capacidad de generar exportaciones aparece como un factor clave para sostener procesos de inversión y expansión en el tiempo.

Este punto adquiere una relevancia particular para la interpretación del caso argentino. A pesar de contar con una base económica significativa, recursos naturales abundantes y capital humano relativamente desarrollado, el país presenta un nivel de inserción internacional relativamente bajo en comparación con otras economías de la región. Esta característica ha contribuido históricamente a la recurrencia de restricciones externas que terminan limitando el crecimiento y afectando la estabilidad del entorno de inversión.

Desde esta perspectiva, el diagnóstico que emerge del análisis no se limita a señalar una insuficiencia de inversión, sino que apunta a una cuestión más profunda: la necesidad de fortalecer las condiciones que permiten que la inversión se traduzca en crecimiento sostenido. Esto implica abordar simultáneamente dimensiones institucionales, macroeconómicas y productivas, así como ampliar la inserción internacional de la economía.

El enfoque territorial introducido a través del IPI-CS refuerza esta lectura. Las diferencias entre regiones muestran que el potencial de inversión no es homogéneo dentro de los países y que factores como la infraestructura, la presencia de complejos productivos de escala y la existencia de proyectos estructurantes pueden modificar de manera significativa las oportunidades

de desarrollo regional. Este aspecto resulta especialmente relevante en economías con fuertes asimetrías territoriales, donde la localización de las inversiones juega un papel central en la dinámica del crecimiento.

En conjunto, los resultados sugieren que el desarrollo económico sostenido en el Cono Sur depende de la convergencia de varios factores: un entorno institucional estable y previsible, una base productiva capaz de absorber inversiones de escala, una adecuada dotación de capital humano y una inserción internacional que permita ampliar mercados y reducir las restricciones externas. La inversión aparece como el canal a través del cual estas condiciones se materializan, pero su impacto depende de la calidad del sistema económico en el que se integra.

Desde el punto de vista de la política económica, el trabajo aporta una conclusión clara: promover la inversión requiere algo más que incentivos puntuales. Mejorar la calidad institucional, fortalecer la infraestructura, ampliar la inserción exportadora y consolidar la estabilidad macroeconómica aparecen como ejes centrales de una estrategia orientada a incrementar el potencial de inversión y su eficiencia.

Al mismo tiempo, el enfoque desarrollado ofrece una herramienta útil para el análisis empresarial. La posibilidad de comparar países y regiones en términos de condiciones estructurales permite identificar entornos relativamente más favorables para la localización de proyectos productivos, evaluar oportunidades de inversión y comprender mejor las dinámicas territoriales del desarrollo económico.

Finalmente, este trabajo debe interpretarse como una primera aproximación a un campo de análisis que puede ser profundizado en el futuro. La disponibilidad creciente de información regional permitirá mejorar la precisión de los indicadores, ampliar el alcance del enfoque territorial y enriquecer la capacidad explicativa de los índices propuestos. En este sentido, el IPI y el IPIR-CS están concebidos como instrumentos dinámicos, susceptibles de ser actualizados y perfeccionados en el tiempo.

En un contexto internacional caracterizado por transformaciones tecnológicas aceleradas, cambios en las cadenas globales de valor y nuevas dinámicas de integración regional, comprender los factores que determinan el potencial de inversión adquiere una importancia estratégica. Para el Cono Sur, y especialmente para Argentina, este desafío se vincula con la necesidad de construir condiciones más estables, previsibles y abiertas al mundo, capaces de sostener procesos de crecimiento de largo plazo y de reducir las brechas económicas y territoriales que aún persisten.

En el caso argentino, la evidencia sugiere que el desafío central no es sólo elevar el volumen de inversión, sino crear un entorno capaz de transformar de manera sostenida ese esfuerzo en crecimiento. Esto exige una agenda que combine estabilidad macroeconómica y reglas de juego previsibles, una estrategia de inserción internacional que reduzca la restricción externa y una orientación que promueva la inversión hacia infraestructura y sectores intensivos en conocimiento, de modo de aprovechar plenamente el capital humano y la base productiva ya existentes.



SECCIÓN IV:  
Inversión, integración  
y desarrollo del Cono Sur

11

## CAPÍTULO 11

# Integración productiva y logística del cono sur



BOLSA DE COMERCIO  
DE CORDOBA



Fundación  
**ECOSUR**



## Capítulo 11: Integración productiva y logística del Cono Sur: importancia de los pasos cordilleranos<sup>11</sup>

Con el propósito de superar las actuales barreras de fragmentación, infraestructura y coordinación entre las economías regionales del Cono Sur es conveniente profundizar con una visión de largo plazo los estudios sobre los pasos cordilleranos, entre otros aspectos, para elegir los más adecuados a fin de instalar cruces ferroviarios competitivos que refuercen la logística del conjunto.

En el Cono Sur del continente se distinguen por su importancia dos ejes de integración y desarrollo con una orientación geográfica Norte-Sur que encuentran serias ineficiencias para interrelacionarse debido a la ausencia de una buena infraestructura de transporte:

1. El *hinterland* de las hidrovías de la Cuenca del Plata ubicadas hacia el océano Atlántico, donde prevalece la actividad agroindustrial.
2. El área minera de la Cordillera de los Andes orientada hacia el océano Pacífico, con la minería y la energía como predominantes.

Dentro de ambos ejes también están pendientes grandes obras de infraestructura. En el caso de las hidrovías la extensión de su recorrido hacia el norte y el aumento del calado de la Vía Navegable Troncal y en la región cordillerana la construcción de cruces andinos eficientes que incluyan líneas ferroviarias, especialmente en las regiones donde se están realizando grandes inversiones en minería. Reforzar la unión estos dos ejes Norte-Sur con los Corredores Bioceánicos generará un significativo impulso en las economías regionales del interior mejorando el acceso a los mercados a través de los puertos sobre el Atlántico y el Pacífico<sup>12</sup>. En la Tabla 1 se resumen con un propósito ilustrativo las tres principales áreas geográficas de los Corredores Bioceánicos y se detalla cual es el recorrido vial más destacado en la actualidad, junto con los principales pasos cordilleranos.

---

<sup>11</sup> Fundación ECOSUR. Hermida, R.

<sup>12</sup> Tanto los ejes de integración y desarrollo de orientación predominantemente Norte-Sur como los Corredores Bioceánicos coinciden en términos generales con los ejes definidos por la Iniciativa para la Integración de la Infraestructura Regional Suramericana (IIRSA)

**Tabla 11.1: Ejes de Integración y Desarrollo (IIRSA\*), Corredores Bioceánicos y Pasos Cordilleranos principales en el Cono Sur del continente**

Ejes de Integración y Desarrollo (IIRSA)	Corredores Bioceánicos	Recorrido vial actual más destacado (Atlántico-Pacífico)	Principales Pasos cordilleranos
<b>Capricornio</b>	Corredor Bioceánico Vial	Atlántico: Santos Pacífico: Iquique/Tocopilla/Mejillones	Sico; Jama; Socompa; San Francisco
<b>Mercosur-Chile</b>	Corredor Bioceánico Central	Atlántico: P. Alegre/MVD Pacífico: Coquimbo/Los Vilos/Valparaíso	Pircas Negras; Agua Negra; La Chapetona; Los Libertadores; Las Leñas; Pehuenche
<b>Del Sur</b>	Corredor Bioceánico Norpatagónico	Atlántico: B. Blanca/San Antonio (E) Pacífico: Concepción	Pino Hachado; Cardenal Samoré

Nota: Iniciativa para la Integración de la Infraestructura Regional Sudamericana.

Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base a BID, CAF, IIRSA y otros.

La expansión de la sociedad del conocimiento y la infraestructura tecnológica que la sostiene impulsan una fuerte demanda de minerales como el cobre y el litio necesarios para acumular y transportar energía e información. El Noroeste Argentino (NOA), ubicado dentro del Eje de Capricornio concentra la mayor parte de los proyectos para la producción de litio, a su vez la provincia de San Juan en el Eje Mercosur-Chile se está transformando en el epicentro de los proyectos para la producción de cobre y la provincia de Neuquén en el Eje Del Sur es el territorio donde se produce el gran desarrollo energético a partir de Vaca Muerta. A continuación, se analizará cuáles son las mejores alternativas para unir los ejes de las hidrovías y la cordillera mediante el transporte vial y ferroviario utilizando la Hidrovía Paraguay-Paraná (HPP) para llegar hasta el Océano Atlántico cuanto sea conveniente.

### 11.1. El cruce ferroviario andino del Paso de Socompa en el Eje de Capricornio

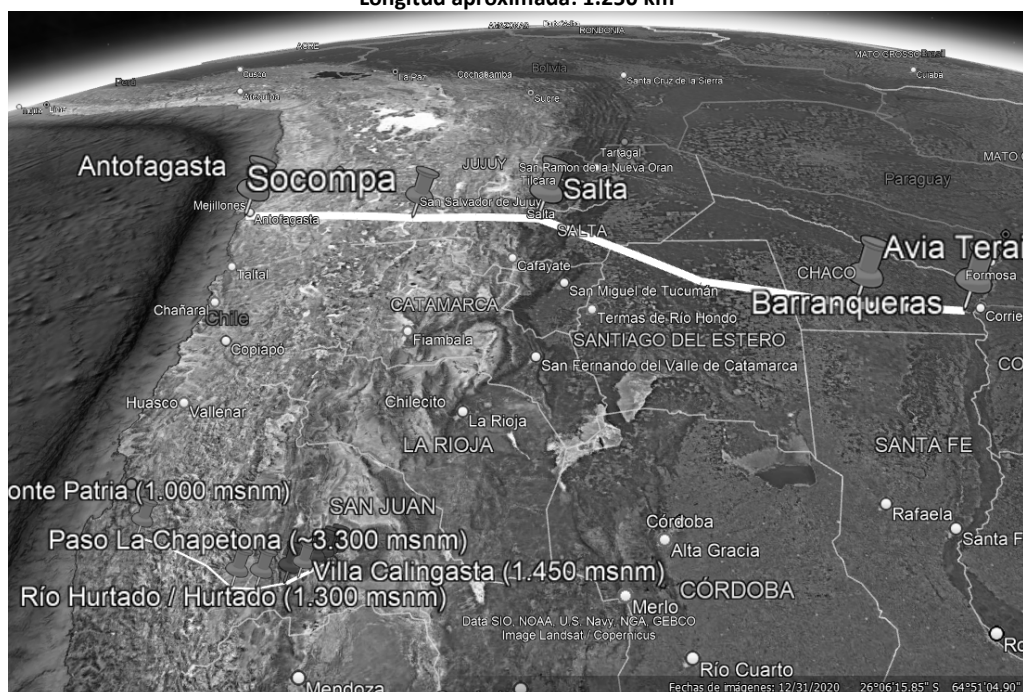
El **Corredor Bioceánico Vial** es la principal iniciativa logística interoceánica en desarrollo sobre el Eje de Capricornio teniendo previsto utilizar los pasos viales de Sico y Jama para cruzar la cordillera de los Andes. Ese corredor se complementa con el proyecto **Corredor Ferroviario Bioceánico Santos-Pacífico** que se extiende solo por los territorios de Brasil y Perú uniendo Santos con el puerto de Chancay y con una variante en el puerto peruano de Bayóvar.

En ambos casos hay un significativo interés de China que busca mejorar la logística de los insumos que importa desde la región<sup>13</sup>.

Debido a la gran diferencia de latitud promedio entre los dos corredores y a la creciente demanda proveniente del desarrollo de la minería en el denominado Triángulo del Litio formado por territorios de Argentina, Chile y Bolivia resulta conveniente que el Corredor Bioceánico Vial cuente con un cruce ferroviario más cercano. En ese sentido, el paso de Socompa, ubicado a solo 170 km lineales al sur del paso de Jama es el único que tiene una línea ferroviaria operativa que cruza la cordillera en los 5.308 km de frontera entre Argentina y Chile.

<sup>13</sup> Haro-Sly, M. López Kotz, R. "China and Latin America: Belt and Road Initiative and the potential of the Bioceanic corridors for the region".

**Ilustración 11.1: Ubicación del Ferrocarril “Antofagasta-Barranqueras”  
Longitud aproximada: 1.250 km**



Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de Google Earth.

Su trayectoria cuenta con la ventaja de extenderse cerca de las recientes inversiones en minería, pero el deterioro de las vías y el material de transporte demanda un significativo reacondicionamiento, especialmente en el tramo C-14 que se extiende en el trayecto anterior al límite con Chile y en el ramal C-3 entre Avia Teray y el puerto de Barranqueras sobre la HPP. Además, su trocha angosta aumenta el costo tonelada kilómetro para la carga a granel de minerales quedando pendiente su transformación, una intervención costosa y compleja ya que implica mucho más que el reemplazo de los rieles. Actualmente no existe trocha ancha en ningún paso andino.

De acuerdo a algunas consultas técnicas que deberían ser evaluadas a la luz de estudios más profundos un mejoramiento de la línea férrea sin cambiar la trocha con un conjunto de intervenciones operativas, estructurales y tecnológicas prestaría un significativo servicio al Triángulo del Lito que podría recibir cargas de los dos océanos mediante el tránsito vial, ferroviario y fluvial más eficiente, respondiendo al abastecimiento de numerosos insumos con diferentes orígenes y a diversos destinos de los productos finales<sup>14</sup>.

## **11.2. Descripción de las alternativas para un cruce ferroviario andino en el Eje Mercosur-Chile**

El gran desarrollo de nuevos proyectos mineros para obtener principalmente cobre en la provincia de San Juan y el conocido congestionamiento del paso Los Libertadores vuelve a reafirmar la búsqueda de un cruce ferroviario. Analizar la mejor alternativa requiere repasar las prin-

<sup>14</sup> Entre las intervenciones mencionadas se destaca la rehabilitación integral de la vía (ej.: durmientes, rieles y balastro), modernización de las locomotoras, sistemas de señalamiento/control y estaciones logísticas intermedias (ej.: ampliación de playas de carga/descarga y terminales intermodales).

cipales características de los pasos cordilleranos más conocidos entre Argentina y Chile buscando reducir la inversión y los costos operativos en una latitud que maximice el volumen transportado y sea la menos agresiva en relación con el medio ambiente. En Tabla 2 se resume información a corregir y precisar, destacándose algunos rasgos a tener en cuenta:

- I. En el Eje Mercosur-Chile existen ramales ferroviarios de trocha ancha (1,676 m) de ambos lados de la cordillera.
- II. Debido a la gran congestión del tránsito vehicular en el paso Los Libertadores y su eventual interrupción por razones climáticas es conveniente identificar y establecer un paso alternativo cercano.
- III. Las Leñas y La Chapetona tienen una altitud similar a Los Libertadores con la ventaja de pendientes más suaves y requieren túneles más cortos.

En Los Libertadores existe un proyecto denominado “Túnel Ferroviario Aconcagua” para instalar un ferrocarril que cruce la cordillera mediante un túnel de 52 km de largo, mientras que en el paso Las Leñas sería de solo 13 km teniendo además la ventaja de la cercanía al puerto San Antonio, unido mediante un ramal ferroviario de trocha métrica que está parcialmente operativo.

Sobre el paso La Chapetona todavía no se han efectuado estudios técnicos de factibilidad definitivos, pero su trayectoria requeriría una menor inversión en túneles teniendo la ventaja de su cercanía a iniciativas mineras de gran envergadura como Los Pelambres del lado chileno, operativa desde el año 1999, y proyectos como El Pachón, Altares y Azules del lado argentino. Vicuña Corp., que surge de la unión entre Josemaría y Filo del Sol se encuentra a una distancia lineal de un poco más del 300 km al norte del paso La Chapetona y a unos 200 km al sur de Agua Negra.

Por otra parte, el cruce elegido debería ser el menos agresivo con el medio ambiente. Cargas a granel de gran volumen como por ejemplo el mineral de cobre tendrían un impacto muy alto en el caso del paso de Agua Negra cuya salida del lado chileno es sobre el Valle del Elqui patrimonio agrícola, cultural y turístico de la Región de Coquimbo que alberga alguno de los observatorios científicos más importantes del hemisferio sur y uno de los centros de turismo astronómico más destacado del mundo<sup>15</sup>.

---

<sup>15</sup> Olivares-Arenas, M. Moncayo, L. Bonan, G. Vallone, A. Pinto, P. Morales, C. Colaborador: Hermida, R. “El Paso de Agua Negra y el Corredor Bioceánico Central Coquimbo-Porto Alegre”. UCN.

Tabla 11.2: Algunas características de los principales Pasos Cordilleranos

Principales Pasos (actuales y potenciales)	Altitud Máxima (msnm)	Necesidad de túnel	Distancia FF.CC. (en km):		Carga actual y potencial – Principales rubros
			A: Argentina (desde límite a línea férrea más próxima)	C: Chile (desde límite a Puerto más próximo)	
<b>Sico</b>	4.300	Baja-Media	A: F.S.Martín Tucuman (725) C: P. Antofagasta (~525 km)		Pocos productos. Minerales no metalíferos. Químicos.
<b>Jama</b>	4.200	Baja	A: F.S.Martín Tucumán (750) C: P. Antofagasta (~730 km)		Litio. Carbonato de sodio. Frutas. Vino. Maquinaria.
<b>Socompa</b>	4.220	Baja-Media	FFCC trocha métrica activa (F. Belgrano y FCAB)		Pocos productos: Litio. Boratos. Cobre. Bienes de Capital
<b>San Francisco</b>	4.080	Baja	A: F.S.Martín Tucumán (720) C: P. Caldera (~460 km)		Minería. C. Sodio. Explosivos. Máquinas. Otros.
<b>Pircas Negras</b>	4.100	Media	A: F.S.Martín Palmira (~790) C: P. Coquimbo (~400 km)		Muy pocos productos. Potencial en minería
<b>Agua Negra</b>	4.756	Alta	A: F. S. Martín (~210 km) C: P. Coquimbo (~195 km)		Uso estacional con pocos productos. Frutas. Vinos.
<b>La Chapetona (proyecto)</b>	3.350	Media	A: F. S. Martín (~225 km) C: P. Los Vilos (~260 km)		Potencial para minería y agroindustria.
<b>Los Libertadores</b>	3.200	Media-Alta	A: F.S.Martín Palmira (~225) C: P. Valparaíso (~195 km)		Gran volumen y variedad de productos
<b>Las Leñas (proyecto)</b>	2.260	Alta	A: F.S.Martín Palmira (~ 490) C: P. Valparaíso (~400 km)		Potencial Minería, Agroindustria, Energía.
<b>El Pehuenche</b>	2.553	Baja	A: F.S. Martín Mendoza (360) C: P. Constitución (~180)		Frutas. Madera. Equipamiento. Caliza. Agrícola.
<b>Pino Hachado</b>	1.884	Media	A: F.S.Martín Neuquén (270) C: Puerto Talcahuano (~410)		Energía. Industria. Agroindustria, Otros
<b>Cardenal Samoré</b>	1.310	Media-Alta	A: F. Roca Bariloche (165 km) C: Puerto Montt (~175 km)		Frutas. Madera. Farmacéutico. Comercio. Turismo.

Nota: En algunos recorridos existe un trayecto ferroviario parcial de distintas trochas que debe ser reacondicionado y completado con instalaciones nuevas.

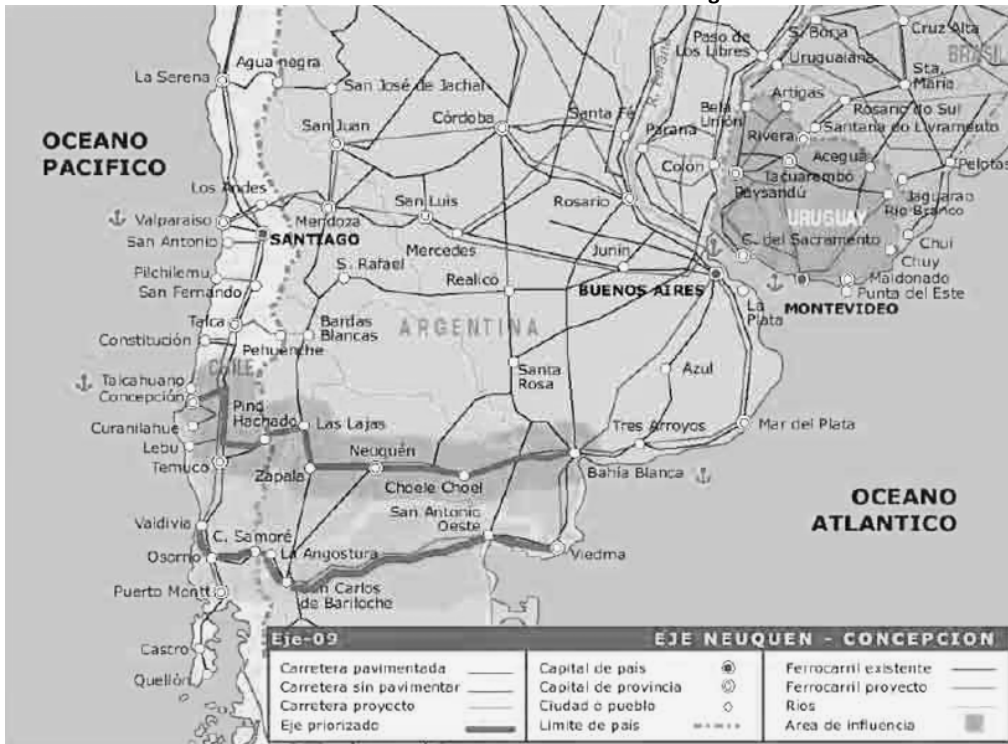
Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de información disponible.

Un análisis más profundo sobre la logística regional como el que realizó el Banco Mundial para el NOA acercaría elementos útiles a las alternativas de un nuevo cruce ferroviario en el Eje Mercosur-Chile que supere las limitaciones de la trocha métrica y sea construido con las mejores tecnologías disponibles.

### 11.3. El paso cordillerano ferroviario en el Eje del Sur

Teniendo en cuenta la ubicación de las principales actividades económicas en el Corredor Nor-Patagónico el cruce ferroviario podría construirse por el paso Pino Hachado. Por cierto, este criterio es una simple aproximación que debe ser evaluada.

**Ilustración 11.2: Corredor Bioceánico Nor-Patagónico**



Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de López Crespo, A. “El Corredor Bioceánico Norpatagónico: Oportunidades para el desarrollo regional binacional”. Noviembre 2008.

El Corredor Bioceánico Nor-Patagónico (Eje 9 – IIRSA) abarca una región de aproximadamente 550.000 km<sup>2</sup> con un gran potencial en los sectores de la energía, minería y agroindustria y con una actividad logística en crecimiento debido a Vaca Muerta. El paso Cardenal Samoré tiene un importante flujo turístico y permite contar con una salida por el océano Pacífico para una amplia gama de productos.

#### 11.4. Ventajas de un cruce ferroviario andino para una mayor interrelación de las economías regionales

El desarrollo de la infraestructura ferroviaria cubriendo largas distancias y cruzando la cordillera permitirá una mayor complementariedad productiva, la posibilidad de exportación conjunta y mejor integración territorial y social.

El sector agropecuario del Cono Sur necesita potasio, calcáreos, yeso y azufre que no produce localmente, sin embargo, pueden ser producidos y transportados desde la región cordillerana reduciendo costos logísticos y a través de las hidrovías llegar al Cerrado brasileño, Santa Cruz (Bolivia) y Paraguay. Algunos de los ejemplos de la oferta disponible dentro del mismo Cono Sur son el potasio desde Mendoza, la caliza desde San Juan, el azufre, el carbonato de calcio desde el norte chileno o el yeso desde Jujuy.

A su vez la minería necesita nitrato de amonio que produce Santa Fe (Argentina) o Brasil, acero y cemento, alimentos de calidad para el personal de las instalaciones mineras en la alta montaña elaborados en la región pampeana, combustibles y lubricantes para maquinaria pesada, motores, o equipos agroindustriales adaptados.

En el caso de la exportación conjunta pueden aparecer oportunidades de agregar valor que hoy se encuentran con la barrera de una escala insuficiente. La fundición y refinación para elaborar

cátodos de cobre y productos semi elaborados (barras, cables, aleaciones, componentes eléctricos simples) son procesos industriales intensivos en energía y capital y las regulaciones ambientales y sociales resultan cada vez más exigentes.

Con la producción del sector frutihortícola, vitivinícola y olivícola sucede algo similar, aunque la escala no tiene el mismo peso, se agregan elementos competitivos como los componentes de calidad, marca, certificado de origen y tiempos de entrega. Certificaciones comunes (fitosanitarias, denominación de origen), plataformas logísticas integradas, marcas regionales con narrativa potente (“Patagonia Gourmet”, “Andes del Sur”, “Cumbres y Desierto”) son también ejemplos de la construcción de estrategias que permitirían un mejor posicionamiento en nichos de alto valor, especialmente en Asia, EE. UU. y Europa.

Por último, la integración territorial y social es importante para el sector servicios. Un ejemplo es el turismo binacional ferroviario (caso del Tren de las Nubes), intercambios educativos y de salud y servicios logísticos y tecnológicos. El enoturismo, el termalismo, los observatorios astronómicos, el *trekking* de alta montaña, los intercambios entre universidades técnicas y científicas andinas y los circuitos culturales son ejemplos del impulso al sector que podría generar la inversión en mejores pasos cordilleranos.



SECCIÓN IV:  
Inversión, integración  
y desarrollo del Cono Sur

# 12

## CAPÍTULO 12

# Argentina y Brasil: dos caminos para el agro en las últimas décadas



BOLSA DE COMERCIO  
DE CORDOBA





## Capítulo 12: Argentina y Brasil: dos caminos para el agro en las últimas décadas

### 12.1. Introducción

A lo largo de las últimas décadas, tanto Argentina como Brasil registraron un aumento sostenido de la productividad y del volumen producido por el sector agrícola. Sin embargo, el desempeño brasileño fue superior: partiendo de rendimientos muy bajos en los años setenta, Brasil experimentó un crecimiento mucho más acelerado que Argentina, y logró superar los niveles de productividad de nuestro país y del promedio mundial.

Esta mejora en los rendimientos por hectárea estuvo acompañada por un aumento tanto de la producción total como del área cosechada en ambos países. No obstante, el crecimiento de la producción y de las exportaciones de granos fue más elevado en Brasil.

Un elemento central es que Brasil no aplica Derechos de Exportación y, según la OCDE, el sector agropecuario recibe transferencias netas del Estado, dado que su Estimación de Apoyo Total (EAT) es positiva. En contraste, Argentina es uno de los pocos países grandes que grava sus exportaciones agrícolas, lo que implica una extracción neta de recursos del sector, reflejada en una EAT negativa.

A ello se suma la recurrencia de los controles cambiarios en Argentina, que generan brecha cambiaria y, combinados con los Derechos de Exportación, reducen el precio en dólares efectivamente percibido por los productores. Como resultado, el valor recibido se encuentra sistemáticamente por debajo del internacional y del que perciben los productores brasileños.

Otro diferencial clave es el mayor financiamiento público a la investigación y el desarrollo agropecuario (I+D) en Brasil y el mayor acceso al crédito por parte de los productores, lo que facilita inversión y capitalización. En términos productivos, Brasil presenta un uso significativamente más intensivo de fertilizantes, consistente con la necesidad de hacer rentables suelos naturalmente menos fértiles, y también un crecimiento más acelerado en el uso de pesticidas, reflejo de prácticas orientadas a maximizar rendimientos.

En conjunto, estos elementos favorecen la inversión, la adopción tecnológica y la capacidad exportadora de Brasil, por lo que pueden explicar en gran parte su mejor desempeño relativo en los últimos años.

A pesar de esto, Argentina podría recuperar su posición dominante en términos de rendimientos y exportaciones. En base a estimaciones realizadas por la Bolsa de Comercio de Rosario con el modelo AGMEMOD, se proyecta que Argentina podría alcanzar en 2035 exportaciones de granos cercanas a US\$ 50.000 millones. Pero para que este escenario se materialice, no deberían existir brecha cambiaria ni Derechos de Exportación. Además, se debería avanzar en mejoras en infraestructura y logística, como también lograr una mayor adopción tecnológica.

En este informe se compara la evolución de rendimientos, producción, área cosechada y exportaciones de Argentina y Brasil en las últimas décadas. Luego se describen algunos factores que pueden explicar la diferencia de desempeños, y se exhibe cómo puede cambiar la producción agrícola argentina hacia 2035 en distintos escenarios, considerando los resultados del modelo AGMEMOD. Por último, se analizan brevemente las exportaciones y los rendimientos agrícolas del estado brasileiro de Mato Grosso, competidor directo a la Región Centro argentina (Córdoba, Santa Fe y Entre Ríos) y al bloque formado por Buenos Aires, CABA y La Pampa.

## 12.2. El desempeño del agro argentino en las últimas décadas y su comparación con Brasil

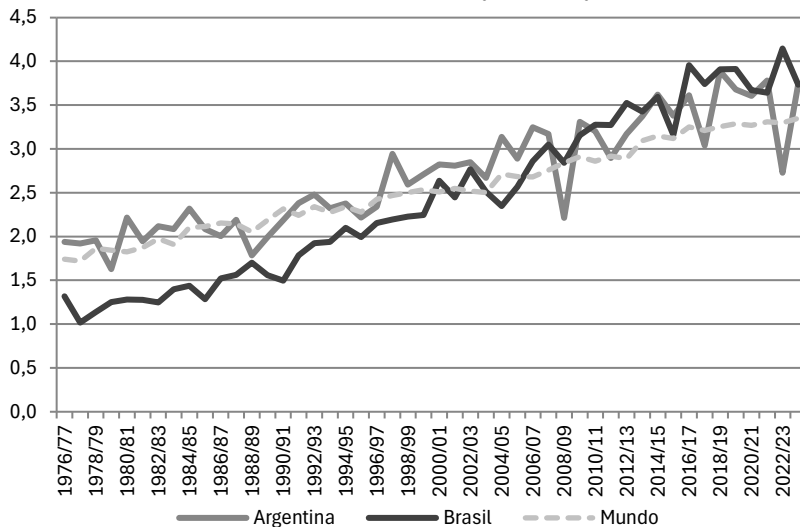
Tanto Argentina como Brasil han experimentado un crecimiento sostenido de los rendimientos y la producción agropecuaria en las últimas décadas, pero el desempeño relativo de Brasil viene siendo superior.

Como muestra el Gráfico 12.1, durante la campaña 1976/77 Argentina registraba un rendimiento de 1,94 toneladas por hectárea (t/ha) cosechada, frente a un promedio mundial de 1,74 t/ha cosechada. Desde allí, el rendimiento argentino se mantuvo apenas por encima del promedio mundial, creciendo a un ritmo similar.

En cambio, Brasil partía de un rendimiento mucho más bajo, pero tuvo un crecimiento mucho más acelerado. En 1976/77, su rendimiento era de 1,32 t/ha cosechada, pero en la campaña 2000/01 superó al promedio mundial y en la 2007/08 a Argentina.

Actualmente, la productividad de ambos países es similar. Considerando la campaña 2023/24, Argentina alcanzó un rendimiento promedio de 3,74 t/ha cosechada, mientras que Brasil obtuvo 3,73 t/ha cosechada y el promedio mundial se ubicó en 3,35 t/ha cosechada. De esta forma, entre 1976/77 y 2023/24, Argentina incrementó su rendimiento un 93% (a un promedio anual de 1,4%), en línea con la mejora observada a nivel mundial, mientras que Brasil lo hizo en 183% (2,2% promedio anual).

**Gráfico 12.1: Rendimiento de la producción de cereales: toneladas de cereales producidas por hectárea cosechada. Periodo 1976/77 - 2022/23**

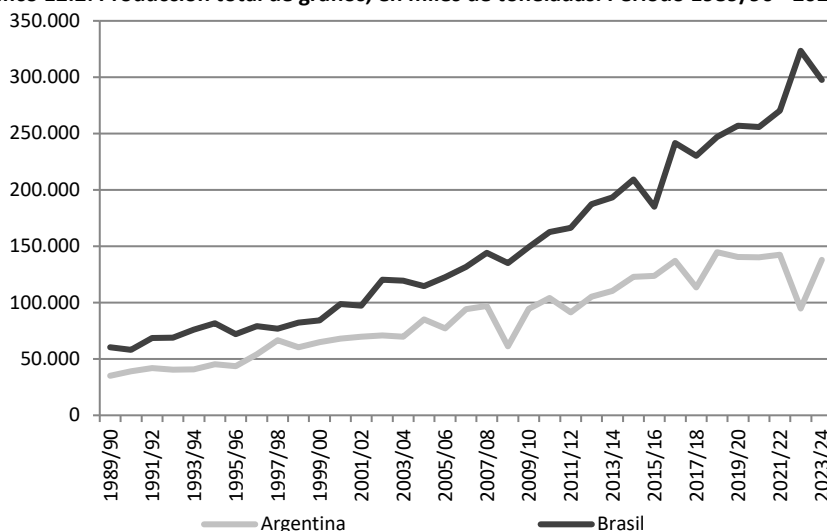


Fuente: Fundación ECOSUR.

Este incremento en la productividad ocurrió no solo con un aumento de la producción total, sino también del área cultivada. Por sus diferencias territoriales y de escala productiva, Brasil cuenta con una mayor producción de granos en términos absolutos, pero esta brecha se viene ampliando en las últimas décadas (Gráfico 12.2).

Durante la campaña 1989/90, Argentina registraba una producción de 35,1 millones de toneladas y Brasil de 60,3. En la campaña 2023/24, las cifras se elevaron a 137,9 millones de toneladas para Argentina y 297,3 millones de toneladas para Brasil. Por ende, Brasil multiplicó su producción 4,9 veces, mientras que Argentina lo hizo en 3,9 veces. Es decir, a principios de los 90 Brasil producía un 72% más de granos que Argentina, y actualmente produce un 116% más.

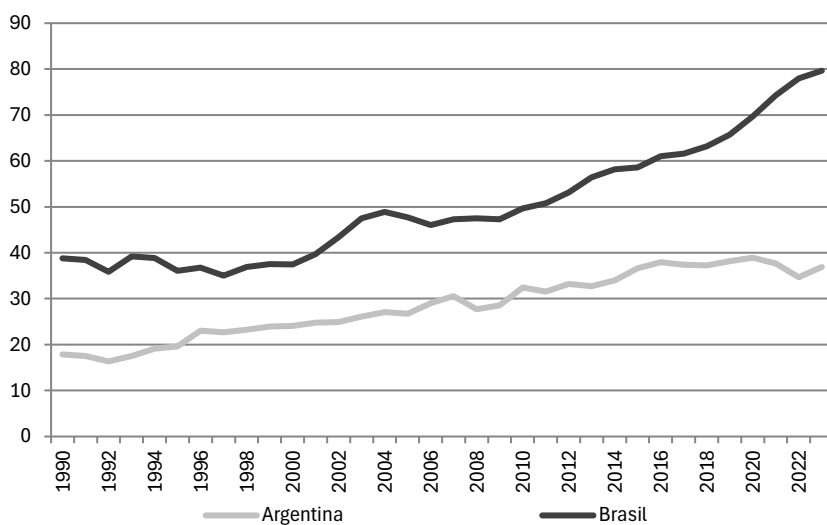
**Gráfico 12.2: Producción total de granos, en miles de toneladas. Periodo 1989/90 - 2023/24**



Fuente: Fundación ECOSUR.

En ambos países, el aumento de la producción estuvo acompañado por una expansión del área cosechada (Gráfico 12.3). Entre 1990 y 2023, la superficie cosechada creció 105% en Brasil y 107% en Argentina, reflejando trayectorias de expansión muy similares. A lo largo del periodo, la superficie cosechada de Brasil fue en promedio un 78% mayor que la de Argentina, brecha que se amplió en los últimos años: en 2023, las hectáreas cosechadas de Brasil fueron un 116% superior.

**Gráfico 12.3: Evolución de hectáreas cosechadas, en millones de hectáreas. Periodo 1990 - 2022**

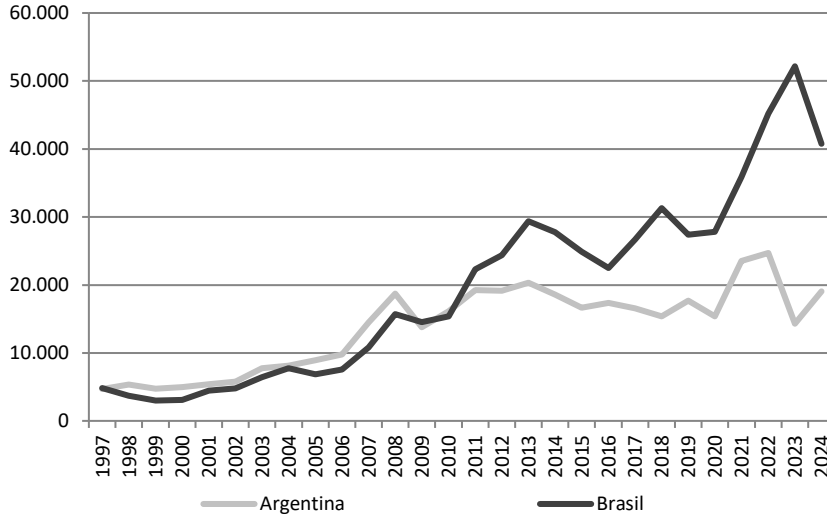


Fuente: Fundación ECOSUR.

El avance de la producción se vio reflejado en un incremento de las exportaciones, lo que refleja la importancia del sector en el aporte de divisas. Entre 1997 y 2010, ambos países presentaron una trayectoria similar, pero entre 2010 y 2024 la dinámica se vuelve divergente: mientras Argentina exhibió un aumento de apenas 18%, Brasil expandió sus exportaciones en 165%, evidenciando un proceso de crecimiento mucho más acelerado.

Tomando el periodo 1997-2024, Argentina multiplicó sus exportaciones por 3,1, mientras que Brasil lo hizo por 7,4. Esta diferencia sugiere que el país vecino logró impulsar de manera sostenida el desempeño exportador del sector agropecuario, en tanto que Argentina, desde el 2008, permaneció prácticamente estancada.

**Gráfico 12.4: Evolución de exportaciones agrícolas, en millones de dólares. Periodo 1997 - 2024**

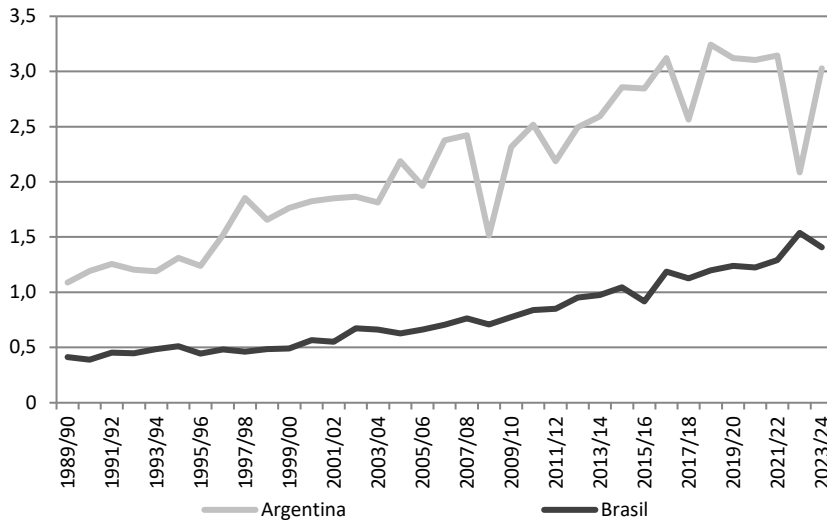


Nota: se consideran las exportaciones de las categorías de Cereales, Semillas y frutos oleaginosos, y por último, Sub-productos y Otros (grasas, aceites y residuos).

Fuente: Fundación ECOSUR.

Por último, es interesante resaltar que, medido en relación a la cantidad de habitantes, Argentina siempre ha producido más que Brasil: en la campaña 2023/24, produjo 3,03 toneladas de granos por persona y Brasil 1,41. Sin embargo, desde 1989/90, Argentina incrementó su producción cerealera per cápita en un 178% (4,6% promedio anual), mientras que Brasil lo hizo en un 242% (4,1% promedio anual).

**Gráfico 12.5: Producción de granos per cápita, en toneladas. Periodo 1989/90 - 2023/24**



Fuente: Fundación ECOSUR.

En conjunto, los resultados reflejan ambos países han crecido en términos de producción, área cosechada, exportaciones y productividad, pero Brasil ha experimentado un avance más

pronunciado en las últimas dos décadas. No obstante, Argentina todavía mantiene rendimientos similares a los de Brasil, por lo que a pesar de un menor ritmo de mejora, su desempeño productivo continúa siendo altamente competitivo en el contexto internacional.

### 12.3. Argumentos para entender el mejor desempeño de Brasil en los últimos años

En principio, Argentina posee una dotación de suelos naturalmente más fértiles que Brasil, lo que implica que, si la productividad dependiera únicamente de las condiciones naturales, el país debería exhibir rendimientos por hectárea superiores a los de su par brasileño.<sup>16</sup>

Sin embargo, existen diversos factores que influyen sobre la productividad y los incentivos a invertir en el sector agrícola, que pueden contribuir en explicar por qué Brasil ha logrado mejoras más significativas que Argentina en los últimos años.

Un factor central para comprender el notable avance de Brasil en relación con Argentina son los **Derechos de Exportación (DEX)** o retenciones. Brasil presenta una presión tributaria alta, pero no cuenta con este tipo de impuestos que perjudica la competitividad del sector agrícola.

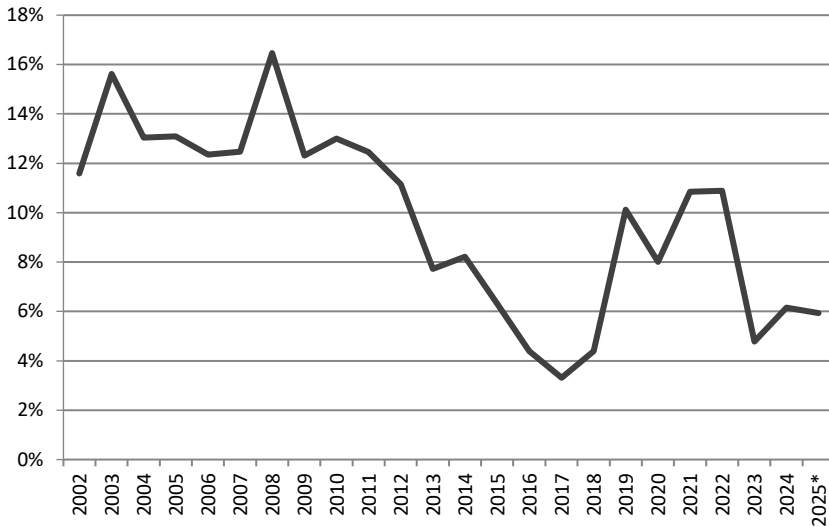
Los DEX constituyen un tributo sumamente distorsivo, que desalienta la inversión en el sector y desincentiva el uso de tierras menos fértiles. Además, presentan un carácter regresivo, ya que gravan de forma uniforme cada unidad exportada y presionan relativamente más a los productores con menores márgenes. A nivel internacional, se trata de un tributo poco frecuente, prácticamente inexistente en Europa y en la mayor parte de América.<sup>17</sup>

Pese a estas características, los DEX se mantienen vigentes en Argentina desde su reintroducción en 2002, principalmente por su elevada capacidad recaudatoria con bajos costos administrativos. En los primeros diez meses de 2025 aportaron el equivalente al 6% de los ingresos totales del Sector Público Nacional, aunque en 2022 llegaron a representar el 11% y en 2008 alcanzaron un máximo cercano al 16% (Gráfico 12.6).

<sup>16</sup> Según el mapa mundial de suelos de FAO-UNESCO, las provincias agrícolas centrales de Argentina se asientan en suelos con alto contenido de materia orgánica y elevada fertilidad natural (Phaeozems, Chernozems y Kastanozems). En contraste, el Cerrado brasileño está dominado por suelos ácidos y pobres en nutrientes que requieren correcciones químicas y una mayor intensidad tecnológica para alcanzar buenos rendimientos (Ferralsols, Acrisols y Lixisols).

<sup>17</sup> De acuerdo con datos para 2023 del Banco Mundial, el peso de los DEX en la recaudación tributaria nacional de Argentina (7,8%) era mayor a la de Rusia (6,6%), y los únicos países que los superan son Kazajistán (15%), Guinea-Bisáu (12,9%), Islas Salomón (12,3%), y Las Bahamas (10,2%).

**Gráfico 12.6: Recaudación por Derechos de Exportación, en porcentaje de los ingresos totales del Sector Público Nacional. Periodo 2002 - 2025**

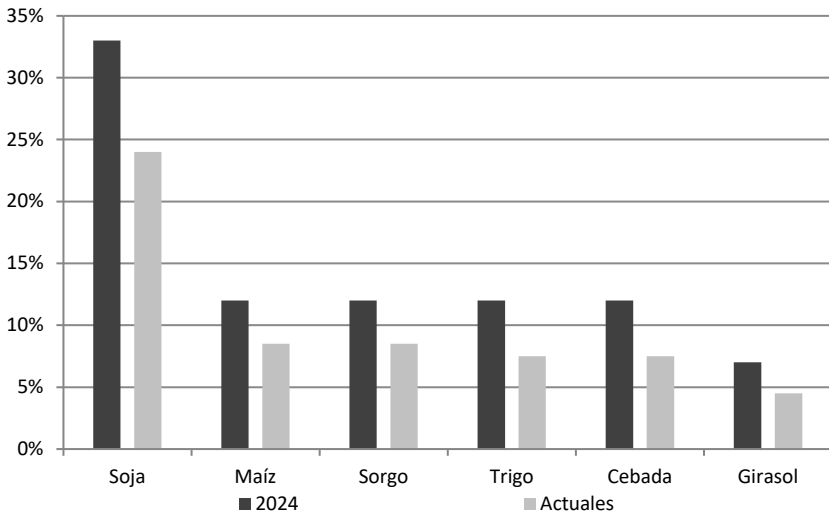


\*Nota: El dato de 2025 corresponde al acumulado hasta octubre.

Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de INDEC.

Durante la actual gestión se avanzó en la reducción de los DEX aplicados a la agroindustria. A comienzo de 2025 se dispuso una baja transitoria de alícuotas, inicialmente prevista hasta el 30 de junio pero que luego se transformó en permanente. Recientemente, el gobierno actual dispuso una nueva baja de las alícuotas. Sin embargo, la carga de este impuesto sobre el sector sigue siendo elevada, con alícuotas del 24% para la soja, 8,5% para maíz y sorgo, 7,5% para trigo y cebada, y 4,5% para girasol (Gráfico 12.7).

**Gráfico 12.7: Alícuotas de derechos de exportación en Argentina, en porcentaje**

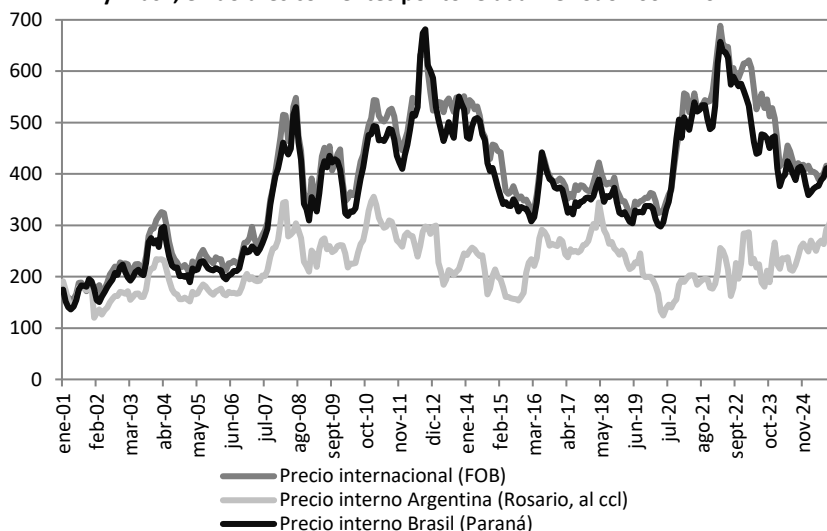


Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de legislación nacional.

Además de los DEX, los productores argentinos han tenido que enfrentar una elevada volatilidad en el tipo de cambio y múltiples **controles cambiarios**. De esta forma, el precio en dólares recibido por los productores de granos se ubicó sistemáticamente por debajo del precio internacional, no solo por el efecto de los DEX sino también la brecha cambiaria derivada del cepo.

En el caso de la soja, esto se observa con claridad: el precio interno medido al tipo de cambio paralelo fue persistentemente inferior al internacional a lo largo de las últimas dos décadas, una dinámica que no se verificó en Brasil (Gráfico 12.8).

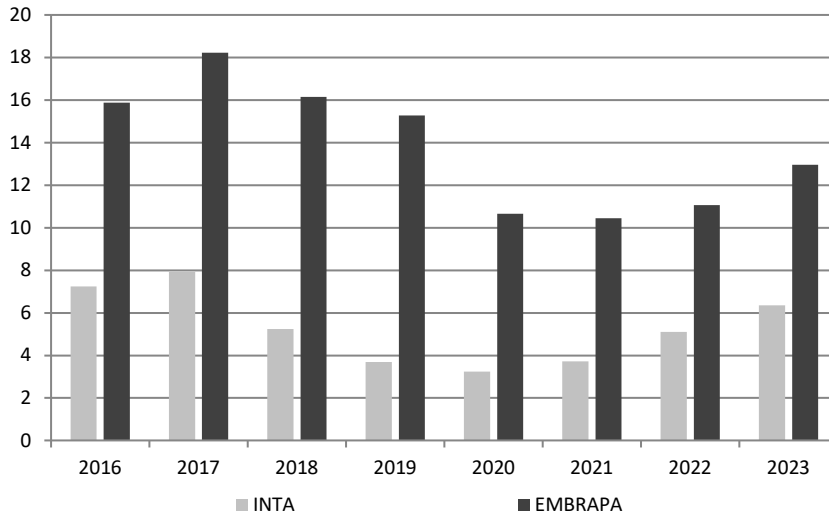
**Gráfico 12.8: Precio internacional de la soja y precio interno: precio FOB y precio interno de Argentina y Brasil, en dólares corrientes por tonelada. Periodo 2001 - 2024**



Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de Bolsa de Cereales de Rosario y CEPEA.

No solo que Brasil no aplica retenciones a las exportaciones agropecuarias, sino que el estado destina más **recursos públicos a la investigación y desarrollo (I+D) del sector**. El instituto público encargado de esto en Brasil es la Empresa Brasileira de Pesquisa Agropecuaria (EMBRAPA), y en 2024 tuvo un gasto de US\$ 695 millones. Por su parte, el Instituto Nacional de Tecnología Agropecuaria (INTA) gastó US\$ 290 millones, un 58% menos.

Las diferencias se mantienen cuando se ajusta por superficie cosechada. En 2016, el INTA gastó US\$ 7,2 por hectárea, mientras que EMBRAPA destinó US\$ 15,9 por hectárea, más que duplicando el esfuerzo argentino (2,2 veces). Si bien ambos institutos redujeron sus gastos en últimos años, el instituto brasilero sigue gastando más del doble que el argentino: en 2023, el EMBRAPA tuvo erogaciones equivalentes a US\$ 13 por hectárea, mientras que para el INTA fueron de US\$ 6,3.

**Gráfico 12.9: Gasto de instituciones de investigación: gasto anual, en dólares por hectárea cosechada  
Periodo 2016 - 2023**

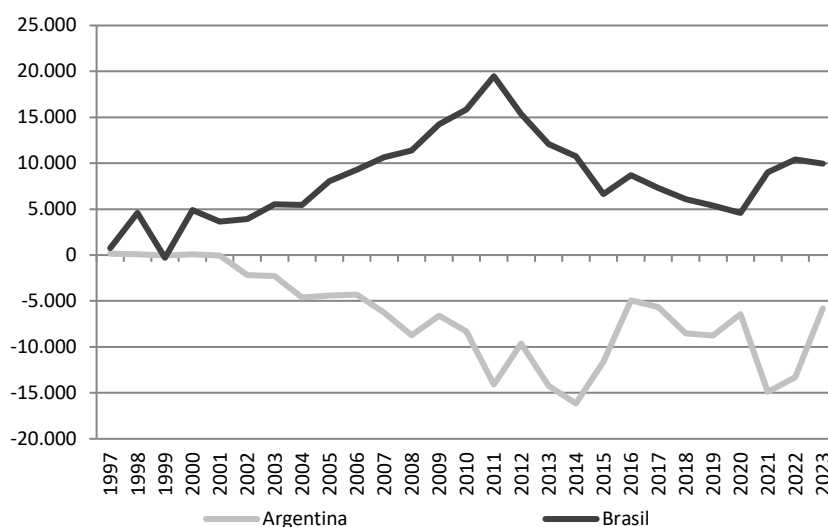
Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de Banco Mundial Ministerio de Economía de Argentina y Portal de transparencia de Brasil.

Una forma de medir los recursos netos que recibe el sector por parte del Estado es a través de la **Estimación del Apoyo Total (EAT)**, un indicador desarrollado por la OCDE que cuantifica todas las transferencias públicas hacia (o desde) el sector agropecuario.

Como se observa en el Gráfico 12.10, desde el año 2000 la EAT ha sido consistentemente positiva en Brasil, lo que implica que la carga impositiva soportada por el sector es menor que los beneficios y transferencias que recibe. En Argentina ocurre lo contrario: la EAT es negativa, reflejando una transferencia neta de recursos desde el sector agropecuario hacia el Estado, que se explica fundamentalmente por la existencia de los Derechos de Exportación.

Esto expone la divergencia en la orientación de las políticas públicas asociadas al sector agropecuario. En Brasil, el estado destina recursos a impulsar el crecimiento y la competitividad del sector. En Argentina, en cambio, el estado persigue fines recaudatorios, y extrae recursos a través de un impuesto distorsivo como los DEX, que reducen los incentivos a invertir y limitan la expansión de la frontera agrícola.

**Gráfico 12.10: Estimación del Apoyo Total (EAT) al sector agrícola, en millones de dólares  
Periodo 1997 - 2023**



Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de OCDE.

Otra dimensión relevante para analizar el comportamiento del sector es **el acceso al crédito**<sup>18</sup>. Medido en porcentaje del PIB, el financiamiento destinado a la actividad agropecuaria fue mayor en Argentina que en Brasil entre 2013 y 2020 (con la excepción de 2016). Sin embargo, desde 2016 los préstamos al sector crecieron sostenidamente en Brasil, mientras que en Argentina se produjo una fuerte contracción desde 2020 (Gráfico 12.11). Esto ocurrió en un contexto de *crowding out* del crédito, donde creció el financiamiento al sector público y se redujo al sector privado.

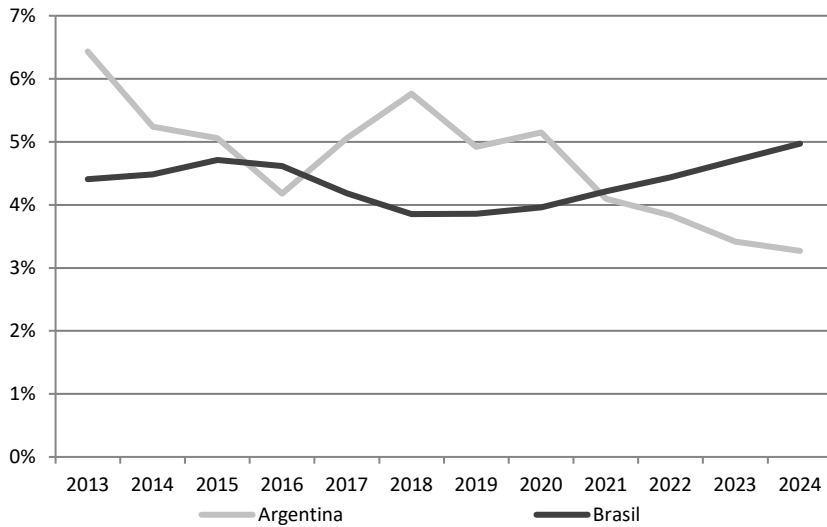
Para 2024, los préstamos a productores agropecuarios alcanzaron el 5% del PIB en Brasil, mientras que en Argentina fueron del 3,3%. Esto implica una caída acumulada de 3,1 puntos porcentuales (p.p.) desde 2016, y un nivel 1,7 p.p. inferior al país vecino.

Dado que el sector agropecuario tiene un menor peso relativo en el PIB de Brasil, es útil comparar el crédito por hectárea cosechada. En ese caso, Brasil muestra niveles superiores a los de Argentina de manera sistemática (Gráfico 12.12). En 2013, los préstamos alcanzaron US\$ 2.049 por hectárea en Brasil, frente a US\$ 901 en Argentina. Esta brecha no solo persistió, sino que se amplió: en 2023, Brasil destinó US\$ 1.855 por hectárea, mientras que Argentina apenas llegó a US\$ 547, es decir, menos de un tercio del financiamiento brasilero.

Estos resultados sugieren que los productores brasileños contaron con un acceso al crédito más amplio y sostenido durante la última década, lo que debería haber facilitado mayores niveles de inversión, adopción tecnológica y capacidad para financiar insumos y capital de trabajo.

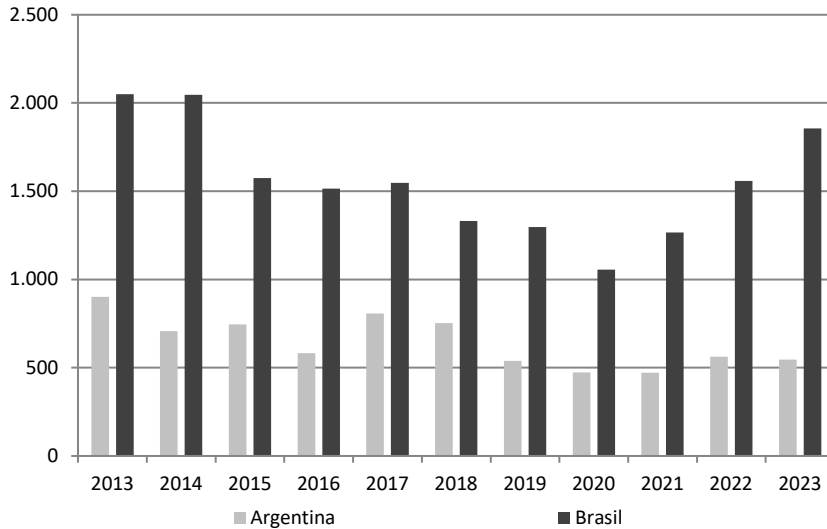
<sup>18</sup> Por dificultad para desagregar los datos, se analiza el crédito a la agricultura, ganadería y pesca.

**Gráfico 12.11: Crédito al sector agropecuario, en porcentaje del PIB. Periodo 2013 - 2024**



Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de Banco Mundial, BCRA y Portal de transparencia de Brasil.

**Gráfico 12.12: Crédito al sector agropecuario, en dólares por hectárea cosechada. Periodo 2013 - 2023**



Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de Banco Mundial, BCRA y Portal de transparencia de Brasil.

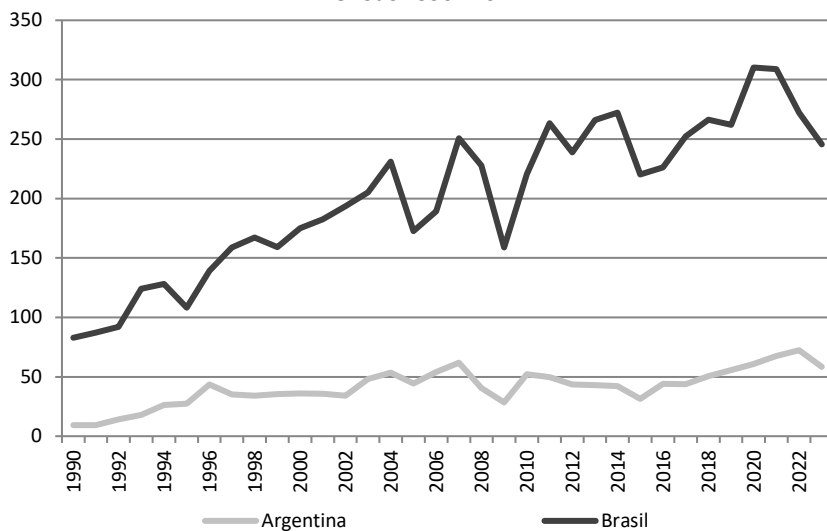
Otro factor que resulta interesante destacar es la diferencia en el uso de pesticidas y fertilizantes. El uso de **pesticidas** constituye una herramienta clave para la protección del rendimiento agrícola, al reducir pérdidas por plagas y enfermedades y mejorar la eficiencia en el uso de la tierra. Por su parte, los **fertilizantes** aumentan los rendimientos al mantener la fertilidad del suelo, permitiendo optimizar el uso de la tierra y favorecer la estabilidad productiva.

Dado que Brasil posee suelos naturalmente menos fértiles, la obtención de buenos rendimientos requiere una mayor aplicación de fertilizantes, lo que se ve reflejado en niveles de uso por hectárea significativamente superiores a los de Argentina.

Desde 1990, Brasil registró un promedio de 88,2 kilogramos de fertilizante por hectárea cosechada (kg/ha), mientras que Argentina alcanzó apenas 9,3 kg/ha. Es decir, el uso de fertilizantes del país vecino multiplicó en 9,4 el de Argentina. Esta brecha se mantuvo a lo largo del tiempo,

y en 2023, Brasil aplicó 245,5 kg/ha, frente a 58,4 kg/ha en Argentina, una diferencia equivalente a 4,2 veces (Gráfico 12.13).

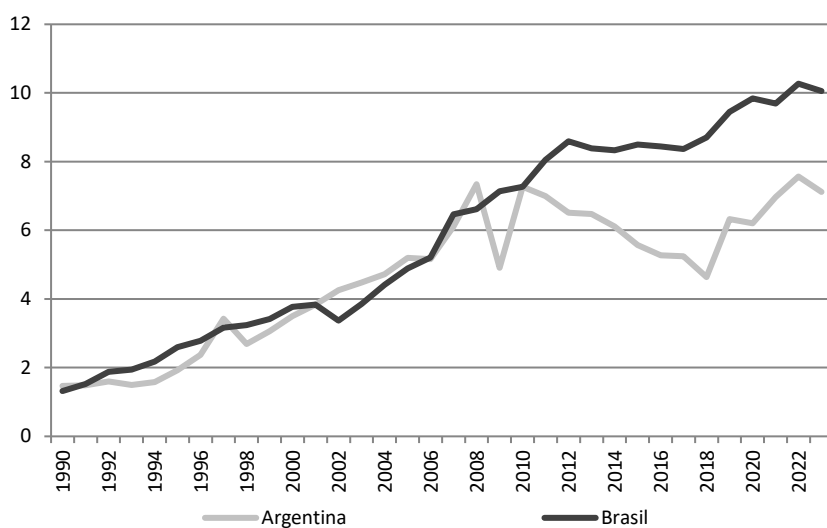
**Gráfico 12.13: Evolución del uso de fertilizantes, en kilogramos por hectárea cosechada  
Periodo 1990 - 2022**



Nota: los fertilizantes tenidos en cuenta son Nitrógeno, Potasio y Fósforo.  
Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de Banco Mundial.

En el caso de los pesticidas, entre 1990 y 2008 ambos países tuvieron un consumo por hectárea muy similar, pero a partir de allí Argentina se estancó, y el uso de pesticidas de Brasil siguió creciendo. Para el año 2023, Brasil registra un uso de 10,05 kg/ha cosechada mientras que Argentina 7,12 kg/ha cosechada. Desde 1990 a 2023, Argentina multiplicó su uso en 3,3 veces mientras que Brasil lo hizo en 6,6 veces (Gráfico 12.14).

**Gráfico 12.14: Evolución del uso de pesticidas, en kilogramos por hectárea cosechada  
Periodo 1990 - 2023**

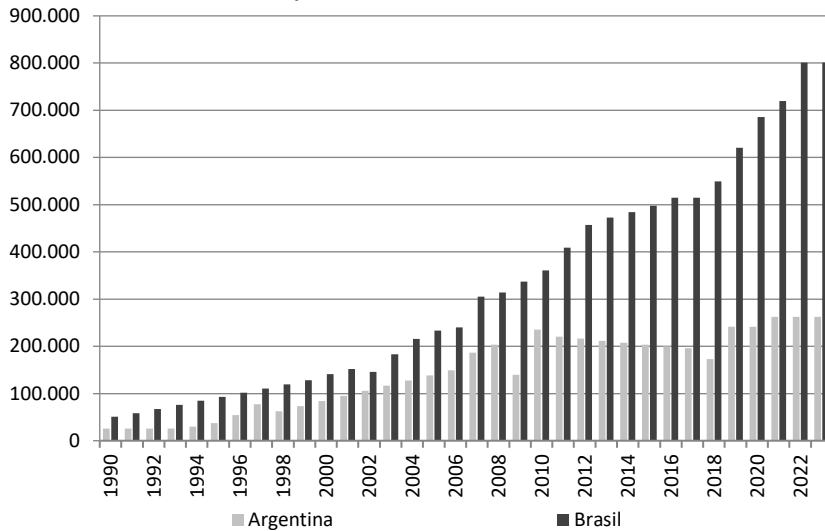


Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de Banco Mundial y FAO.

En términos absolutos, Argentina pasó de emplear aproximadamente 26.000 toneladas en 1990 a 262.000 en 2023, mientras que Brasil pasó de 51.000 toneladas a 800.000. De esta

forma, en el periodo analizado el consumo de pesticidas aumentó un 29% en Argentina, mientras que en Brasil creció un 155%. Actualmente, el consumo de Brasil triplica al argentino (Gráfico 12.15).

**Gráfico 12.15: Uso total de pesticidas, en toneladas totales. Periodo 1990 - 2023**



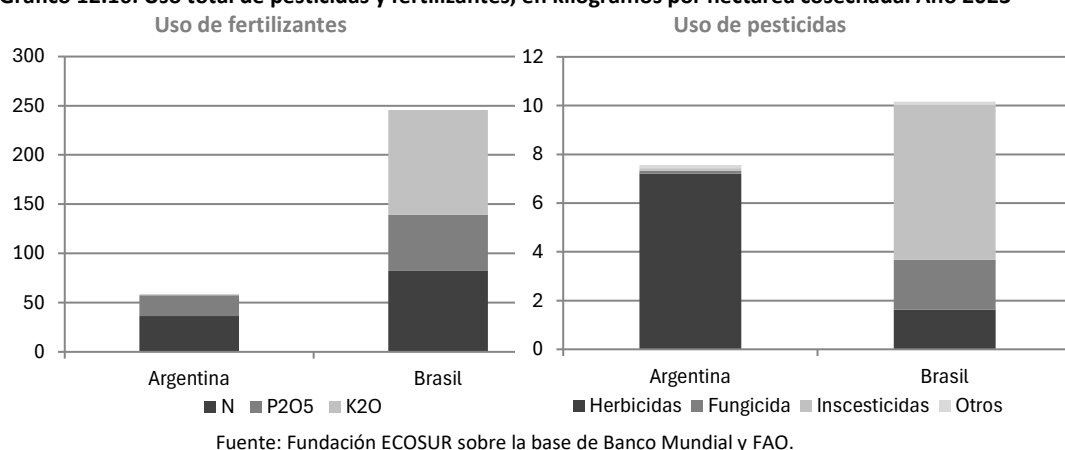
Fuente: ECOSUR en base a FAO.

En el Gráfico 12.16 se presenta la composición del uso de fertilizantes en 2023, diferenciada por tipo de nutriente. En el caso de Argentina, el fertilizante predominante es el nitrógeno, con una aplicación de 36,3 kilogramos por hectárea cosechada (kg/ha cosechada), lo que representa el 62 % del total utilizado. En segundo lugar, se ubica el fósforo, con 21,1 kg/ha cosechada, equivalente al 36 % del uso total de fertilizantes, mientras que el potasio registra un uso de 1,06 kg/ha cosechada, con una participación del 2 %.

Por su parte, Brasil exhibe un uso más equilibrado entre nutrientes. El principal fertilizante aplicado es el potasio, con 106,5 kg/ha cosechada, lo que representa el 43 % del total. Le sigue el nitrógeno, con 82,1 kg/ha cosechada (33 %), y finalmente el fósforo, con 56,9 kg/ha cosechada (23 % del total).

En cuanto al uso de pesticidas, Argentina muestra una clara predominancia de los herbicidas, con 7,2 kg/ha cosechada, que representan el 95 % del uso total. En menor proporción se ubican otros pesticidas (0,14 kg/ha cosechada), los fungicidas (0,13 kg/ha cosechada) y los insecticidas (0,10 kg/ha cosechada).

En Brasil, el insecticida constituye el grupo más utilizado, con 6,3 kg/ha cosechada (62 % del total), seguido por los fungicidas, con 2,0 kg/ha cosechada (20 %), y los herbicidas, con 1,6 kg/ha cosechada. Finalmente, la categoría de otros pesticidas presenta un uso de 0,17 kg/ha cosechada, con una participación residual.

**Gráfico 12.16: Uso total de pesticidas y fertilizantes, en kilogramos por hectárea cosechada. Año 2023**

En síntesis, existen múltiples factores que ayudan a explicar la mejora de la productividad agrícola de Brasil en relación con Argentina en las últimas décadas. Mientras que en Argentina el Estado extrae recursos del sector a través de un impuesto distorsivo como los Derechos de Exportación, en Brasil el sector recibe transferencias netas positivas, dado un mayor volumen de inversión pública en I+D.

A esto se suma que Argentina ha recurrido de manera recurrente a controles cambiarios. La brecha cambiaria y los Derechos de Exportaciones reducen el precio en dólares efectivamente percibido por los productores, lo que deteriora los incentivos a invertir. Asimismo, los productores brasileños contaron con un mayor acceso al financiamiento y registraron un uso más intensivo de fertilizantes y pesticidas, factores que contribuyeron a compensar las limitaciones naturales de sus suelos y potenciar los rendimientos.

En conjunto, estos elementos configuran un entorno de políticas más favorable en Brasil, que seguramente se tradujo en mayores niveles de inversión y adopción tecnológica y así permitió lograr mayores ganancias de productividad agrícola.

#### 12.4. Cuánto pueden mejorar las exportaciones agrícolas argentinas hacia 2035

El modelo **AGMEMOD** (*AGricultural MEmber State MODelling*) constituye una herramienta econométrica de equilibrio parcial desarrollada originalmente para el análisis y la proyección de la evolución de los mercados agroalimentarios. Si bien fue concebido para la Unión Europea, en los últimos años se realizaron diversas adaptaciones metodológicas que permiten su aplicación al caso argentino.

Este modelo permite realizar proyecciones de mediano plazo y largo plazo para evaluar el impacto de políticas públicas y privadas sobre los principales productos agropecuarios del país, considerando especialmente los cultivos extensivos de soja, maíz, trigo, girasol, sorgo y cebada.

A continuación, se presentan algunos resultados obtenidos por la Bolsa de Comercio de Rosario<sup>19</sup>, que señalan cómo puede cambiar la producción agrícola de Argentina y Brasil en 2035 en base a distintos escenarios.

<sup>19</sup> Los resultados surgen del trabajo “Proyectando el agro argentino a 10 años” (Bolsa de Comercio de Rosario, abril de 2025), que se puede encontrar en [https://www.bcr.com.ar/sites/default/files/2025-04/agmemod\\_argentina\\_-\\_informe\\_2025.pdf](https://www.bcr.com.ar/sites/default/files/2025-04/agmemod_argentina_-_informe_2025.pdf)

Para la comparación de escenarios, se parte de las exportaciones y producción de Argentina y Brasil correspondientes a los bienes primarios durante el año 2024. En el caso argentino, las exportaciones totalizaron US\$32.320 millones, una producción total de 129,9 millones de toneladas (mtn.) y 3,3 toneladas producidas por hectárea sembrada. Por su parte, Brasil registró exportaciones por US\$51.224 millones, una producción de 305,7 mtn. y el equivalente a 4,3 tn. producidas por hectárea sembrada. Con el propósito de analizar el potencial exportador argentino, se asume que la producción y exportaciones de Brasil se mantendrán constantes hasta 2035.

El **escenario base** del modelo supone una brecha cambiaria del 40%, un tipo de cambio real multilateral estable en torno a su promedio histórico, un acceso al crédito sin variaciones, la continuidad de los derechos de exportación (vigentes durante 2024) y la ausencia de cambios significativos en infraestructura, logística, transporte, almacenamiento, régimen tributario, políticas de comercio exterior y precios internacionales.

Asimismo, se mantiene constante el uso del capital físico disponible (alquiler de tierras, estructura de costos e inversión de los productores). Bajo estas condiciones, las exportaciones argentinas alcanzarían US\$33.159 millones, una producción de 159,3 mtn. (22,6% mayor respecto del año 2024) que representarían un 4,07 tn. por hectárea sembrada para el año 2035.

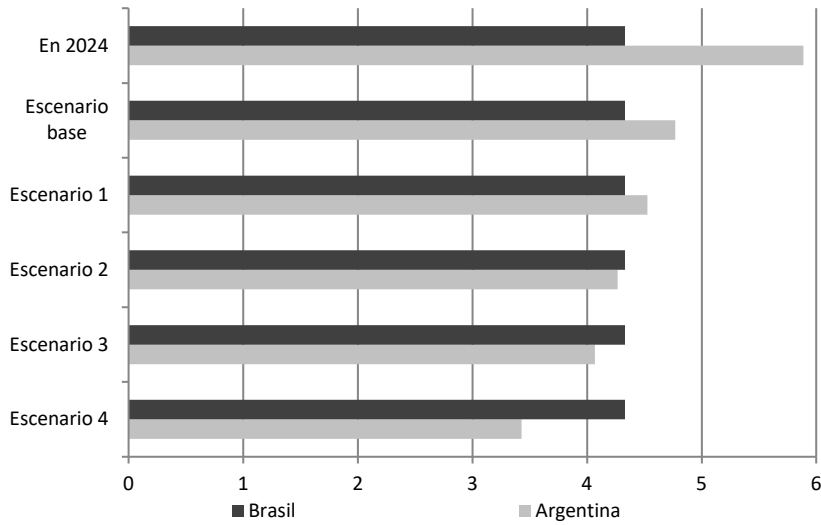
El **escenario 1** plantea la eliminación de la brecha cambiaria y el levantamiento de los controles de capitales, lo que implicaría un tipo de cambio unificado y una reducción en los costos de producción. En este contexto, las exportaciones ascenderían a US\$34.500 millones, la producción ascendería a 168,8 mtn. (29,9% mayor respecto de 2024) lo que es corresponde a 4,27 toneladas por hectárea sembrada para 2035.

El **escenario 2** incorpora, además de la unificación cambiaria, mejoras en infraestructura y logística. Los resultados econométricos arrojan exportaciones por US\$35.720 millones, una producción de 179,3 mtn (38% mayor respecto del año 2024) y 4,53 toneladas por hectárea sembrada, provocando que, con el supuesto de que la producción brasileña se mantendrá constante, **Argentina lograría superar a su país vecino** en toneladas por hectárea sembrada.

El **escenario 3** amplía los supuestos previos e incorpora la eliminación progresiva de los Derechos de Exportación en un periodo de cuatro años. Esta medida tendría un impacto positivo y significativo, elevando las exportaciones a US\$41.200 millones, y la producción de 202 mtn (55,5% mayor respecto de 2024) y 4,77 toneladas por hectárea sembrada.

Por último, el **escenario 4** agrega un supuesto adicional vinculado al rendimiento productivo. Considera que los productores argentinos adoptan la mejor tecnología disponible y las prácticas agronómicas más eficientes (incluyendo el uso de semillas mejoradas, un manejo optimizado de agua y nutrientes, y técnicas de agricultura de precisión). Bajo este escenario, las exportaciones alcanzarían US\$50.430 millones. Por su parte, la producción sería de 251,4 mtn (93,5% mayor respecto de 2024) lo que equivale a 5,89 toneladas por hectárea sembrada.

**Gráfico 12.17: Producción de maíz, trigo, soja, cebada, sorgo y girasol según escenarios del modelo AGMEMOD, en toneladas por hectáreas sembrada**



Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de Banco Mundial, Bolsa de Comercio de Rosario y IBGE.

A partir de los resultados del modelo, puede inferirse que la unificación cambiaria acompañada de la eliminación de los Derechos de Exportación generaría condiciones para que Argentina recupere e incluso supere los niveles de producción por hectárea y de exportaciones observados en Brasil. Si a estos cambios se suman mejoras en infraestructura y logística, junto con una mayor adopción tecnológica, las exportaciones de granos podrían alcanzar hacia 2035 un nivel cercano a US\$ 50.000 millones, lo que implicaría un incremento del 52% respecto de 2024.

### 12.5. ¿Quién es competidor de las principales provincias productivas de Argentina?

Al analizar la composición y el monto de las exportaciones de las principales regiones de Argentina y Brasil, se puede concluir que el estado brasileño de Mato Grosso constituye un competidor directo de la Región Centro de Argentina (formada por las provincias de Córdoba, Santa Fe y Entre Ríos), así como también de la región conformada por Buenos Aires, CABA y La Pampa.

Su estructura productiva, basada en la producción intensiva de granos y oleaginosas, y su elevado nivel de tecnificación y productividad, lo posicionan en un nivel de competencia directa con las provincias argentinas de la Región Centro y el conjunto de Buenos Aires, CABA y La Pampa.

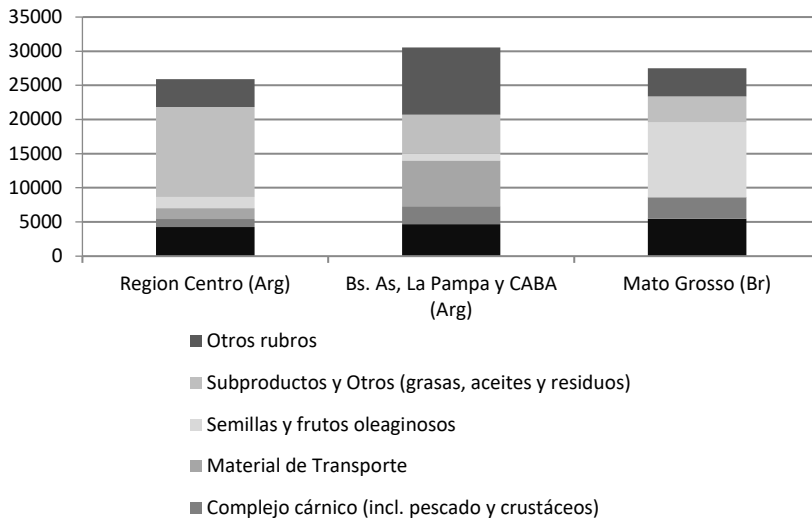
Las tres regiones generan un volumen de exportaciones muy similar, cercano a los US\$ 30.000 millones en 2024 (Gráfico 12.18). Además, comparten como rasgo común el predominio de productos agroindustriales, aunque con algunas diferencias en la composición de las exportaciones por rubro.

En Mato Grosso, lideran las ventas externas de Semillas y frutos oleaginosos (US\$ 10.960 millones), seguidas por los Cereales (US\$ 5.487 millones) y por Subproductos y otros (grasas, aceites y residuos), con US\$ 3.820 millones. En la Región Centro, la jerarquía se invierte: el principal rubro es Subproductos y otros (US\$ 13.182 millones), seguido por los Cereales (US\$ 4.239 millones), con un perfil muy similar al de Mato Grosso.

El bloque conformado por Buenos Aires, CABA y La Pampa presenta una estructura más diversificada. A diferencia de las otras dos regiones, el rubro líder no es agropecuario sino Material

de transporte (US\$ 6.709 millones), aunque en segundo lugar aparece nuevamente Subproductos y otros (US\$ 5.666 millones). En tercer lugar, se ubican los Cereales, con exportaciones por US\$ 4.690 millones, un nivel comparable al de la Región Centro y Mato Grosso.

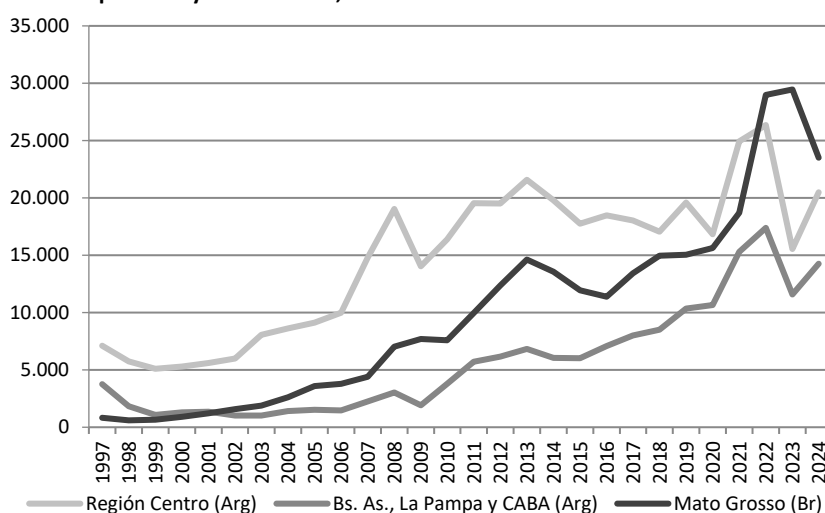
**Gráfico 12.18: Exportaciones de la Región Centro, Buenos Aires-La Pampa-CABA y Mato Grosso, en millones de dólares. Año 2024**



Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de Banco Mundial y estimaciones propias.

Al analizar la evolución de las exportaciones de las tres regiones, se observa una trayectoria creciente y relativamente similar a lo largo de las últimas décadas. No obstante, el crecimiento del estado brasileño fue mayor que el de las regiones argentinas, replicando el patrón observado en las exportaciones agrícolas totales de ambos países. A fines de los años noventa, las exportaciones agroindustriales de Mato Grosso eran inferiores a las de ambas regiones argentinas, pero a partir de 2002 superaron a las de Buenos Aires-CABA-La Pampa y desde 2022 a las de la Región Centro (Gráfico 12.19).

Este desempeño cobra mayor relevancia si se considera que el Cerrado brasileño, donde se ubica Mato Grosso, era hasta la década de 1970 una región marginal para la agricultura debido a sus suelos ácidos, baja fertilidad, altas temperaturas y marcada irregularidad hídrica. Este escenario cambió a partir de 1973 con la creación de la Empresa Brasileña de Investigación Agropecuaria (EMBRAPA), que impulsó la incorporación del Cerrado al sistema productivo nacional mediante una estrategia de intervención científico-tecnológica, articulada entre el Estado y el sector privado.

**Gráfico 12.19: Evolución de exportaciones agropecuarias\* de la Región Centro, Buenos Aires-La Pampa-CABA y Mato Grosso, en millones de dólares. Periodo 1997 - 2024**

\*Nota: se consideran las exportaciones de Cereales, Complejo cárnico, Frutas, hortalizas y legumbres y sus preparados, Semillas y frutos oleaginosos y Subproductos y Otros (grasas, aceites y residuos).

Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de Banco Mundial y estimaciones propias.

Algo similar a lo observado en las exportaciones se aprecia al comparar la evolución de la productividad cerealera entre Mato Grosso y las provincias de Córdoba, Santa Fe y Buenos Aires. En la campaña 1976/77, las provincias argentinas exhibían rendimientos superiores: Santa Fe alcanzó 2,38 t/ha, seguida por Córdoba (2,12 t/ha) y Buenos Aires (1,98 t/ha), mientras que Mato Grosso, con solo 1,36 t/ha, registraba el menor rendimiento entre las jurisdicciones analizadas.

Sin embargo, para la campaña 2023/24, la situación se modificó de manera sustancial. Córdoba pasó a liderar con 4,45 t/ha, pero Mato Grosso prácticamente alcanzó ese nivel, con un rendimiento promedio de 4,37 t/ha. Más atrás quedaron Santa Fe (4,00 t/ha) y Buenos Aires (3,90 t/ha), mostrando una brecha mucho más estrecha entre las cuatro regiones.

A lo largo de todo el periodo, Mato Grosso incrementó su rendimiento cerealero en 221%, un avance muy superior al observado en las principales provincias argentinas: 110% en Córdoba, 96% en Buenos Aires y 68% en Santa Fe.



V

## SECCIÓN V

# Informes con enfoque de largo plazo en 2025



BOLSA DE COMERCIO  
DE CORDOBA





SECCIÓN V:  
Informes con enfoque  
de largo plazo en 2025

13

**CAPÍTULO 13**

**Informes con  
enfoque de largo  
plazo en 2025**



BOLSA DE COMERCIO  
DE CORDOBA





## Capítulo 13: Informes con enfoque de largo plazo en 2025

En este capítulo se recopilan una serie de informes económicos elaborados a lo largo de 2025 que, a diferencia de los análisis semanales tradicionales de coyuntura, abordan distintas temáticas desde una perspectiva estructural y de mediano o largo plazo. Estos trabajos se centran en el estudio de tendencias, restricciones y transformaciones que atraviesan la economía.

Los informes permiten complementar el análisis de corto plazo con una mirada más profunda sobre los factores que condicionan el desempeño económico. De este modo, se abordan temas vinculados a energía, comercio internacional, empleo público, educación, y crecimiento de largo plazo.

### 13.1. A crecer con energía

**Fecha de publicación: 07/06/2025**

#### 13.1.1. Introducción

Durante la semana, la Bolsa de Comercio de Córdoba realizó una reunión con empresarios, en la cual disertaron Guido Sandleris, Cristiano Rattazzi y Nicolás Gadano. Este último realizó un análisis especial vinculado al sector energético: “Presente y futuro de Vaca Muerta y su aporte a la economía argentina”.

Existe un gran optimismo en relación con Vaca Muerta y el sector energético. Como veremos a continuación, se esperan alzas considerables en la producción de petróleo y gas en los próximos años, mientras que el comportamiento de los precios internacionales es la principal amenaza a estas proyecciones.

En este informe, basado en la presentación realizada por Gadano, analizamos la importancia de Vaca Muerta, la actualidad del sector energético y que se espera de este en el futuro.

#### 13.1.2. La importancia de Vaca Muerta

Vaca Muerta es una formación geológica de shale<sup>20</sup>, rica en shale oil<sup>21</sup> y shale gas<sup>22</sup>, que cuenta con una superficie de 30 mil km<sup>2</sup> que abarca territorios de las provincias de Neuquén, Río Negro, La Pampa y Mendoza.

Para dimensionar el potencial de Vaca Muerta, cabe mencionar que es el segundo mayor recurso no convencional de gas en el mundo, y posiciona a la Argentina sólo detrás de China, según datos de la EIA (*Energy Information Administration*). Además, nuestro país ocupa el cuarto lugar en recursos de petróleo no convencional detrás de Rusia, Estados Unidos y China.

En cuanto a su potencial exportador, se estima que podría duplicar la producción de crudo del país en los próximos años para alcanzar el millón de barriles diarios, lo que generaría exportaciones por 18 mil millones de dólares anuales en 2026, con un superávit en la balanza energética de unos 12,5 mil millones de dólares.

<sup>20</sup> El shale es un tipo de roca que puede contener hidrocarburos o gas natural.

<sup>21</sup> El shale gas es un gas similar al gas natural. Se le considera un hidrocarburo no convencional porque su extracción requiere de tecnologías no convencionales como el fracking.

<sup>22</sup> El shale oil es igual al petróleo que se extrae cerca de la superficie, pero se halla a profundidades a veces mayores a los 3 kilómetros. Su extracción requiere de tecnología no convencional como es el fracking o fracturación hidráulica.

En lo que respecta a gas, la Argentina podría autoabastecerse y convertirse rápidamente en un exportador de gas en firme a la región, especialmente a Chile y Brasil y en un paso posterior, en exportador al mundo con una planta de GNL.

Según un informe publicado recientemente por la Secretaría de Energía, los recursos gasíferos del país ascienden a 243,15 TCF (trillones de pies cúbicos), una cifra que permitiría sostener el consumo nacional y las exportaciones hasta 2086, siempre que se mantenga el ritmo de inversiones en producción, tratamiento y transporte.

Además de su potencial a futuro, Vaca Muerta ya cuenta con un nivel considerable de producción. En Vaca Muerta se producen diariamente 370 mil barriles de petróleo y 80 millones de m3 de gas natural.

Para ponerlo en perspectiva, la producción total de petróleo en Argentina ronda los 650-700 mil barriles (varía con el mes), por lo que Vaca Muerta explica más del 50% de la producción total de crudo del país. Además, en los meses de alta demanda (invierno), el consumo de gas en Argentina puede alcanzar los 150-180 millones de m3 por día, por lo que Vaca Muerta cubre cerca del 40-50% del gas natural que se consume diariamente en el país, dependiendo del mes.

Sumado a esto, ya hay 31 empresas con posición en el proyecto de Vaca Muerta.

### 13.1.3. Actualidad del sector energético

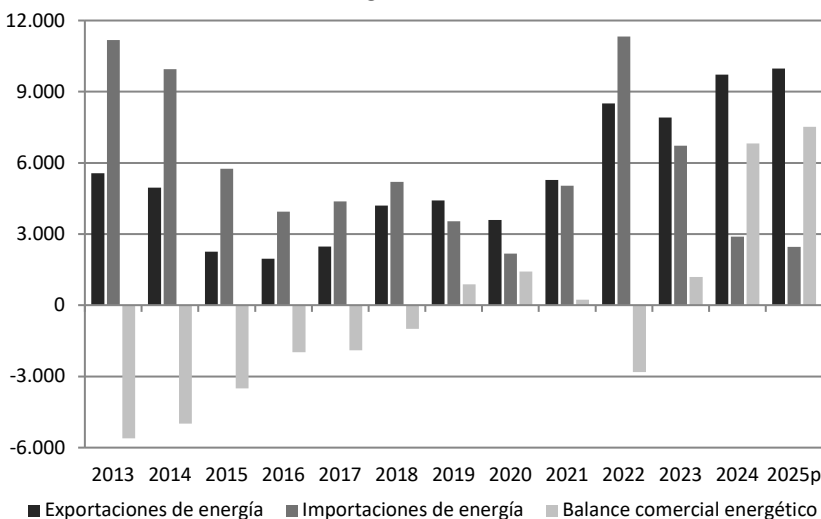
En la actualidad, el sector de la energía revirtió el balance comercial, que pasó de ser deficitario a superavitario, es decir que ahora las exportaciones superan a las importaciones (Gráfico 13.1).

Esto se explica tanto por la sustitución de importaciones como por el aumento de las exportaciones.

El valor de importaciones relacionadas a la energía en 2024 fue cercano a los 3.000 millones de USD, mientras que el valor de las importaciones en años como 2014, 2014 y 2022 superaba los 9.000 millones de USD.

Por otro lado, las exportaciones del sector energético se encuentran en un nivel relativamente alto desde 2022, con exportaciones que casi alcanzarán los 10.000 millones de USD en 2025.

**Gráfico 13.1: Balance comercial energético, en millones de USD. Periodo 2013-2025**

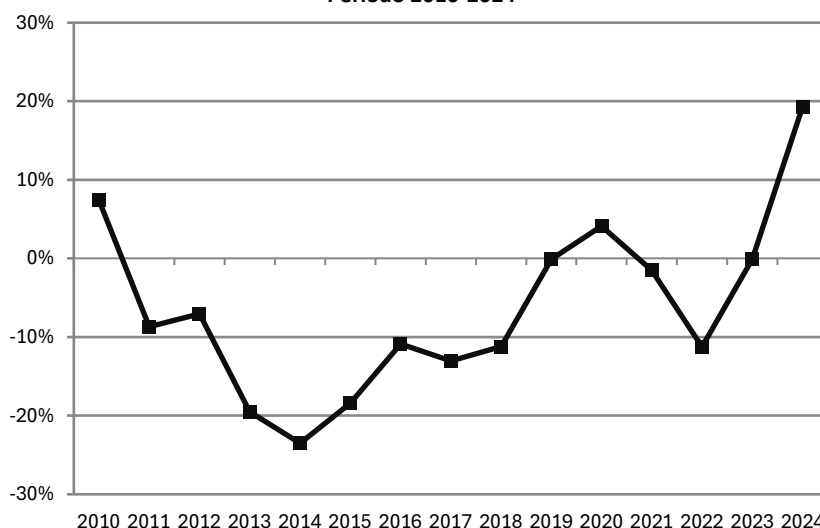


Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de INDEC.

El crecimiento del sector energético también puede dimensionarse al compararse con el sector de oleaginosas y cereales. El balance comercial energético ya fue en 2024 un quinto del balance comercial del sector de oleaginosas y cereales, a diferencia de lo que ocurría en años anteriores (Gráfico 2).

**Gráfico 2. Balance comercial energético, en % del balance comercial oleaginoso-cerealero**

**Gráfico 13. 2: Balance comercial energético, en porcentaje del balance comercial oleaginoso-cerealero  
Periodo 2010-2024**



Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de INDEC.

#### 13.1.4. ¿Qué se espera del sector en el futuro?

El disertante especialista en energía, Nicolás Gadano, se mostró optimista en relación al futuro del sector, en la reunión con empresarios de esta semana.

Se esperan aumentos considerables en la producción de petróleo y gas, y como consecuencia de esto, mejoras considerables en el balance energético de los próximos años. El balance comercial energético sería casi 20.000 millones de USD para 2030.

Hay numerosos factores que explicarían esta expansión, entre los que se encuentran:

- Como explicamos anteriormente, el potencial de Vaca Muerta es muy grande.
- Recientemente se logró una normalización de precios y tarifas, que da mayores incentivos a la inversión en el sector.
- Se mejoró la capacidad de transporte de petróleo y gas y existen proyectos en progreso.
- Hay buenas perspectivas de financiamiento doméstico e internacional para energía: la industria energética (oil & gas) lideró la colocación de bonos corporativos de empresas privadas nacionales e internacionales en 2024.
- En los últimos meses se brindaron mejoras regulatorias para una industria exportadora y competitiva.
- Existen proyectos de exportación de gas natural licuado, que ampliarían las exportaciones regionales de gas que ya se llevan a cabo con la infraestructura existente. Además, las proyecciones de demanda mundiales de gas natural licuado son prometedoras a futuro.

A pesar de estos puntos positivos, se vislumbra un riesgo potencial para las proyecciones: los precios internacionales de la energía relativamente bajos y los costos en USD en alza.

Los precios del gas y del petróleo se encuentran en niveles relativamente bajos. Se esperan para los próximos años que los precios del barril de petróleo crudo estén por debajo de los 60 USD. Esto todavía mantiene a la industria petrolera no convencional (Vaca Muerta) en niveles competitivos, pero complica en mayor medida a la industria petrolera convencional.

A esto se le suma la suba de los costos en USD en la industria petrolera, situación que se explica principalmente por la apreciación cambiaria. Mientras que en 2024 el salario medio de la industria petrolera medido en barriles brent al tipo de cambio oficial era de 55,6, la proyección para 2025 es de 78,5.

## **13.2. Exportaciones provinciales: Lidera la región pampeana, pero Cuyo y la Patagonia ganan terreno**

**Fecha de publicación: 06/09/2025**

### **13.2.1. Introducción**

El pasado miércoles, INDEC difundió los datos sobre el origen provincial de las exportaciones del primer semestre de 2025. Los resultados muestran un crecimiento generalizado de las ventas externas, con Cuyo y la Patagonia liderando en términos relativos gracias al impulso de la minería y la energía, mientras que la región Pampeana continúa siendo el principal motor exportador en valores absolutos.

A pesar de la caída en los precios de los bienes exportables, las exportaciones nacionales crecieron 4% respecto del primer semestre de 2024, con aportes positivos de todas las regiones. Cuyo y la Patagonia fueron las que más se destacaron en términos relativos, con subas interanuales de 23,4% y 15,6%, impulsadas principalmente por un incremento del 22% en las ventas externas del sector minero y del 10% en las exportaciones petroleras.

En paralelo, las exportaciones con origen en la región Pampeana alcanzaron un valor cercano a los US\$ 28.000 millones en los primeros seis meses de 2025, equivalentes al 72% del total nacional. Este nivel resultó similar al del año previo, con una caída en las exportaciones del complejo sojero que fue compensada por el buen desempeño de los complejos bovino, automotriz y cerealero.

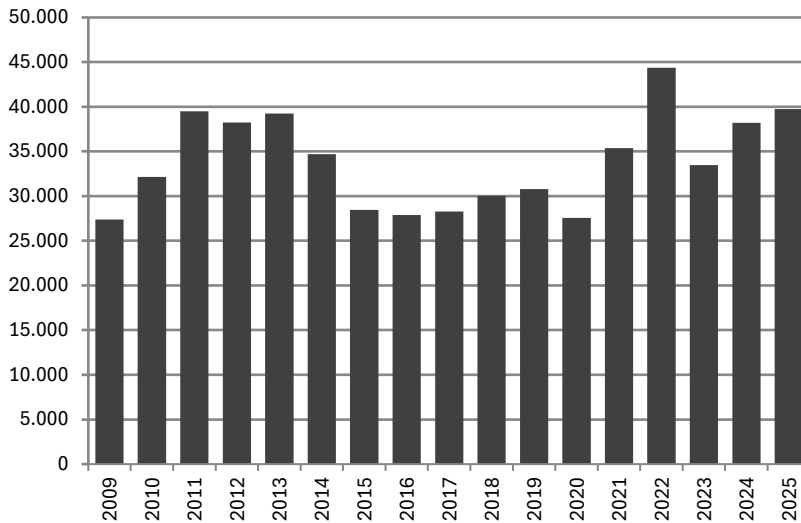
En este informe, primero se repasa la evolución de las exportaciones en el primer semestre de 2025 y el aporte regional y provincial. Luego se analiza el dinamismo de los principales complejos exportadores y la contribución por región en cada uno de ellos. Más adelante, se estudia en detalle la situación de las provincias de Buenos Aires y Córdoba, principales exportadoras del país. Finalmente, se presenta un ejercicio sobre cómo podría cambiar la composición provincial y regional de las exportaciones hacia 2030, a partir de las proyecciones crecimiento de las exportaciones mineras y energéticas.

### **13.2.2. Exportaciones en el primer semestre 2025 y aporte provincial**

Las exportaciones argentinas crecieron durante el primer semestre de 2025 y alcanzaron los US\$ 39.742 millones. En términos generales, el aumento se explicó por una mayor cantidad de bienes exportados, dado que el índice de precios de exportación se redujo 0,8% respecto del mismo periodo de 2024.

Medidas en dólares corrientes, las ventas externas avanzaron 4% interanual y se ubicaron 12% por encima de los primeros seis meses de 2023. Además, se encuentran en valores similares a los del primer semestre de 2011, aunque si se descuenta la inflación de Estados Unidos se ubican un 30% por debajo.

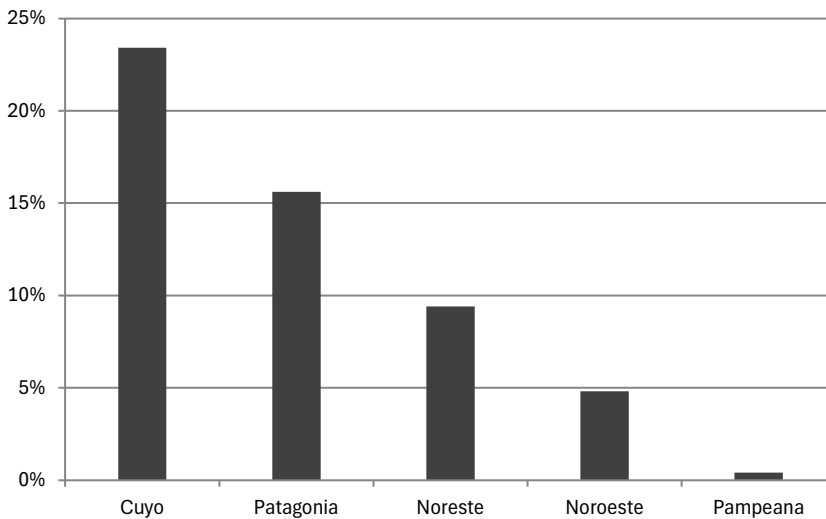
**Gráfico 13.3: Evolución de las exportaciones totales: primer semestre de cada año**  
En millones de dólares



Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de INDEC.

De acuerdo con el origen provincial de las exportaciones (OPEX) difundido por INDEC el día miércoles, todas las regiones del país aportaron al incremento de las ventas externas durante el primer semestre de 2025. En términos porcentuales, Cuyo lideró el crecimiento con una suba interanual del 23,4%, seguida por la Patagonia (15,6%), el NEA (9,4%), el NOA (4,8%) y la Pampeana (0,4%) (Gráfico 13.4).

**Gráfico 13.4: Exportaciones por región: primer semestre 2025 vs. primer semestre 2024, variaciones porcentuales**

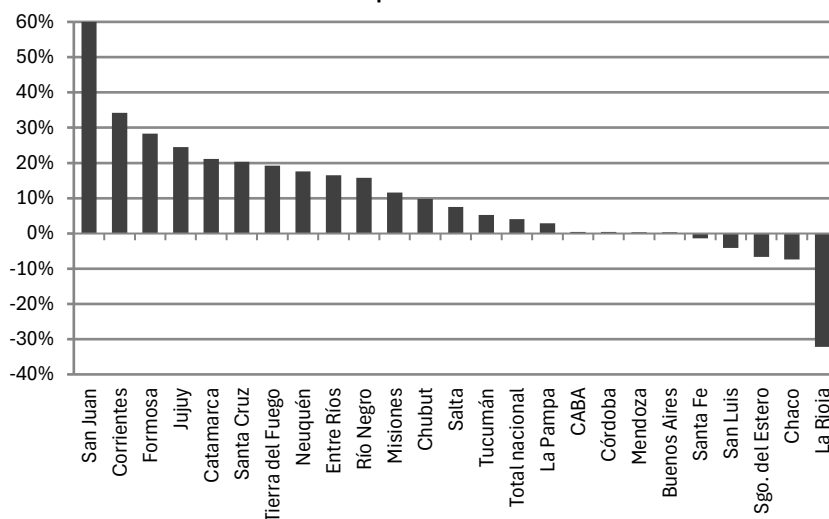


Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de INDEC.

Analizando por provincia, San Juan fue la jurisdicción cuyas exportaciones mostraron un mayor incremento interanual respecto al primer semestre de 2024 (60%), seguida por Corrientes (34%), Formosa (28%), Jujuy (24%) y Catamarca (21%) (Gráfico 13.5). Estas subas se vieron impulsadas por las mayores exportaciones del sector minero metalífero y litio, que aumentaron un 79% en la región Cuyo, 50% en el NEA y 33% en el NOA.

Además, las exportaciones petroleras de la Patagonia aumentaron 20% interanual, con Santa Cruz (20%) y Tierra del Fuego (19%) como las provincias de mayor crecimiento en la región. Por su parte, las provincias de la región Pampeana casi no presentaron cambios en los valores exportados, mientras que La Rioja fue la jurisdicción con mayor caída de las exportaciones (-32%).

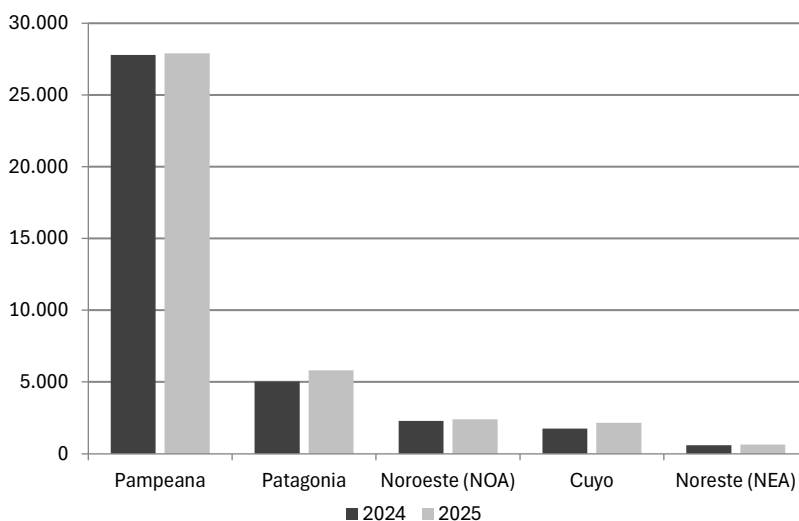
**Gráfico 13.5: Exportaciones por provincia: primer semestre 2025 vs. primer semestre 2024, variaciones porcentuales**



Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de INDEC.

Aunque Cuyo y la Patagonia exhiben un creciente dinamismo exportador impulsado por la minería y la energía, la región Pampeana continúa siendo el principal motor del comercio exterior argentino. En el primer semestre de 2025 sus ventas al exterior totalizaron US\$ 27.901 millones (Gráfico 13.6), lo que equivale al 72% del total nacional.

**Gráfico 13.6: Exportaciones totales por región: primer semestre de 2024 y 2025**  
En millones de dólares



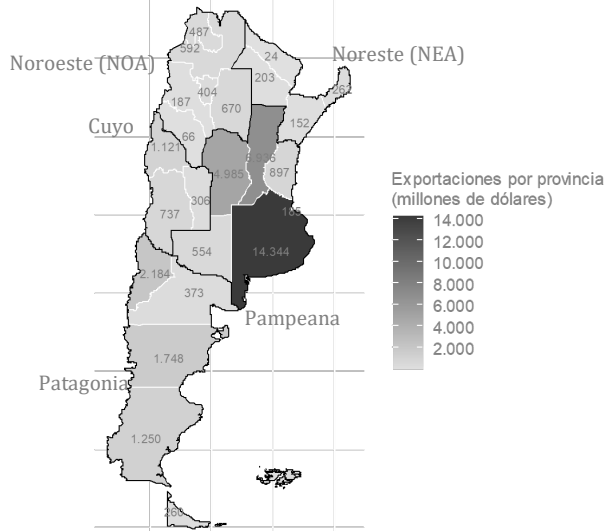
Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de INDEC.

Buenos Aires es la provincia de mayor aporte a las exportaciones, por un valor de US\$ 14.344 millones y una participación del 36,8% sobre el total nacional en el primer semestre de 2025. En segundo lugar se ubica Santa Fe, con el 17,8%, seguida por Córdoba con el 12,8%. Recién en

la cuarta posición aparece la primera provincia patagónica, Neuquén, que alcanzó exportaciones por US\$ 2.184 millones y un 5,6% del total (Mapa 13.1 y Gráfico 13.7).

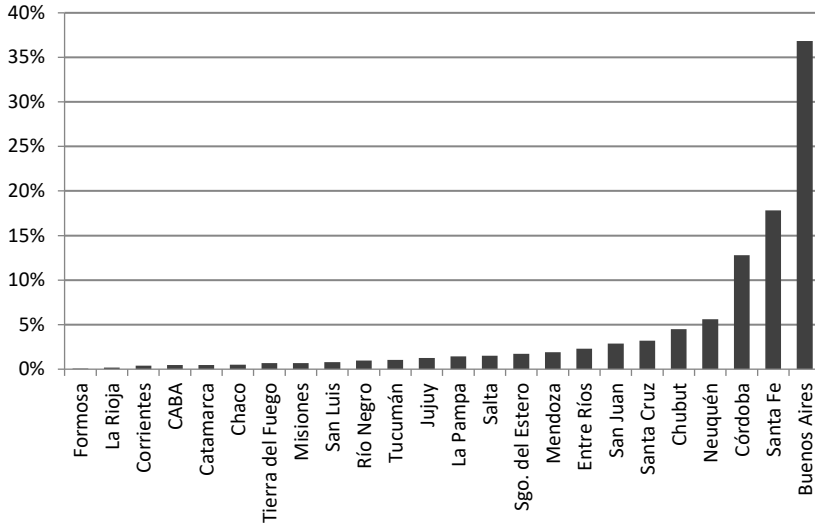
Las provincias con menor contribución son las del NEA (Chaco, Corrientes, Formosa y Misiones), con participaciones inferiores al 1% y un valor exportado que suma US\$ 641 millones.

**Mapa 13.1: Aporte provincial de las exportaciones: primer semestre de 2025, en millones de dólares**



Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de INDEC.

**Gráfico 13.7: Participación por provincia en las exportaciones totales: primer semestre de 2025, participación porcentual sobre el total**



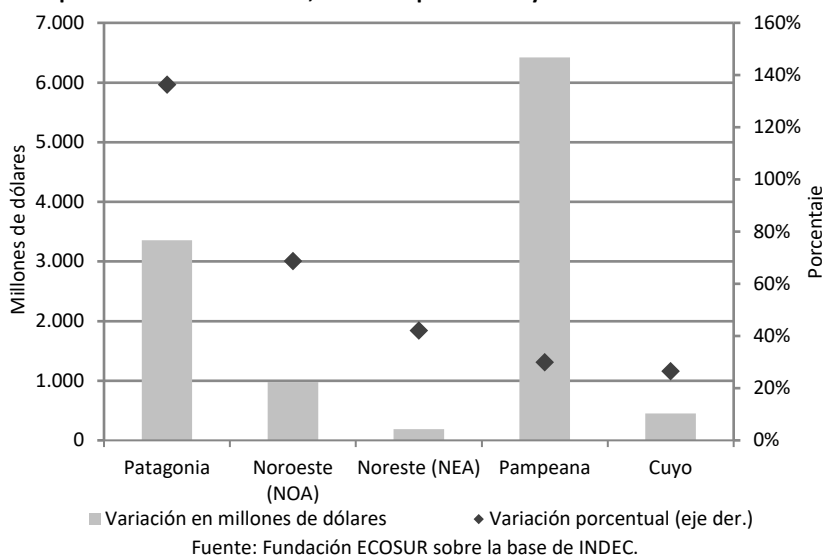
Nota: El total no considera las exportaciones de origen indeterminado y con origen extranjero y de la plataforma continental

Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de INDEC.

El crecimiento de las exportaciones patagónicas se aprecia con mayor fuerza al observar la evolución de la última década. Mientras que a nivel nacional las ventas externas aumentaron 40%, los bienes exportados con origen en la Patagonia en el primer semestre de 2025 resultaron 136% superiores a los del mismo periodo de 2015 (Gráfico 13.8).

En términos de valor, las exportaciones patagónicas se incrementaron en US\$ 3.355 millones, es decir, un poco más de la mitad de la suba que registró la región Pampeana en ese mismo lapso. También se destacan los avances del NOA (+69%) y del NEA (+42%), ambos por encima del promedio nacional.

**Gráfico 13.8: Cambio en las exportaciones por región respecto a 2015: primer semestre de 2025 vs. primer semestre de 2015, variación porcentual y en millones de dólares**



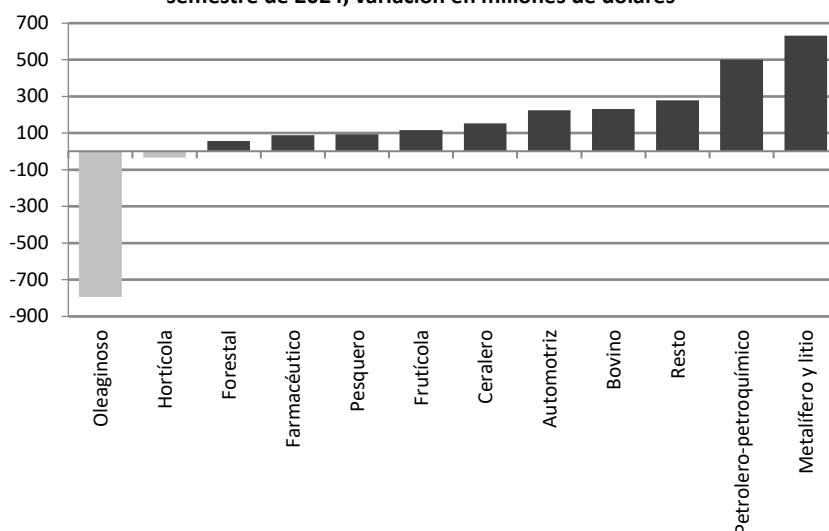
En síntesis, durante el último año Cuyo fue la región que mostró el mayor incremento en sus exportaciones, mientras que en la perspectiva de más largo plazo la Patagonia se consolida como la zona de crecimiento más acelerado. De todos modos, la región Pampeana continúa siendo el principal motor del ingreso de divisas del país.

#### 13.2.4. Crecimiento de los principales complejos exportadores

Para entender la mayor contribución de las regiones de Cuyo y la Patagonia a las exportaciones nacionales, se analiza como cambiaron las exportaciones por sector. El crecimiento del semestre estuvo impulsado por el sector minero y el complejo petrolero-petroquímico, cuyas exportaciones presentaron incrementos interanuales de US\$ 632 y US\$ 500 millones, respectivamente (Gráfico 13.9).

En términos porcentuales, las exportaciones del sector minero avanzaron 22% interanual en el primer semestre de 2025, con un aumento del 46% en las ventas al exterior de oro y plata y del 34% de litio. Por su parte, las exportaciones petroleras y petroquímicas subieron un 10%.

En contraste, las exportaciones del sector oleaginoso se redujeron en US\$ 794 millones, pero con diferencias entre productos: las exportaciones del complejo sojero cayeron US\$ 1.169 millones (-12%), mientras que las de girasol aumentaron US\$ 271 millones (45%) y las de maní US\$150 millones (35%).

**Gráfico 13.9: Exportaciones de bienes por complejo exportador: primer semestre de 2025 vs. primer semestre de 2024, variación en millones de dólares**

Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de INDEC.

Como se aprecia en la Tabla 13.1, la Patagonia concentra el 98% de las exportaciones del complejo petrolero-petroquímico y el 37% del metalífero, ambos entre los de mayor crecimiento en lo que va del año. También sobresale la participación de Cuyo en este último, con un 27%. Estos desempeños explican el incremento en el aporte de ambas regiones al total exportado.<sup>1</sup>

**Tabla 13.1: Participación de cada región en los complejos exportadores: primer semestre de 2024, en porcentaje de las exportaciones totales de cada complejo**

Complejo	Pampeana	Patagonia	Noroeste (NOA)	Cuyo	Noreste (NEA)
Oleaginoso	97%	0%	2%	1%	0%
Ceralero	84%	0%	11%	2%	3%
Petrolero-petroquímico	34%	64%	0%	2%	0%
Automotriz	98%	0%	1%	0%	0%
Metalífero y litio	15%	37%	21%	27%	0%
Bovino	97%	0%	1%	1%	0%
Pesquero	27%	73%	0%	0%	0%
Frutícola	4%	27%	23%	45%	1%
Farmacéutico	100%	0%	0%	0%	0%
Hortícola	44%	0%	18%	38%	0%
Forestal	30%	1%	8%	4%	57%
Resto	76%	4%	9%	6%	5%
<b>Total de exportaciones</b>	<b>72%</b>	<b>15%</b>	<b>6%</b>	<b>6%</b>	<b>2%</b>

Nota: El total no considera las exportaciones de origen indeterminado y con origen extranjero y de la plataforma continental.

Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de INDEC.

Por su parte, la región Pampeana mantiene un peso relativo mayor en otros sectores, como los complejos bovino, automotriz y cerealero, que también mostraron subas en 2025. Estos aumentos compensaron en parte la caída de las exportaciones de soja, permitiendo que el valor

total exportado por la región se mantenga en niveles similares a los del primer semestre de 2024.

### 13.2.5. ¿Cómo puede cambiar la composición provincial de las exportaciones a 2030?

El desarrollo de Vaca Muerta y los proyectos mineros en marcha anticipan en los próximos años un fuerte incremento de las exportaciones argentinas, con potencial para modificar la configuración sectorial y redistribuir el peso relativo de las provincias, favoreciendo particularmente a Patagonia.

Según estimaciones del BCRA, las exportaciones de combustibles pasarán de US\$ 13.100 millones en 2025 a US\$ 36.700 millones en 2030, impulsadas por la mayor extracción de petróleo crudo no convencional. En paralelo, los proyectos de inversión en marcha y planificados en litio, cobre, oro y plata duplicarían las exportaciones mineras: de US\$ 7.700 millones en 2025 a US\$ 15.600 millones en 2030. Por su parte, se espera que las exportaciones de granos y derivados registren un sendero de crecimiento moderado en volúmenes, aunque condicionado por menores precios internacionales, alcanzando los US\$ 37.000 millones en 2030.

Con este panorama, se busca analizar cómo puede cambiar el mapa exportador argentino. Para ello se simula la participación de cada jurisdicción en las exportaciones de 2030, tomando como base las proyecciones de ventas externas totales del BCRA y la distribución provincial por sector de 2024<sup>23</sup>.

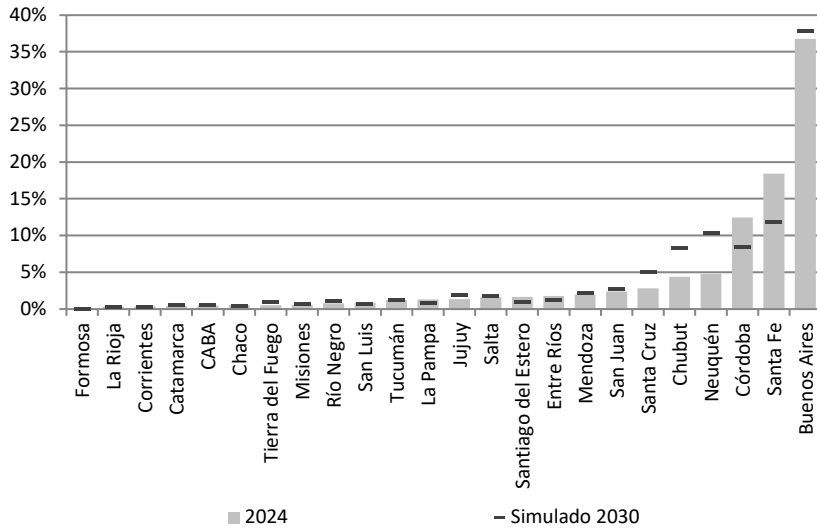
Los resultados señalan que Neuquén sería la provincia con mayor aumento en las exportaciones, alcanzando una participación del 10,4% en 2030 y ubicándose como la tercera exportadora detrás de Buenos Aires y Santa Fe. Chubut, por su parte, duplicaría su peso hasta 8,3%, escalando al quinto lugar, inmediatamente después de Córdoba (Gráfico 13.10).

Las otras jurisdicciones que experimentarían una mayor participación sobre las exportaciones totales serían Santa Cruz, Jujuy, Tierra del Fuego, San Juan, Río Negro, Mendoza, Salta, Misiones, CABA y Catamarca.

---

<sup>23</sup> Al tomar como referencia la participación actual de cada provincia por sector, la simulación no incorpora el hecho de que nuevos proyectos de inversión podrían incrementar la contribución dentro del sector en algunas provincias, y en consecuencia aumentar el peso relativo en las exportaciones totales hacia 2030. Esto puede ser relevante en el caso del litio en Catamarca, Jujuy y Salta o el cobre en San Juan y Mendoza, donde los nuevos proyectos podrían elevar su participación en el sector minero. Algo similar puede ocurrir con los proyectos asociados al gas natural licuado de Río Negro.

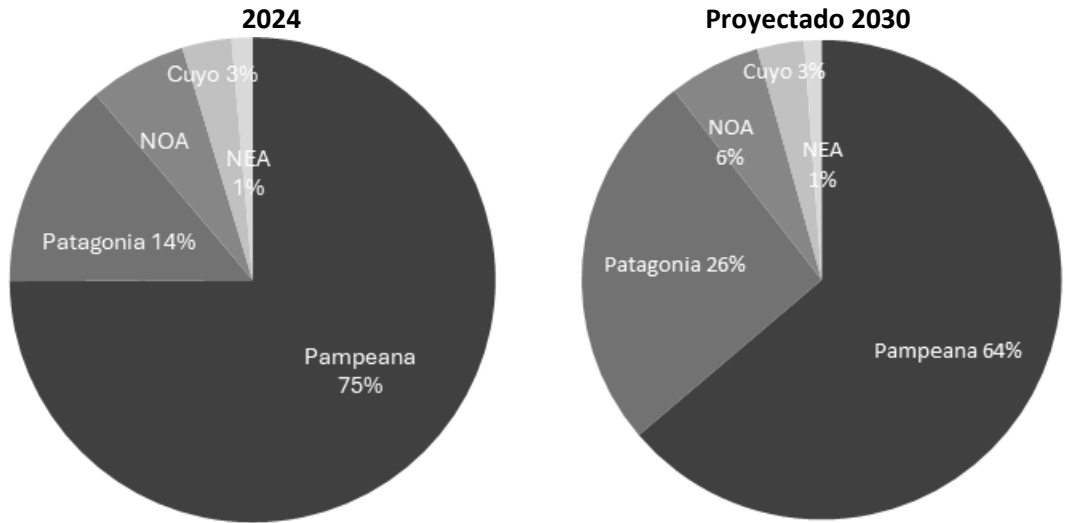
**Gráfico 13.10: Participación provincial sobre las exportaciones totales en 2024 y proyectada en 2030E: en % del total de exportaciones de bienes**



Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de INDEC.

Todas las regiones incrementarían el valor en dólares de sus exportaciones, pero habría un cambio en la composición de las exportaciones por regiones. La Patagonia, que tuvo una participación del 14% en 2024, pasaría a producir el 26% de los bienes exportados, en detrimento de la participación de la región Pampeana. El resto de las regiones, mantendría su contribución actual sobre el total.

**Gráfico 13.11: Participación por región sobre las exportaciones totales en 2024 y proyectada en 2030: en porcentaje del total de exportaciones de bienes**



Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de BCRA e INDEC.

Este ejercicio permite dimensionar la relevancia que pueden alcanzar las provincias de la Patagonia en el desarrollo futuro del país. Sin embargo, las conclusiones no difieren demasiado de lo observado en los últimos años: la Patagonia se consolida como la región de mayor dinamismo exportador, aunque la Pampeana continuará siendo la principal generadora de divisas.

### 13.3. Aprender 2024: ¿cuáles son las provincias con mejor desempeño educativo y mayor eficiencia en el gasto?

Fecha de publicación: 20/09/2025

#### 13.3.1. Introducción

Recientemente se conocieron los resultados de las pruebas Aprender 2024, que son evaluaciones estandarizadas que se aplican a nivel nacional para relevar el desempeño de los estudiantes en distintas áreas de conocimiento. En esta edición, se obtienen resultados de desempeño en lengua y matemática para estudiantes del último año de la escuela secundaria.

Los resultados a nivel nacional señalan que 84% de los estudiantes alcanzó un nivel básico o superior en Lengua, con una mejora respecto a la última edición de las pruebas. En cambio, apenas el 45% lo logró en Matemática, acumulando una pérdida de 13,7 puntos porcentuales desde 2016.

Las disparidades también se reflejan a nivel provincial: CABA, Córdoba, Entre Ríos, Neuquén y Santa Fe encabezan el ranking en Matemática, mientras que CABA, La Pampa, Córdoba, Entre Ríos y Chubut lo hacen en Lengua. En el otro extremo, Chaco, Santiago del Estero y Catamarca son las de menor desempeño en ambas asignaturas.

A partir de estos resultados y del gasto provincial en educación, se elaboró un indicador de la eficiencia del gasto educativo por provincia, que intenta estimar el gasto en cada provincia para obtener un punto porcentual de alumnos con nivel básico o superior en cada asignatura. Mendoza y Tucumán se ubicaron entre las más eficientes para los resultados de lengua y de matemática, mientras que Tierra del Fuego es la de menor eficiencia en ambas asignaturas.

En conjunto, los resultados permiten dimensionar no solo las brechas de aprendizaje, sino también la relación entre los recursos invertidos por cada provincia y los logros alcanzados, un aspecto central para orientar futuras políticas públicas en materia educativa.

En el informe se analizan los resultados de las pruebas aprender de 2024 y su evolución reciente a nivel nacional. También se compara el desempeño por provincia, y la eficiencia del gasto educativo provincial. Además, se analiza la evolución reciente de los resultados educativos para la provincia de Córdoba, y se compara el desempeño por departamento.

#### 13.3.2. Resultados nacionales de las pruebas Aprender

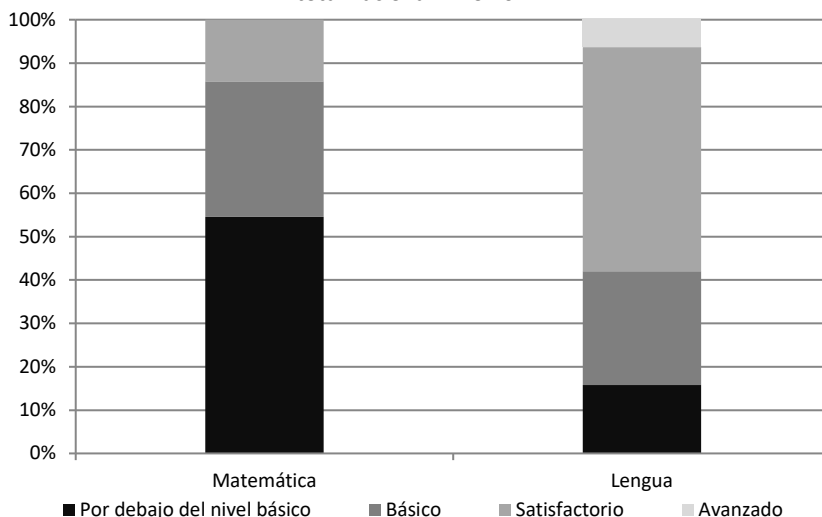
Las pruebas Aprender son evaluaciones estandarizadas que se aplican a nivel nacional para relevar el desempeño de los estudiantes en distintas áreas de conocimiento. Generan información comparable a lo largo del tiempo y entre jurisdicciones, que permiten analizar cómo cambió el desempeño educativo en los últimos años y cuáles son las provincias con mejores resultados.

En la edición 2024, participaron estudiantes del último año del nivel secundario de todo el país, tanto de escuelas públicas como privadas, del ámbito rural y urbano. La cobertura alcanzó al 97% de los establecimientos educativos y al 71% de los alumnos del país.

Cada estudiante respondió una prueba de 24 preguntas por área (Lengua y Matemática), seleccionadas a partir de un total de 72 consignas. La variedad en la dificultad de las preguntas hace posible clasificar a los alumnos en cuatro niveles de desempeño: Por debajo del nivel básico, Básico, Satisfactorio y Avanzado. Para asegurar la comparabilidad entre ediciones, se incluyen preguntas ya utilizadas en pruebas anteriores (más del 30% en 2024), lo que permite equiparar los resultados a lo largo del tiempo.

Los resultados de la edición 2024 muestran un mejor desempeño en Lengua que en Matemática para el total nacional. Mientras que el 6,3% de los estudiantes alcanzó un nivel avanzado en Lengua, ninguno lo logró en Matemática (Gráfico 13.12). Además, más de la mitad de los alumnos se encuentran por debajo del nivel básico en matemática.

**Gráfico 13.12: Desempeño en matemática y lengua: porcentaje de alumnos que obtienen cada nivel, total nacional. Año 2024**



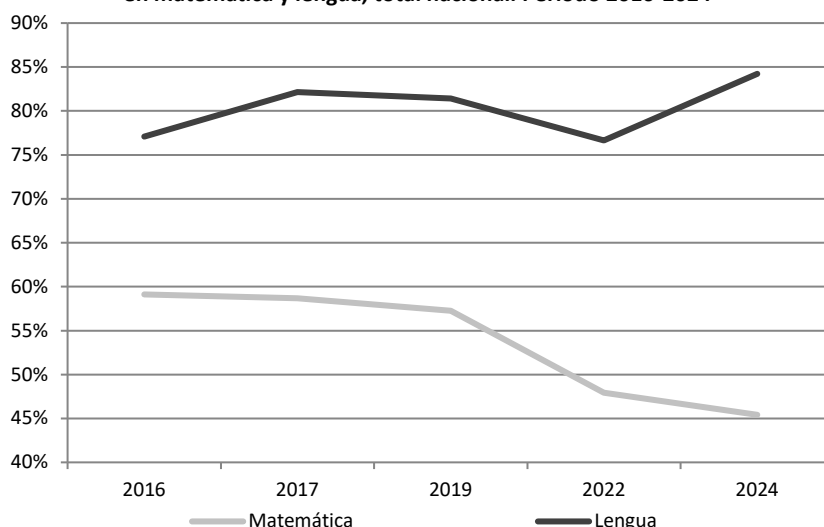
Para analizar la evolución de los resultados en los últimos años, se toma como referencia el porcentaje de estudiantes que alcanzó el nivel básico o superior, formado por los alumnos que obtuvieron los niveles Avanzado, Satisfactorio y Básico.

El nivel básico representa el umbral mínimo de desempeño esperado. Implica que el estudiante logró resolver las consignas elementales y adquirió los aprendizajes indispensables, aunque sin alcanzar aún un dominio pleno. De esta forma, el indicador refleja la proporción de alumnos con aprendizajes mínimos aceptables.

En base a este indicador, el desempeño en lengua empeoró durante la pandemia, pero mejoró luego de 2022. En 2024, el 84% de los estudiantes alcanzó un nivel básico o superior en lengua, mostrando una mejora de 7,1 puntos porcentuales (p.p.) respecto a 2016.

En contraste, el desempeño en matemática muestra un deterioro sostenido desde 2016, con un gran impacto negativo en la pandemia. La proporción de estudiantes con nivel básico o superior cayó 9,3 p.p. en 2022 respecto a 2019, y para 2024 acumula pérdida de 13,7 p.p. Además, desde 2022 no hay alumnos con nivel avanzado en matemáticas, cuando en 2016 representaban un 5,2%.

**Gráfico 13.13: Evolución del desempeño educativo: porcentaje de alumnos con nivel básico o superior en matemática y lengua, total nacional. Periodo 2016-2024**



Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de Ministerio de Capital Humano.

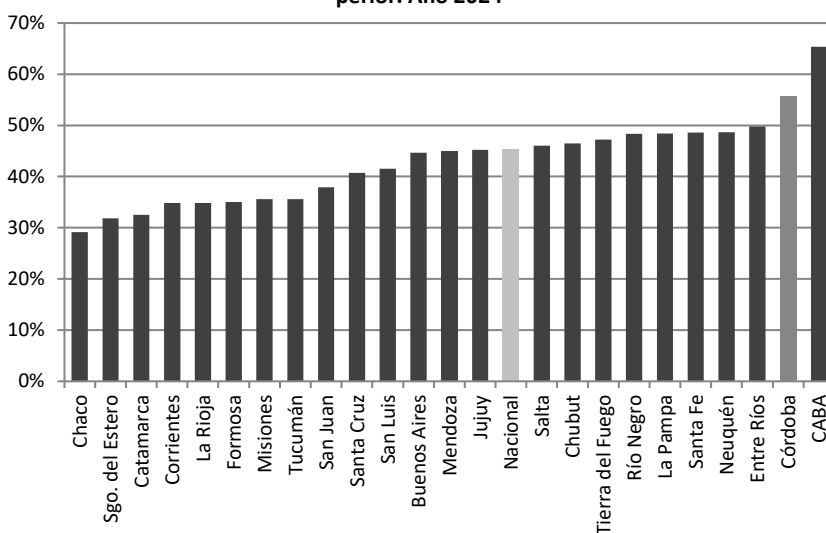
### 13.3.3. Desempeño educativo por provincia en 2024

Las pruebas Aprender también permiten analizar el nivel educativo de cada provincia. Los resultados de la edición 2024 señalan que CABA, Córdoba, Entre Ríos, Neuquén y Santa Fe encabezan el ranking de provincias con mayor proporción de estudiantes de último año en nivel básico o superior en matemáticas en 2024 (Gráfico 13.14).

CABA lidera con un 65,3% de alumnos con desempeño básico o superior. Córdoba se ubica en el segundo lugar, con un 55,7% de estudiantes en ese nivel. Le siguen Entre Ríos (49,8%), Neuquén (48,7%) y Santa Fe (48,6%).

En el otro extremo, los desempeños más bajos se registraron en Chaco (29,1%), Santiago del Estero (31,8%), Catamarca (32,5%), Corrientes (34,8%) y La Rioja (35%).

**Gráfico 13.14: Desempeño en matemática por provincia: porcentaje de alumnos en nivel básico o superior. Año 2024**



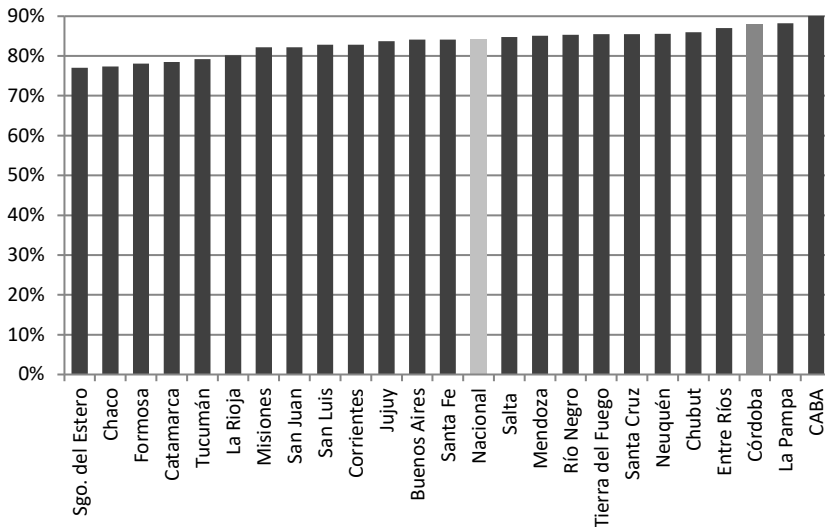
Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de Ministerio de Capital Humano.

Respecto al desempeño en lengua, CABA, La Pampa, Córdoba, Entre Ríos y Chubut lideran el ranking de provincias con mayor proporción de alumnos del último año del secundario con rendimientos básicos o superiores en lengua en 2024.

CABA encabeza con el 90,3% de estudiantes, seguida por La Pampa (88,2%). Córdoba ocupa el tercer lugar, con un 88% de alumnos con nivel básico o superior en lengua. Completan el top 5 Entre Ríos (87%) y Chubut (85,6%).

En el otro extremo, los menores porcentajes se registraron en Santiago del Estero (77%), Chaco (77,4%), Formosa (78,1%), Catamarca (78,4%) y Tucumán (79,2%), todas con un 20% o más de alumnos que no superan el nivel básico.

**Gráfico 13.15: Desempeño en lengua por provincia: porcentaje de alumnos en nivel básico o superior Año 2024**



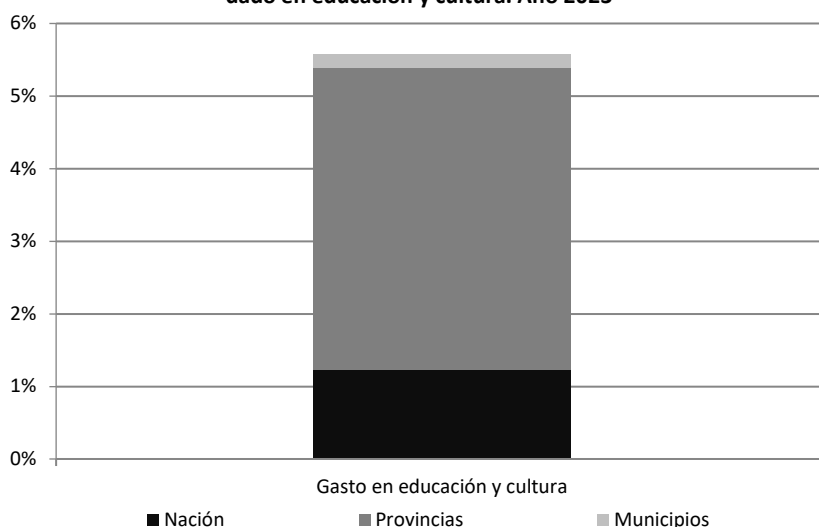
Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de Ministerio de Capital Humano.

En síntesis, todas las provincias registran un mejor desempeño en Lengua que en Matemática, área en la que además se observa una mayor dispersión entre jurisdicciones. Además, las provincias con buenos o malos resultados en Matemática, también los presentan en Lengua. CABA, Córdoba y Entre Ríos se ubican entre las cinco de mejor desempeño en ambas asignaturas, mientras que Chaco, Santiago del Estero y Catamarca figuran entre las 5 con peores resultados en ambos casos.

#### 13.3.4. Gasto provincial en educación

Si bien gran parte de las universidades públicas argentinas son nacionales, los gobiernos provinciales son los principales responsables del gasto en educación, dado que la mayor parte de las escuelas públicas del nivel primario y secundario son provinciales. En particular, las provincias se encargan de un 75% del gasto público consolidado en educación, que equivale a 4,2% del PIB según los datos del 2023 (Gráfico 13.16).

**Gráfico 13.16: Gasto en educación por nivel de gobierno, en porcentaje del PIB y del gasto consolidado en educación y cultura. Año 2023**

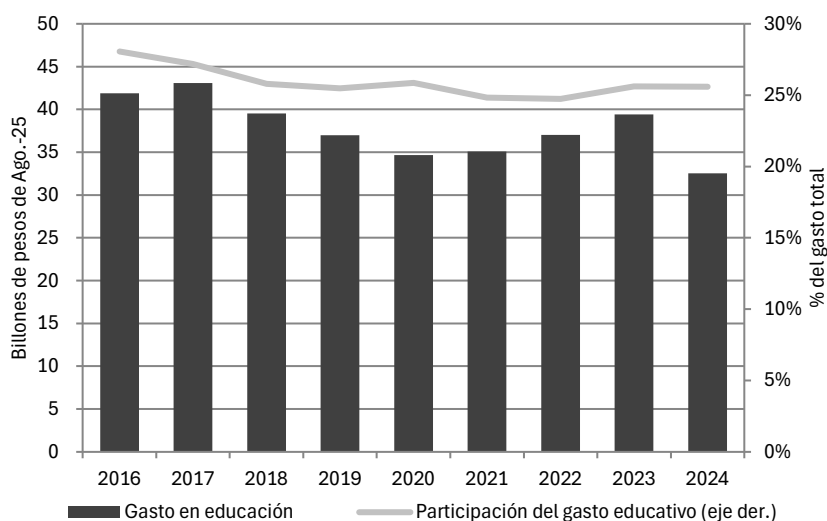


Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de Ministerio de Economía.

Medido en términos reales, el gasto en educación de las 24 jurisdicciones argentinas exhibe una tendencia descendente desde 2017. Si bien entre 2021 y 2023 se registró un repunte, en 2024 se redujo un 17% interanual, quedando 24% por debajo del nivel de 2017.

Esta última contracción fue similar al ajuste aplicado sobre el gasto total provincial, por lo que la participación de la educación dentro del presupuesto no mostró cambios respecto a 2023. Sin embargo, el peso de las erogaciones educativas viene disminuyendo en la última década. En 2024 representaron el 25,6% del gasto total de las provincias, 2,5 puntos porcentuales menos que en 2016, lo que sugiere un cambio en las prioridades de los gobiernos provinciales.

**Gráfico 13.17: Evolución del gasto en educación y su participación sobre el gasto total provincial, en billones de pesos constantes y porcentaje del gasto total. Periodo 2016-2024**



Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de DNAP.

### 13.3.5. Eficiencia del gasto en educación por provincia

Una forma evaluar la eficiencia del sector público consiste analizar la relación entre los resultados de un área específica y el gasto público que se le destina. Si bien los resultados educativos dependen de múltiples factores, asociar el gasto público en educación con los resultados de las pruebas aprender nos otorga una noción sobre qué tan eficiente es cada provincia en materia educativa.

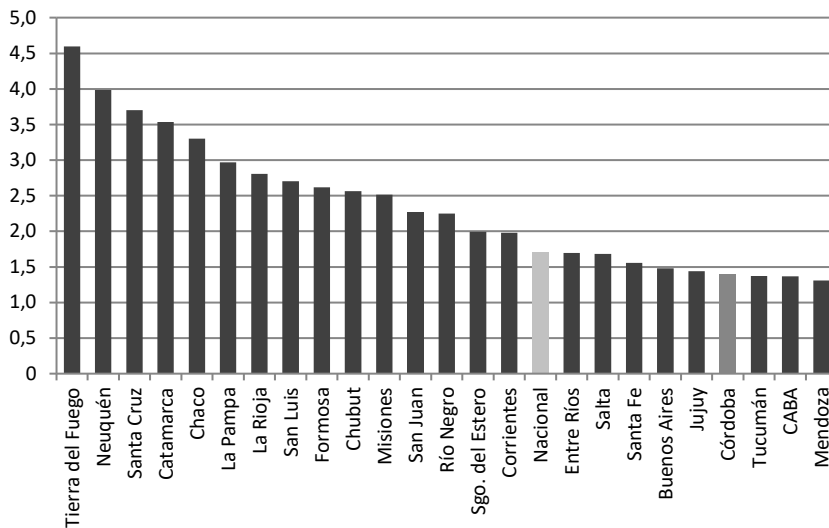
Con tal fin, se calculó para cada provincia el cociente entre el gasto per cápita destinado a educación <sup>24</sup>, y el porcentaje de alumnos que lograron un nivel básico o superior en matemática y lengua. Este indicador establece cuánto le cuesta a cada provincia obtener un punto porcentual de alumnos que alcanzan o superan el nivel básico. Las provincias con menor costo serían más eficientes, debido a que, para obtener el mismo nivel de resultados, necesitan gastar menos dinero.

Considerando los resultados de 2024 en Matemática, Mendoza lidera el ranking de provincias más eficientes, con un costo de \$1,31 millones per cápita anuales (a precios constantes de agosto de 2025) por cada punto porcentual de alumnos con nivel básico o superior. Le siguen CABA y Tucumán, con \$1,37 millones anuales per cápita cada una.

Córdoba se ubica en el cuarto lugar, con un costo de \$1,39 millones per cápita anuales por cada punto porcentual de alumnos en nivel básico o superior, a precios constantes de agosto de 2025.

En el otro extremo, Tierra del Fuego resulta la menos eficiente, con un costo de \$4,6 millones per cápita por cada punto porcentual alcanzado. Neuquén, Santa Cruz y Catamarca también presentan un gasto educativo per cápita elevado en relación a los resultados obtenidos en matemática.

**Gráfico 13.18: Eficiencia del gasto educativo provincial en matemática: costo por provincia de alcanzar un 1% de alumnos en nivel básico o superior, en millones de pesos per cápita a precios de agosto 2025. Año 2024**



Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de DNAP y Ministerio de Capital Humano.

<sup>24</sup> Se considera el gasto público per cápita anual promedio del periodo 2016-2024, medido en valores reales de agosto de 2025.

En términos de eficiencia del gasto en educación en lengua, las provincias que lideran el ranking en 2024 son Tucumán, Mendoza, Jujuy, Buenos Aires y Santiago del Estero.

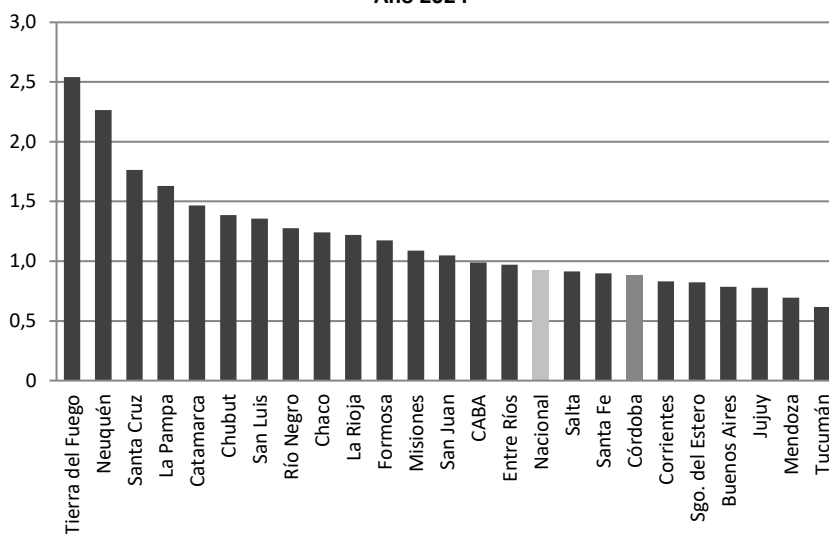
Tucumán presenta con un costo de \$0,62 millones per cápita anuales por cada punto porcentual de alumnos con nivel básico o superior en lengua. Completan el top 5 Mendoza (\$0,69 millones), Jujuy (\$0,78 millones), Buenos Aires (\$0,79 millones) y Santiago del Estero (\$0,82 millones).

Córdoba se ubica en el séptimo lugar, con un costo de \$0,88 millones per cápita por cada punto porcentual de alumnos en nivel básico o superior, a precios constantes de agosto de 2025.

En contraste, Tierra del Fuego, Neuquén, Santa Cruz y La Pampa resultan las menos eficientes cuando se tienen en cuenta los resultados en Lengua.

Es notorio que la mayoría de las provincias patagónicas muestran un gasto per cápita elevado en relación con los resultados obtenidos. Si bien esto refleja una menor eficiencia, en parte se explica por la baja densidad poblacional, que obliga a sostener una red escolar más amplia para garantizar la asistencia de todos los estudiantes.

**Gráfico 13.19: Eficiencia del gasto educativo provincial en lengua: costo por provincia de alcanzar un 1% de alumnos en nivel básico o superior, en millones de pesos per cápita a precios de agosto 2025 Año 2024**



Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de DNAP y Ministerio de Capital Humano.

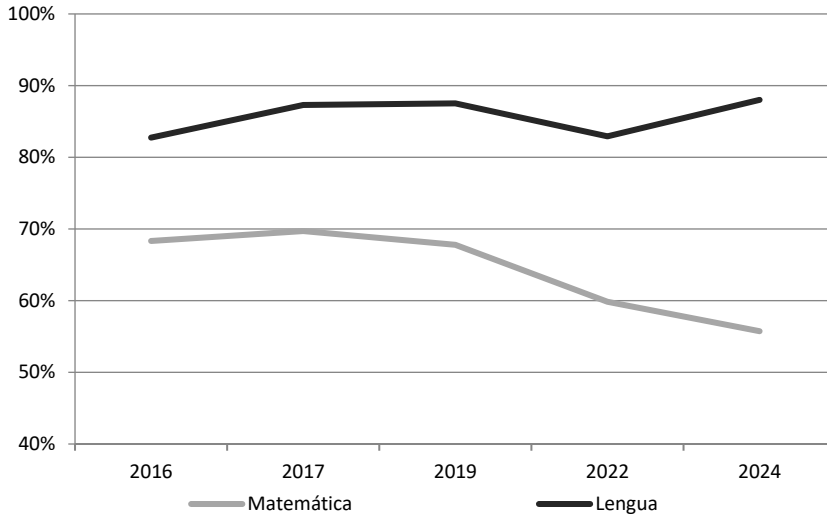
### 13.3.6. Resultados de pruebas aprender en Córdoba

De acuerdo a los datos expuestos, Córdoba está entre las provincias con mejores resultados educativos. Considerando el porcentaje de alumnos que alcanzan o superan el nivel básico, es la segunda mejor en cuanto al desempeño en matemática y tercera mejor en lengua. También ocupa los primeros puestos en el ranking de eficiencia en el gasto educativo provincial: 4° considerando los resultados en matemática y 7° en lengua.

La evolución reciente de los resultados muestra una dinámica similar a la nacional. Los rendimientos en matemática vienen empeorando desde 2016, con un deterioro importante tras la pandemia. Entre 2019 y 2022, la proporción de alumnos que lograron al menos el nivel básico se redujo en 8 p.p., y en 2024 se ubicó 12,6 puntos por debajo del valor alcanzado en 2016.

En contraste, el impacto de la pandemia fue más acotado en los rendimientos de lengua, que incluso mostraron una mejora el último año. Así, en 2024 el porcentaje de estudiantes con nivel básico o superior resultó 5,3 p.p. más elevado que en 2016.

**Gráfico 13.20: Evolución del desempeño educativo según las pruebas Aprender - Provincia de Córdoba: evolución del porcentaje de alumnos con nivel básico o superior en matemática y lengua Periodo 2016-2024**

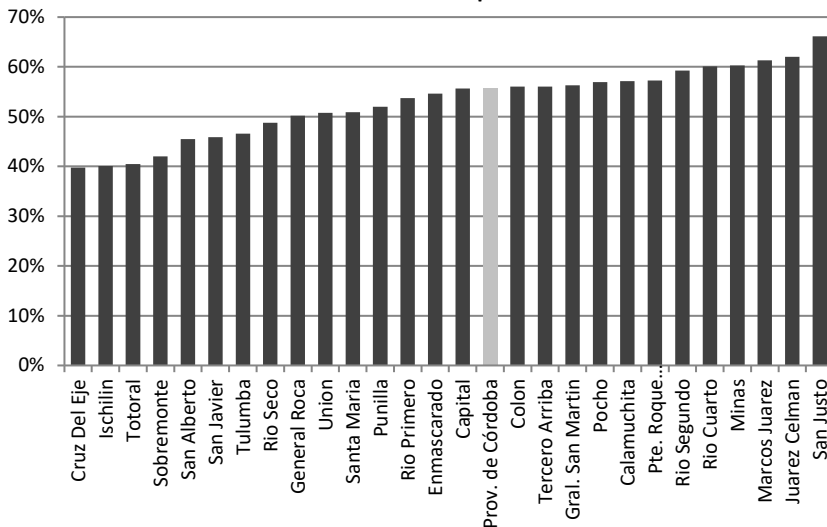


Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de Ministerio de Capital Humano.

Analizando los datos departamentales, se observa una mayor dispersión en el desempeño de matemática que lengua. El departamento de Córdoba con mayor proporción de estudiantes del último año en nivel básico o superior es San Justo (66,1%), seguido por Juárez Celman (62%), Marcos Juárez (61,3%) y Minas (60,3%) (Gráfico 13.21).

Por el contrario, los departamentos con desempeños más bajos son Cruz Del Eje (39,8%), Ischilín (40,1%), Totoral (40,5%) y Sobremonte (42%).

**Gráfico 13.21: Desempeño en matemática por departamento - Provincia de Córdoba: porcentaje de alumnos en nivel básico o superior. Año 2024**

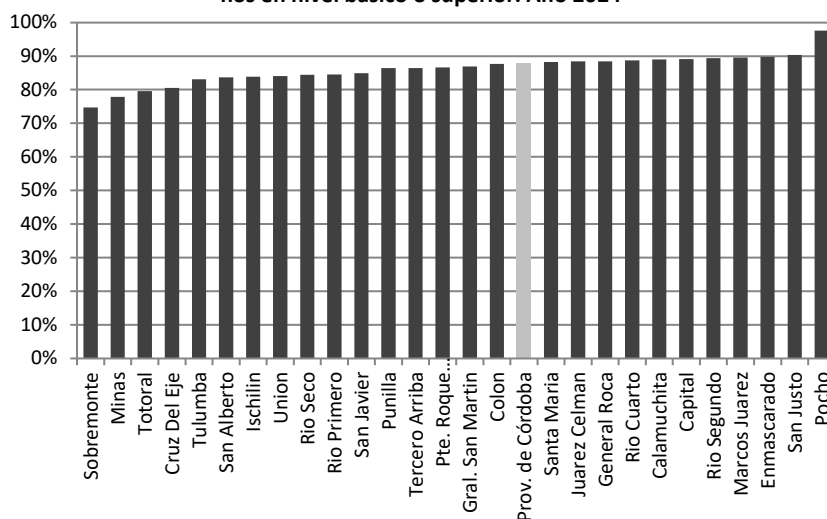


Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de Ministerio de Capital Humano.

El ranking de departamentos con mayor proporción de estudiantes de último año en nivel básico o superior en lengua de 2024 es liderado por Pocho (97,6%), seguido por San Justo (90,4%), Enmascarado (89,8%) y Marcos Juárez (89,5%) (Gráfico 13.22). Por su parte, los departamentos

con menor rendimiento son Sobremonte (74,7%), Minas (77,8%), Totoral (79,5%) y Cruz Del Eje (80,5%).

**Gráfico 13.22: Desempeño en lengua por departamento - Provincia de Córdoba: porcentaje de alumnos en nivel básico o superior. Año 2024**



Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de Ministerio de Capital Humano.

## 13.4. El empleo público en Argentina: disparidades provinciales y ajuste nacional

**Fecha de publicación: 13/10/2025**

### 13.4.1. Introducción

En este informe se compara el peso del empleo público en cada provincia y su costo laboral promedio, junto con la evolución reciente del empleo y del gasto en personal tanto a nivel provincial como nacional.

Dos tercios de los empleados del sector público trabajan para las provincias, mientras que el conjunto del empleo estatal (nacional, provincial y municipal) representa el 15,8% del total de los trabajadores ocupados.

Según datos del 2024, en Argentina hay un total de 50 empleados provinciales cada 1.000 habitantes, aunque con marcadas disparidades entre jurisdicciones. Córdoba es la provincia con menos empleados cada 1.000 habitantes (33), seguida por Buenos Aires (37), Santa Fe (42) y Mendoza (44). En el extremo opuesto, las provincias con mayor peso del empleo estatal son Tierra del Fuego, La Rioja, Catamarca, Neuquén y Santa Cruz, con más de 100 empleados públicos cada mil habitantes.

El costo laboral promedio (que aproxima al nivel de las remuneraciones públicas) también exhibe una alta heterogeneidad. Neuquén y Santa Cruz registran los valores más altos (\$3,1 y entre \$2,8 millones mensuales por empleado, a precios de agosto de 2025), mientras que La Rioja, Jujuy y San Luis se ubican entre las de menor costo laboral (entre \$1,1 y \$1,3 millones).

En conjunto, las provincias patagónicas combinan elevado costo laboral y alta dotación de personal, lo que las convierte en las de mayor gasto en personal per cápita, mientras que en otras como Jujuy y San Luis predominan altas nóminas, pero bajos salarios.

En cuanto a la evolución del empleo y el gasto público, durante los últimos dos gobiernos peronistas se observó un aumento tanto en la dotación como en el gasto en personal nacional, mientras que en la gestión de Macri y Milei ocurrió lo contrario. Si bien el gasto provincial siguió la misma trayectoria que el nacional, el nivel de empleo provincial no, ya que crece de forma relativamente estable desde 2012 (al 1,2% anual, apenas por encima del aumento poblacional).

Durante 2025, el gobierno nacional sigue ajustando el gasto en personal y el empleo. Por el contrario, las provincias recortaron menos que la Nación sus erogaciones en 2024 y las están aumentando en 2025. Además, la cantidad total de empleados provinciales no se redujo en 2024, y hay señales de que estaría subiendo este año.

En el informe se compara el peso del empleo público en cada provincia, como así también su gasto en personal y el costo laboral promedio. Luego se analiza la evolución de estos indicadores a nivel provincial y nacional durante los últimos 4 gobiernos, y se finaliza mostrando en detalle el ajuste de 2024 y 2025.

### 13.4.2. ¿Cuáles son las provincias con mayor empleo público?

El empleo público representa una porción significativa del mercado laboral en Argentina. Según datos del INDEC, al segundo semestre de 2025 el 15,8% de los ocupados trabaja en el sector público. De ese total, un 21% pertenece al ámbito nacional, un 66% al provincial y un 13% al municipal (considerando datos de 2021).

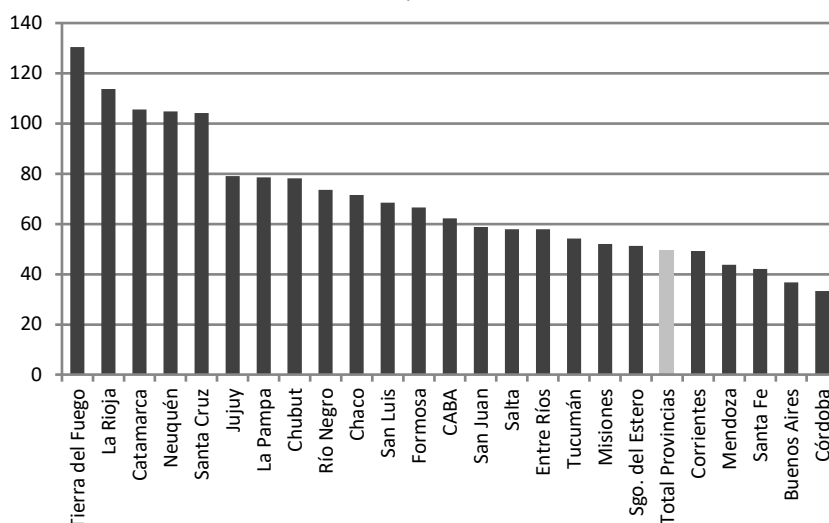
Esto refleja el alto grado de descentralización del empleo estatal en el país, donde los gobiernos subnacionales son responsables de la mayor parte de los servicios estatales como educación, salud y seguridad, por lo que concentran la mayor dotación de personal.

De acuerdo con la información más reciente de la Dirección Nacional de Asuntos Provinciales (DNAP), correspondiente a diciembre de 2024, hay 50 empleados públicos provinciales cada 1.000 habitantes a lo largo de todo el territorio argentino. Sin embargo, existen marcadas diferencias entre jurisdicciones (Gráfico 13.23).

Tierra del Fuego es la provincia con mayor cantidad de empleo público en relación con su población, con 130 empleados cada 1.000 habitantes, seguida por La Rioja (114), Catamarca (106), Neuquén (105) y Santa Cruz (104). En el otro extremo, Córdoba (33), Buenos Aires (37), Santa Fe (42) y Mendoza (44) son las provincias con menor peso del empleo público sobre la población.

Esto significa que el top 5 de provincias con más peso del empleo público cuentan con entre 3 y 4 veces más trabajadores provinciales por habitante que las últimas del ranking.

**Gráfico 13.23: Cantidad de empleados públicos por provincia: empleados públicos provinciales cada 1.000 habitantes, diciembre de 2024**

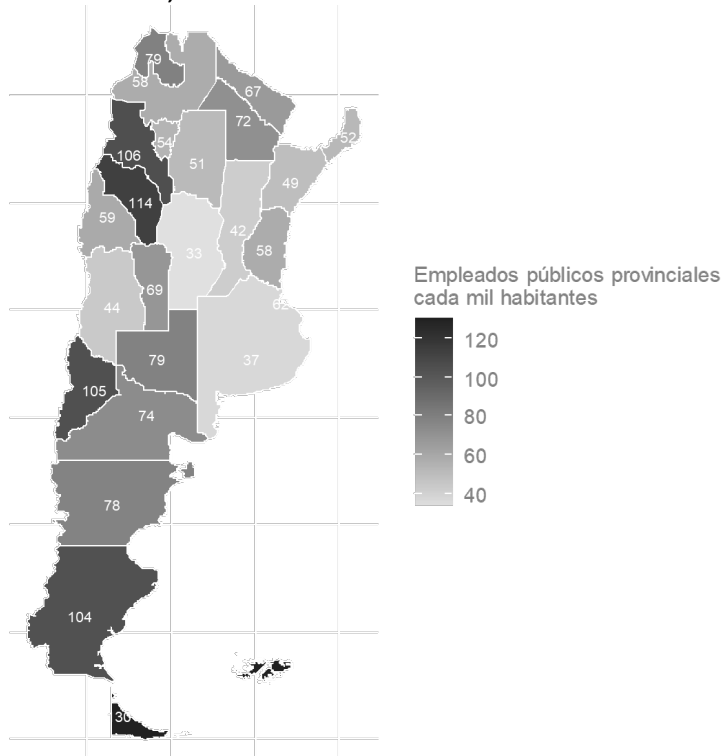


Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de DNAP.

Estas diferencias responden tanto a factores estructurales (como la densidad poblacional o la estructura productiva), como a las decisiones adoptadas por los gobiernos provinciales a lo largo del tiempo. Provincias menos pobladas, como las patagónicas, La Rioja o Catamarca, registran una elevada cantidad de empleados públicos por habitante, pero también se destacan otras del norte y noreste argentino que, pese a tener mayor densidad poblacional, mantienen una fuerte presencia del Estado como empleador.

En cambio, las jurisdicciones más grandes en términos de producción (Buenos Aires, Córdoba, Santa Fe y Mendoza) presentan una menor proporción de empleo público sobre la población, reflejando economías mayor participación del sector privado.

**Mapa 13.2: Cantidad de empleados públicos por provincia: empleados públicos cada 1.000 habitantes, diciembre de 2024**



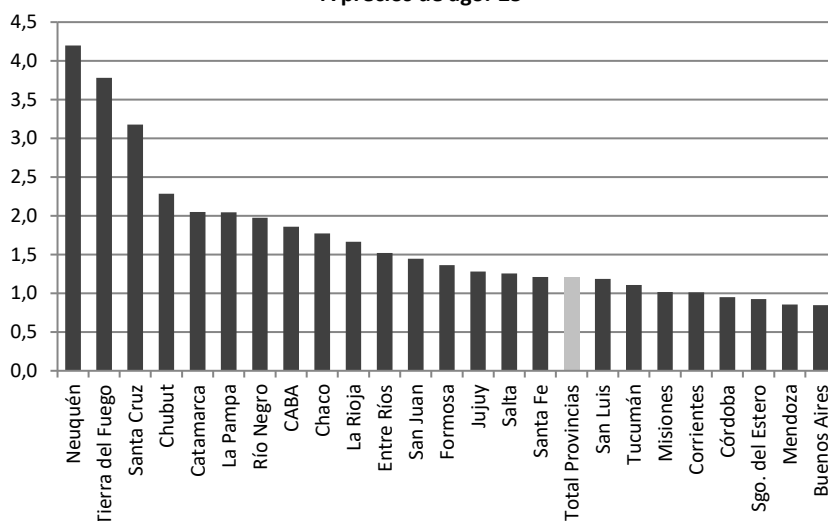
Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base a DNAP.

### 13.4.3. Costo laboral promedio del empleo provincial

Similar a lo que ocurre con la cantidad de trabajadores del sector público, existe una amplia dispersión del gasto en personal entre provincias. Neuquén, Tierra del Fuego y Santa Cruz fueron las de mayor gasto per cápita en 2024. En contraste, Buenos Aires, Mendoza, Santiago del Estero y Córdoba se ubican entre las provincias con menor gasto en personal por habitante (Gráfico 13.24).

La brecha entre ambos extremos es amplia: mientras estas últimas gastaron menos de un millón de pesos anuales per cápita (a precios de agosto de 2025), todas las patagónicas gastaron el triple o más.

**Gráfico 13.24: Gasto en personal por provincia: año 2024, millones de pesos per cápita  
A precios de ago.-25**



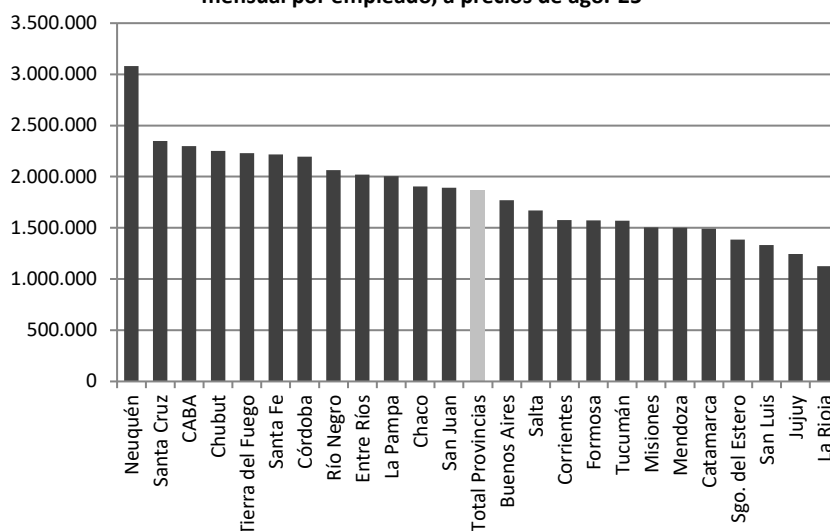
Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de DNAP.

A partir del gasto total en personal y la cantidad de empleados públicos, es posible estimar el costo laboral promedio de cada administración provincial. Si bien difiere del salario promedio, debido a las contribuciones patronales y otros costos asociados a las distintas modalidades de contratación, constituye una buena aproximación al ingreso medio del empleo estatal provincial y permite realizar comparaciones consistentes entre jurisdicciones.

En este caso, también se observan disparidades relevantes entre jurisdicciones (Gráfico 2). Neuquén y Santa Cruz son las de costo laboral más elevado, con un gasto mensual promedio de \$3,1 y \$2,8 millones por empleado, seguida por CABA (\$2,3 millones), Chubut (\$2,2 millones) y Tierra del Fuego (\$2,2 millones). En base a estas cifras, se tratarían de las provincias con los niveles salariales más altos del sector público provincial.

Además, Neuquén, Tierra del Fuego y Santa Cruz se destacan por combinar elevado costo laboral y alta dotación de personal por habitante, lo que las posiciona entre las provincias con mayor gasto en personal en relación con su población.

En el extremo opuesto, La Rioja (\$1,1 millones), Jujuy (\$1,2 millones), San Luis (\$1,3 millones) y Santiago del Estero (\$1,4 millones) registran los costos laborales más bajos del país. Todas estas provincias presentan una proporción de empleo público superior al conjunto de las 24 las jurisdicciones, aunque con remuneraciones significativamente menores. Se destacan particularmente La Rioja y Jujuy, que ocupan el segundo y séptimo lugar, respectivamente, entre las provincias con mayor cantidad de empleados públicos por habitante.

**Gráfico 13.25: Costo laboral promedio del empleo público por provincia: año 2024, costo promedio mensual por empleado, a precios de ago.-25**

Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de DNAP.

Se observa entonces una marcada disparidad en los salarios públicos entre provincias. En promedio, un empleado público de Neuquén ganaría casi el triple que uno de La Rioja y Jujuy, mientras que un trabajador de Santa Cruz, CABA, Chubut, Tierra del Fuego, Santa Fe y Córdoba percibe una remuneración cercana al doble del registrado en las provincias de menor nivel salarial.

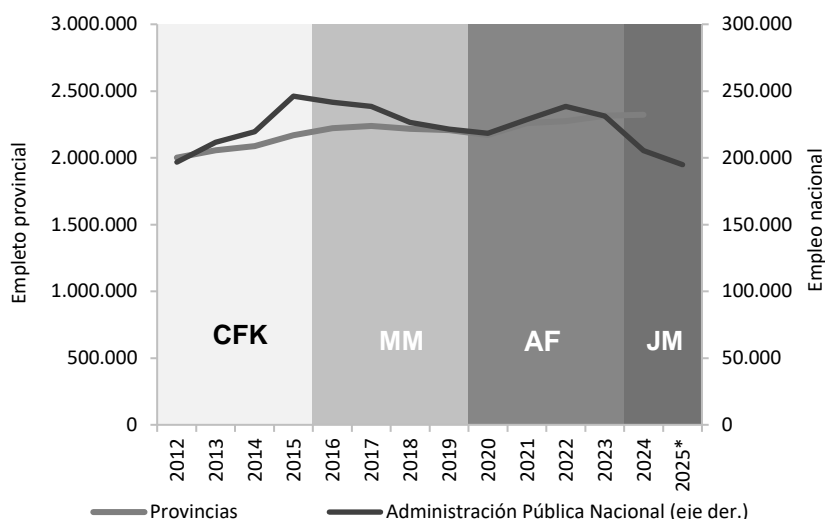
Al combinar los datos de empleo y remuneraciones, se advierte que las provincias patagónicas concentran una alta dotación de personal y sueldos elevados, lo que se traduce en un mayor gasto público por habitante. En cambio, hay jurisdicciones como Jujuy y La Rioja donde el empleo público es importante, pero los salarios públicos son bajos. Por su parte, las provincias más grandes, excluyendo a CABA, se caracterizan por tener una proporción baja de empleados públicos por habitante, con remuneraciones que difieren entre sí pero son cercanas al promedio nacional.

#### 13.4.4. Evolución del empleo, el gasto y el costo laboral promedio del sector público

Desde 2012, el empleo público provincial muestra un crecimiento estable y moderado, con una tasa promedio anual del 1,2%, apenas superior al aumento de la población (0,9%). En contraste, la evolución del empleo público nacional es más volátil, debido a marcadas diferencias en las decisiones de cada gobierno (Gráfico 13.26).

La cantidad de trabajadores de la Administración Nacional creció un 34% durante la segunda gestión de Cristina Fernández y un 4% en la de Alberto Fernández, mientras que cayó un 10% durante la presidencia de Macri y un 16% en lo que va del gobierno de Milei.

**Gráfico 13.26: Evolución del empleo público provincial y nacional: cantidad de empleados públicos, diciembre de cada año**



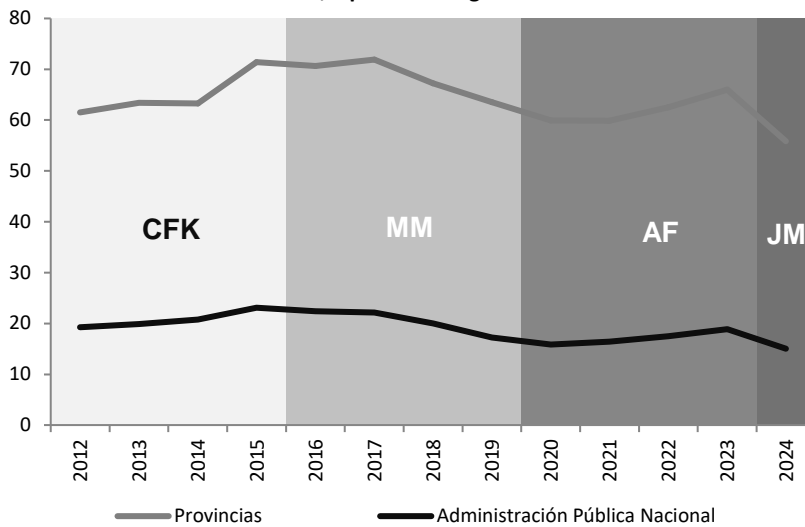
Notas: En la cantidad de empleados de la Administración Pública Nacional no se incluye al personal no civil de las fuerzas armadas y de seguridad.

\*No hay datos de 2025 para provincias, y el dato de Nación corresponde a ago.-25.

Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de DNAP, INDEC y MECON.

La evolución del gasto público nacional en personal acompañó a la dinámica del empleo. Medido en valores constantes, estas erogaciones aumentaron 27% durante el segundo mandato de Cristina y 10% bajo la gestión de Alberto Fernández, mientras que se redujeron 25% durante el gobierno de Mauricio Macri y 20% en el primer año de Javier Milei (Gráfico 13.27).

Si bien el empleo provincial no mostró variaciones relevantes según la administración nacional de turno, el gasto en personal de las provincias sí siguió una trayectoria similar a la del gobierno nacional. En términos reales, alcanzó su máximo durante el segundo mandato de Cristina Fernández, con un incremento acumulado del 20%, mientras que creció 4% bajo la gestión de Alberto Fernández y retrocedió 11% durante el gobierno de Macri. En el primer año de Milei, el gasto provincial en personal registró una caída del 15%, muy similar a la reducción en el gasto total provincial.

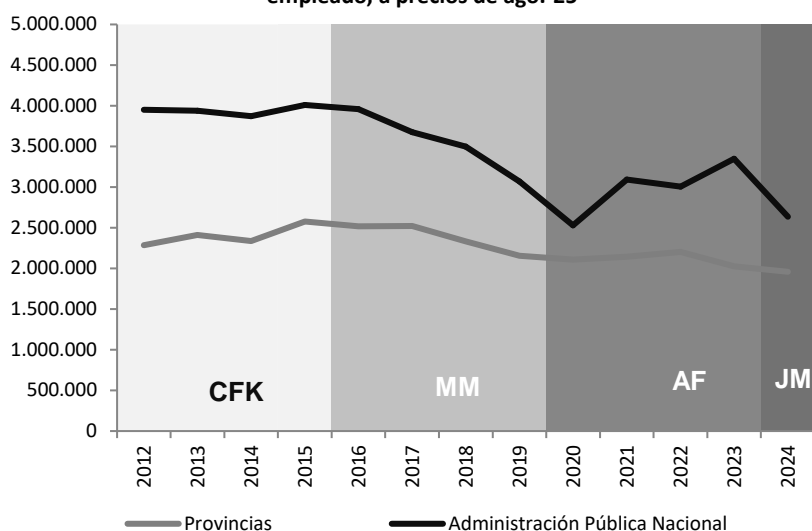
**Gráfico 13.27: Evolución del gasto público en personal provincial y nacional: billones de pesos anuales, a precios de ago.-25**

Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de BCRA.

En cuanto al costo laboral promedio del empleo público (calculado como el cociente entre el gasto en personal y la cantidad de trabajadores), la tendencia general de los últimos quince años muestra una caída sostenida en términos reales, reflejando la pérdida de poder adquisitivo del salario público (Gráfico 13.28).

En el ámbito nacional, el costo laboral se mantuvo relativamente estable durante el segundo mandato de Cristina, y se redujo de forma marcada entre 2015 y 2020. Con la salida de la pandemia, registró una recuperación del 32% hasta diciembre de 2023, aunque volvió a caer un 21% durante 2024. En el caso de las provincias, el indicador aumentó 11% entre 2011 y 2015, pero luego empezó a caer de forma sostenida.

Así, en diciembre de 2024 el costo laboral promedio resultó 15% inferior al nivel de diciembre de 2011 en el conjunto de las jurisdicciones provinciales, y 40% menor en el caso de la Administración Nacional. Esto es consistente con la caída del salario público registrada por el Índice de Salarios del INDEC, que muestra una disminución real del 39% en igual periodo, algo superior a del salario privado registrado (-23%).

**Gráfico 13.28: Evolución del costo laboral promedio del empleo público: costo promedio mensual por empleado, a precios de ago.-25**

Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de BCRA.

En resumen, durante los últimos dos gobiernos peronistas se observó un aumento tanto en la cantidad de empleados públicos nacionales como del gasto en personal, mientras que en la gestión de Macri y Milei ocurrió lo contrario. En el ámbito de las administraciones provinciales, el gasto en personal siguió una dinámica similar a la del gobierno nacional, pero no así el empleo público, que desde 2012 crece de manera sostenida apenas por encima de la población. Por su parte, la evolución del costo laboral promedio (que aproxima la de los salarios públicos) exhibe fluctuaciones, pero una tendencia decreciente a lo largo del periodo analizado, tanto en la Nación como en las provincias.

#### 13.4.5. Variación reciente en el empleo público y el gasto en personal

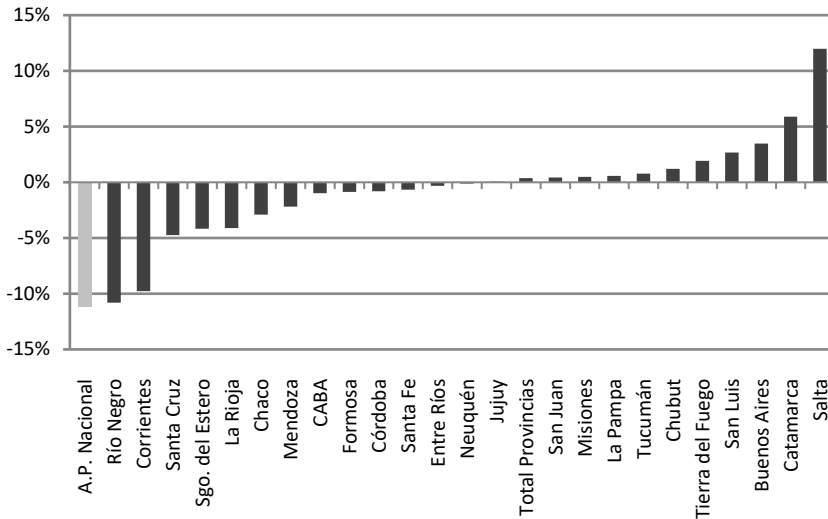
Hasta aquí, uno de los principales logros de la actual gestión fue de la alcanzar y luego sostener el superávit fiscal. A diferencia de los superávits obtenidos en etapas anteriores, que estuvieron acompañados de un aumento de los ingresos, el de 2024 se explica íntegramente por una fuerte reducción del gasto público.

En términos reales, los ingresos del sector público nacional cayeron 5,6% interanual, mientras que los gastos totales se contrajeron 26,4%. La disminución del gasto en jubilaciones fue componente de mayor contribución de ese recorte, aunque parte del ajuste también fue posible por la reducción del empleo público nacional.

Entre diciembre de 2023 y 2024, la dotación de la Administración Nacional se redujo en casi 26.000 trabajadores, lo que supone una disminución del 11,2%. En cambio, no hubo un ajuste similar en el consolidado de las administraciones provinciales, ya que la cantidad total de empleados públicos provinciales creció levemente (0,4%) en el mismo periodo (Gráfico 13.29).

La mitad de los gobiernos provinciales incrementaron su dotación de personal durante 2024. Salta fue la jurisdicción con el mayor aumento del empleo público provincial (+12%), seguida por Catamarca (+5,9%) y Buenos Aires (+3,5%). En contraste, Río Negro (-10,8%), Corrientes (-9,8%) y Santa Cruz (-4,7%) registraron las mayores reducciones. No obstante, en ninguna provincia el ajuste alcanzó la magnitud del realizado por el gobierno nacional.

**Gráfico 13.29: Variación en el empleo público por provincia en 2024: variación porcentual en la cantidad de empleados de 2024 vs. 2023**



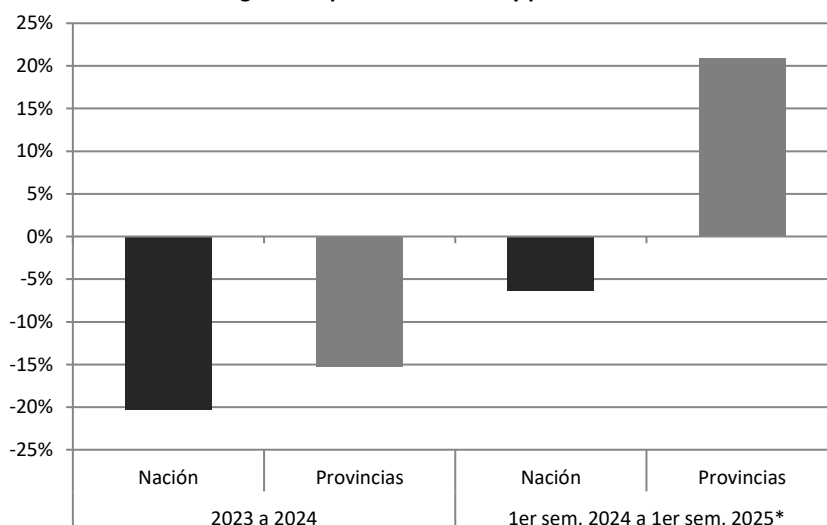
Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de BCRA e INDEC.

El gasto en personal siguió una dinámica similar al empleo, aunque aquí si hubo un recorte en el consolidado de provincias. A precios constantes, el gasto en personal de la Administración Nacional se redujo un 20,4% interanual en 2024, mientras que en el consolidado de las provincias cayó 15,3% (Gráfico 13.30).

Es decir, en promedio las provincias recortaron el gasto en personal, pero no la cantidad de trabajadores, lo que implica menores salarios públicos. Por ello, el costo laboral medio de las provincias se redujo 3% en términos reales entre 2023 y 2024.

Durante 2025, el gobierno nacional profundizó el recorte del gasto y de la dotación de personal. En agosto, la Administración Nacional contaba con 10.500 empleados menos que en diciembre, lo que representa una reducción del 5%. En paralelo, el gasto en personal registró una caída interanual real del 6,4% en el primer semestre de 2025, reflejando la continuidad del proceso de ajuste fiscal.

Por el contrario, las administraciones provinciales mostraron un menor grado de ajuste durante 2024 y, en 2025, estarían incrementando sus erogaciones. En el primer trimestre del año, el gasto en personal provincial aumentó 13,8% real respecto del mismo periodo de 2024. Además, al considerar las 15 jurisdicciones que ya publicaron información correspondiente al segundo trimestre, el incremento real acumulado del primer semestre alcanza el 21%, evidenciando una dinámica divergente respecto del comportamiento del gasto nacional.

**Gráfico 13.30: Variación del gasto en personal nacional y provincial: variación interanual real**

\*Para la variación de 2025 en provincias, se considera el consolidado de 15 jurisdicciones que ya presentaron datos del segundo trimestre (CABA, Catamarca, Chaco, Chubut, Córdoba, Entre Ríos, Formosa, Jujuy, La Rioja, Río Negro, San Juan, Santa Cruz, Santa Fe, Tucumán, Tierra del Fuego).

Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de DNAP, MECON y datos de cada provincia.

Si bien no hay datos de empleo provincial para 2025, el índice de salarios públicos de INDEC, que contempla empleados públicos nacionales y provinciales, mostró un incremento real interanual del 4,1% en junio. Por su parte, el costo salarial promedio estimado para la administración pública nacional cayó un 1,4% en el mismo periodo.

Esto sugiere que los salarios públicos provinciales comenzaron a recuperarse en 2025, aunque el incremento del gasto en personal fue superior al de las remuneraciones, lo que apunta a un crecimiento en la cantidad de empleados provinciales.

En síntesis, mientras el gobierno nacional mantiene una política de reducir el tamaño del estado mediante un recorte del empleo público y el gasto en personal, las provincias estarían expandiendo nuevamente su gasto y su nómina de trabajadores.

## 13.5. Perspectivas de la economía argentina: Antecedentes y Oportunidades

**Fecha de publicación: 08/11/2025**

En el entorno y las condiciones actuales, Argentina puede alcanzar un desarrollo económico sostenido en el largo plazo, que por sus características tiene mejores posibilidades de consolidarse respecto a situaciones históricas anteriores. El país transita por más de cuarenta años de democracia, con una mayor conciencia sobre la necesidad de lograr el equilibrio macroeconómico básico y cuenta con sectores de su economía que tienen posibilidades de alcanzar una alta competitividad: agroindustria, energía, minería y servicios basados en el conocimiento.

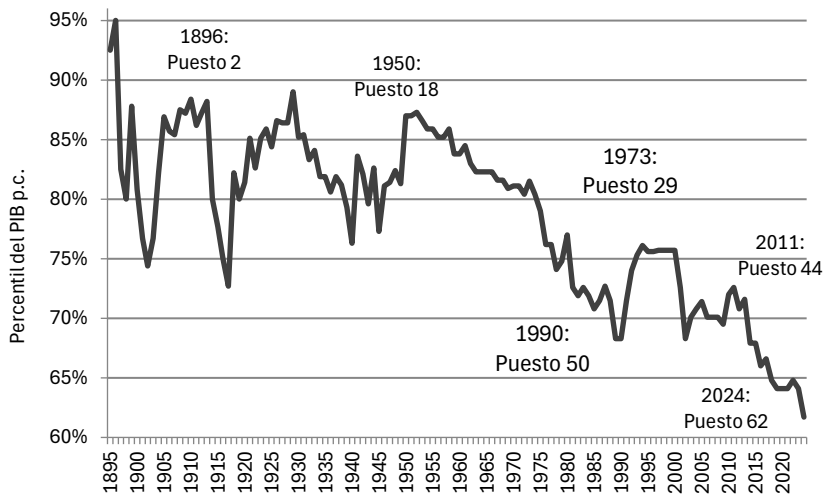
### 13.5.1. Antecedentes sobre la trayectoria comparada del PIB per cápita argentino

Para comprender las oportunidades actuales conviene repasar brevemente la trayectoria comparada del PIB per cápita (PIB pc) argentino en perspectiva histórica.

#### Argentina como país de ingresos altos (1895-1950)

En una simple comparación sobre la trayectoria del mismo puede decirse que en el periodo 1895-1950 se mantuvo en un nivel que lo ubicaba dentro del grupo de los países más desarrollados a pesar de las enormes fluctuaciones del conjunto. El Gráfico 13.31, mide la posición del indicador correspondiente a Argentina en términos de percentiles, lo que permite hacer comparable la serie temporal a pesar de la variación en el número de países comprendidos en las sucesivas muestras utilizadas<sup>25</sup>.

**Gráfico 13.31: Posición de Argentina en el Ranking Mundial del PIB per cápita: PIB expresado en Paridad de Poder Adquisitivo (PPA) medido en \$ Internacionales constantes año 2021. Periodo 1895-2021**



Nota: desde 1895 a 1949 se toma una muestra de 48 a 61 países, mientras que desde 1950 a 2024 la muestra es de 144 a 167 países.

Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de Banco Mundial y el Proyecto Maddison de la Universidad de Groningen.

Las dos guerras mundiales y la crisis del 30 explican las fuertes fluctuaciones apreciadas en el gráfico para ese periodo inicial de comparación.

<sup>25</sup> A fin de medir el derrotero del PIB per cápita se utiliza la serie temporal ajustada por la Paridad de Poder Adquisitivo (PPA) del Banco Mundial y la del Proyecto Maddison de la Universidad de Groningen. Ambas consideran el PIB per cápita según la canasta de bienes y servicios local. En este trabajo se utiliza la serie del Banco Mundial para el periodo 1990 a 2024 y se empalma con la del proyecto Maddison desde 1895 a 1989. El empalme se realizó en el año 1990 mediante una regla del tres simple, manteniendo la coherencia de valores entre ambas series.

### Estancamiento y divergencia (1950-2000)

Durante esta etapa el país vivió una fuerte declinación que, luego de varios intentos de quebrarla, pareció interrumpirse con la convertibilidad, pero finalmente no se sustrajo de la tendencia prevaleciente. Fueron cincuenta años de continuas frustraciones y una alta volatilidad, que debilitaron la gobernanza, el sistema financiero, las inversiones y la inserción del país en la economía mundial conduciendo a un deterioro de las condiciones sociales.

### Caída reciente (2011-2024)

En este periodo no se detuvo la pérdida de posiciones que fue similar a la abrupta caída del tramo 1973-1990. En el Cuadro 1 se muestran las diecinueve economías que superaron el PIB pc de Argentina en los últimos 13 años.

**Tabla 13.2: Inflación y crecimiento promedio de los países que superaron en PIB per cápita a Argentina entre los años 2011 y 2024**

Países	Año en que superaron a Argentina	Inflación anual promedio acumulado 2011/2024 (IPC)	$\Delta$ PIB pc en PPA y \$ Internacionales 2021 (BM) anual promedio acumulado
Argentina		53,7%	(-) 0,8%
Lituania	2012	3,6%	3,7%
Polonia	2012	3,6%	3,6%
Kazajistán	2012	8,5%	1,9%
Hungría	2014	4,5%	2,8%
Letonia	2014	3,2%	3,4%
Uruguay	2014	7,9%	1,6%
Panamá	2014	1,5%	2,9%
Croacia	2014	2,4%	3,1%
Rumania	2015	4,0%	3,4%
Chile	2016	4,2%	1,3%
Malasia	2016	1,9%	2,7%
Seychelles	2016	2,8%	1,4%
Turquía	2018	21,3%	3,9%
Bulgaria	2018	3,1%	3,3%
Bielorrusia	2019	13,0%	1,0%
Montenegro	2024	2,9%	2,5%
Mauricio	2024	3,7%	2,6%
Costa Rica	2024	2,4%	2,6%
Serbia	2024	4,6%	3,1%

Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de Banco Mundial.

En 2024 cuatro países superaron a Argentina en PIB pc. La recuperación esperada para el año 2025 podría permitirle al país mejorar el posicionamiento en el ranking mundial quebrando la inercia de un largo periodo de deterioro relativo.

Para señalar las limitaciones del análisis comparativo debe mencionarse, entre otros aspectos, las notables diferencias de ingreso regional en Argentina: el PIB per cápita de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires es muy superior al de provincias como la de Formosa. Además, la importancia de aspectos como el entorno social, político o cultural dimensionan las limitaciones que implica utilizar solo un indicador cuando se pretende evaluar las perspectivas de desarrollo económico del país.

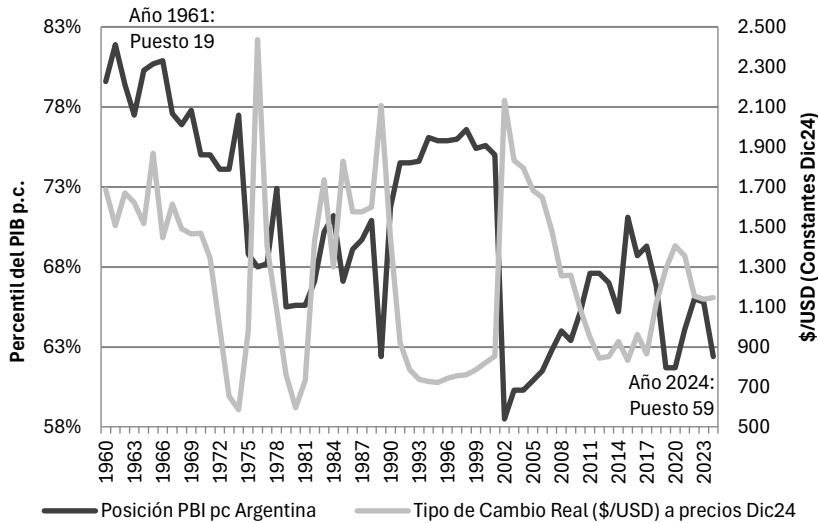
**13.5.2. Otras formas de cálculo sobre la trayectoria del PIB per cápita**

Siempre existen dudas sobre cómo construir un indicador que refleje la actividad promedio de una economía, especialmente por la debilidad de numerosos aspectos metodológicos aplicados. Por ello es interesante visualizar la trayectoria del PIB per cápita mediante otras formas de cálculo.

**El PIB per cápita expresado en dólares corrientes**

Una de ellas es mediante la evolución del PIB pc en dólares corrientes desde 1960. Debido a la volatilidad cambiaria las fluctuaciones son amplias. Más allá de las mismas, Argentina también perdió 40 posiciones en el ranking de PIB pc durante los últimos 64 años.

**Gráfico 13.32: Posición de Argentina en el Ranking Mundial del PIB per cápita PIB en USD corrientes Período 1960-2024**



Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de AF, BM e INDEC.

La tendencia a largo plazo muestra que aun en el caso de periodos con fuertes apreciaciones de la moneda local el deterioro del indicador es significativo.

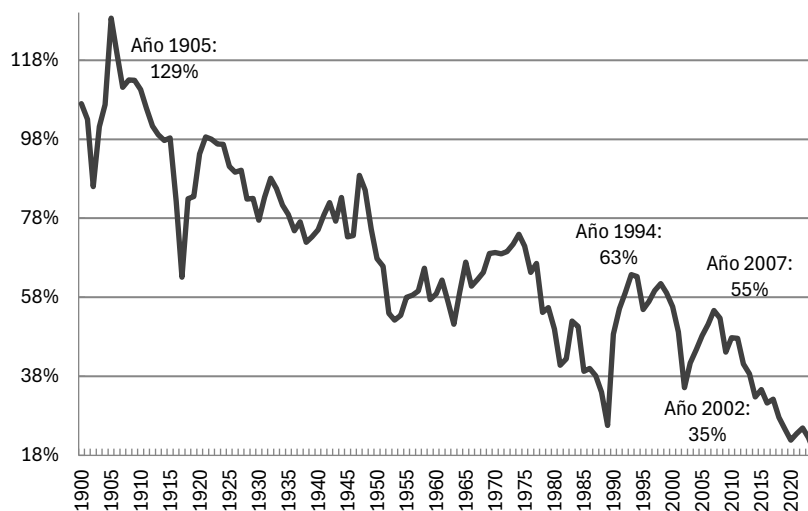
**Comparación con los países sudamericanos**

Manteniendo el PIB pc en términos de PPA en pesos Internacionales constantes de 2021 pero reduciendo la muestra comparativa solamente al promedio simple de los países sudamericanos, no requiere recurrir a percentiles al contar con datos completos de la serie para los últimos 125 años<sup>26</sup>. El Gráfico 13.33 muestra la diferencia porcentual entre el PIB argentino y el pro-

<sup>26</sup> Se excluye solamente Venezuela que no cuenta con estadísticas del Banco Mundial desde el año 1990 y Paraguay que recién comienza a tenerlas en el Proyecto Maddison a partir del año 1938. No se incluye Guyana ni Surinam.

medio regional de la mayoría de los países de Sudamérica. A comienzos del siglo pasado, Argentina prácticamente duplicaba dicho promedio acercándose en la actualidad a superarlo solo por un 18%.

**Gráfico 13.33: Diferencia porcentual entre el PIB pc de Argentina y el promedio simple sudamericano, en PPA \$ Internacionales 2021. Periodo 1960-2024**



Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de BM y Proyecto Maddison Database (MPD).

Observando la evolución de la serie, se aprecia que el impacto del default de 2001 erosionó la ganancia inicial del programa de convertibilidad, y la recuperación posterior no alcanzó los niveles previos. Asimismo, el dato de 2024 indica que Argentina perdió en términos relativos más que durante la hiperinflación de 1989-1990. Ambos eventos sugieren que los alivios transitorios obtenidos por reestructuraciones de deuda o expansión monetaria excesiva generan solo breves periodos de crecimiento.

En resumen, las distintas formas de cálculo mostradas con anterioridad indican un fuerte deterioro del PIB pc de Argentina en la comparación mundial, aun a pesar de la diversidad de las situaciones enfrentadas y las grandes diferencias en las políticas económicas que se aplicaron. Por otra parte, la trayectoria de crecimiento económico argentino no difiere de las conclusiones de un conocido trabajo del Banco Mundial (2018) donde en el periodo 1950-2016 se identificaron 14 recesiones del país con una duración promedio de 1,6 años. En consecuencia, Argentina pasó aproximadamente una tercera parte del tiempo en recesión, superando incluso a economías frágiles como Iraq o Siria<sup>27</sup>.

Tal como se mencionó al comienzo, es hora de preguntarse si en la actualidad las condiciones son favorables para un cambio de tendencia en una visión de largo plazo. Para ello es conveniente repasar las perspectivas de inversiones por el gran impacto que pueden tener las mismas en la creación de un nuevo entorno para el desarrollo económico del país.

### 13.5.3. Inversiones estimadas para los próximos años

En pocas ocasiones anteriores Argentina tuvo una perspectiva tan promisorias como la actual. A continuación, se resumen brevemente las inversiones que Argentina podría concretar en los próximos años. Se trata de una aproximación a la magnitud de las mismas, recurriendo a los

<sup>27</sup> Banco Mundial. "Hacia el final de la crisis en Argentina". 2018.

análisis que realizaron instituciones gubernamentales y empresarias, sujetas a un gran número de variaciones en un entorno futuro incierto y de alta volatilidad.

**Tabla 13.3: Principales inversiones estimadas en 2024-2035**

Sector	Inversión estimada 2024–2035 (USD)	Exportaciones adicionales anuales esperadas desde 2030/35 (USD/año)	Comentario estratégico
Energía	120.000 M	+30.000 M/año	Gas + petróleo + midstream + LNG
Minería	20.000–23.000 M (cobre) + 8.000–13.000 M (litio)	+12.000 M/año	Cobre y litio concentran >85% del impacto exportador
Agroindustria	33.200 M (estim.)	+17.000 M/año	Requiere infraestructura + tecnología + baja de costos
Servicios Basados en el Conocimiento	5.000–25.000 M	Difícil de estimar (potencial +10.000 M/año en escenario medio-alto)	Aporta empleo calificado y valor agregado

Fuente: Fundación ECOSUR.

Un resumen general sobre las fuentes y formas de cálculo de las estimaciones del cuadro indican lo siguiente:

- Energía:** Diversas entidades empresarias, consultores e instituciones especialistas proyectan que las inversiones en el sector energético de Argentina alcanzarían hacia el año 2030 una suma de USD 120.000 millones<sup>28</sup>. Recientes anuncios como el acuerdo entre YPF y ENI confirman esa tendencia<sup>29</sup>, respaldada por la existencia en el territorio argentino del segundo yacimiento de gas natural no convencional del mundo y el cuarto en petróleo. Un fuerte aumento de las exportaciones en los últimos dos años reafirma la proyección hacia el 2030/35.
- Minería:** la Cámara Argentina de Empresas Mineras sostiene que existen proyectos en producción de cobre por alrededor de USD 20.000 millones<sup>30</sup>. En litio, el Portfolio Oficial 2025 (Secretaría de Minería) muestra un CAPEX de USD 7.900 M, sin embargo, otras fuentes lo elevan a casi USD 13.000 M<sup>31</sup>.
- Agroindustria:** El resultado del Modelo AGMEMOD de la Bolsa de Comercio de Rosario en su escenario de máxima producción de granos sujeto al cumplimiento de estrictas condiciones proyecta alcanzar 250 Mt al 2035, o sea 100 Mt más que en el escenario base. Una estimación propia muy preliminar indica que solamente en infraestructura y métodos de producción se necesitaría una inversión de USD 33.200 millones<sup>32</sup>. Se considera la infraestructura vial, ferroviaria, hidrovía, portuaria, energética, de almacenamiento y acopio y de valor agregado. Además, considera inversiones incrementales en maquinaria agrícola, agricultura de precisión, fertilizantes, semillas y biotecnología para alcanzar los niveles de productividad propuestos.
- Servicios basados en el conocimiento (SBC):** teniendo en cuenta que I+D empresarial atribuible a SBC en Argentina es de ≈ US\$ 0,5–0,6 mil M/año (2022), en 10 años la

<sup>28</sup> PwC. "Vaca Muerta: The future of Argentina". Año 2024.

<sup>29</sup> Recientemente YPF y ENI alcanzaron un acuerdo de ingeniería para una inversión de USD 25.000 millones en infraestructura en Vaca Muerta y USD 15.000 millones en desarrollo *upstream*.

<sup>30</sup> CAEM. "Cobre. Escenarios y potencial" Agosto 2025.

<sup>31</sup> BCR. D'Angelo, G. Terré, E. "Perspectivas para la minería" 06/10/25.

Buenos Aires Herald. Penelli, S. "Argentina new 10 years lithium plan just dropped". 23/10/25

<sup>32</sup> Estimación basada en el escenario de máxima del Modelo AGMEMOD (BCR), combinando infraestructura agroexportadora (~USD 10,1 bn) y CAPEX on-farm (~USD 23,1 bn) para 2025-2035.

inversión mínima sería de USD 5.000 millones<sup>33</sup>. Esta inversión puede variar significativamente: OpenAI firmó una *Carta de Intención (LOI)* junto a Sur Energy para desarrollar un gran centro de datos (“data center”) en la región de la Patagonia, Argentina. Se menciona un monto de inversión estimado de hasta US\$ 25 mil millones.

#### **13.5.4. Argentina 2035: un escenario posible si se aprovecha esta oportunidad**

En el periodo 2011-2024 Argentina perdió posiciones en el ranking mundial de PIB per cápita en una magnitud que recuerda a los resultados de la crisis de la hiperinflación (1989-1990) y el fin de la convertibilidad (2001). Después de esas crisis del pasado y por algunos años el país se recuperó en forma parcial al corregir parte de los desequilibrios macroeconómicos. Actualmente el gobierno argentino completaría dos años con equilibrio fiscal, cuenta además con respaldo externo para cumplir sus compromisos de deuda al menos durante el año 2026 y durante el año 2025 el crecimiento del PIB pc comenzaría a ser positivo.

El desafío es que más allá de la recuperación se quiebre una tendencia claramente declinante. En ninguna de las dos ocasiones mencionadas en el párrafo anterior hubo un panorama tan positivo en materia de inversiones. A ello debe sumarse que hacia el año 2030/35, la proyección de las exportaciones indica un aumento de alrededor de USD 30.000 millones en energía, USD 12.000 millones en minería y USD 17.000 millones en agroindustria y un mínimo de USD 10.000 en servicios basados en el conocimiento. Una suma de los cuatro rubros equivale al 87% del valor FOB de las exportaciones totales del año 2024.

Gran parte de estas inversiones están asociadas a las exportaciones de commodities con bajo valor agregado y por su localización lejos de las grandes concentraciones urbanas, por lo que resulta necesario agregarles valor que a su vez genere más empleo y que reactive el consumo.

El camino a emprender excede el plano económico: requiere construir consensos sociales y políticos duraderos que prioricen el crecimiento sostenido, la estabilidad de precios y una integración internacional inteligente. Solo así Argentina reunirá las principales condiciones para revertir una tendencia declinante que se mantuvo durante varias décadas.

---

<sup>33</sup> Ministerio de Ciencia, Tecnología e Innovación. “Investigación y Desarrollo en Argentina 2022”. Diciembre 2023.

## 13.6. Crece el comercio internacional

**Fecha de publicación: 29/11/2025**

### 13.6.1. Introducción

Recientemente se publicaron los datos de comercio exterior de octubre. Los resultados muestran que, durante los primeros 10 meses de 2025, se redujo el superávit comercial respecto a 2024, pero con un incremento interanual tanto de las exportaciones como las importaciones.

El aumento en el volumen del comercio exterior de Argentina es sumamente relevante, dado que nuestra economía es una de las más cerradas del mundo. El volumen total del comercio exterior representa apenas 22% del PIB en 2024, frente a un promedio global de 39%. Además, la participación argentina en el comercio mundial es muy baja con relación al tamaño de la economía.

Sin embargo, se han observado avances en los últimos dos años. En 2025 el comercio total rondaría el 25% del PIB, marcando un segundo año consecutivo en el volumen comercializado. Además, septiembre y octubre marcaron récords de cantidades exportadas e importadas desde 2004, por lo que con precios internacionales más altos, el valor del intercambio comercial podría haber sido de los mayores de las últimas décadas.

En ese sentido, durante la actual gestión se avanzó en una agenda orientada a abrir la economía. Entre las principales medidas se destacan la eliminación del cepo para el comercio exterior, la reducción de restricciones a las importaciones y la disminución de derechos de exportación.

En este informe se presentan los resultados del EMAE de septiembre, con foco en la evolución del nivel de actividad, la disparidad sectorial y la corrección introducida en la serie desestacionalizada. Además, se analiza el grado de apertura comercial de la economía argentina, evaluando su trayectoria reciente y la comparación con países de la región y del mundo.

### 13.6.2. El desafío de abrirse al mundo

La semana pasada se dieron a conocer los datos de intercambio comercial argentino de octubre. Los resultados indican que, en los primeros 10 meses del año, la balanza comercial de bienes presentó un saldo positivo de US\$ 6.846. Esto representa una reducción del superávit comercial de unos US\$ 9.000 millones respecto al mismo periodo de 2024, pero ocurre con un mayor intercambio comercial: las exportaciones crecieron un 8,1% interanual, mientras que las importaciones lo hicieron en un 28,9%.

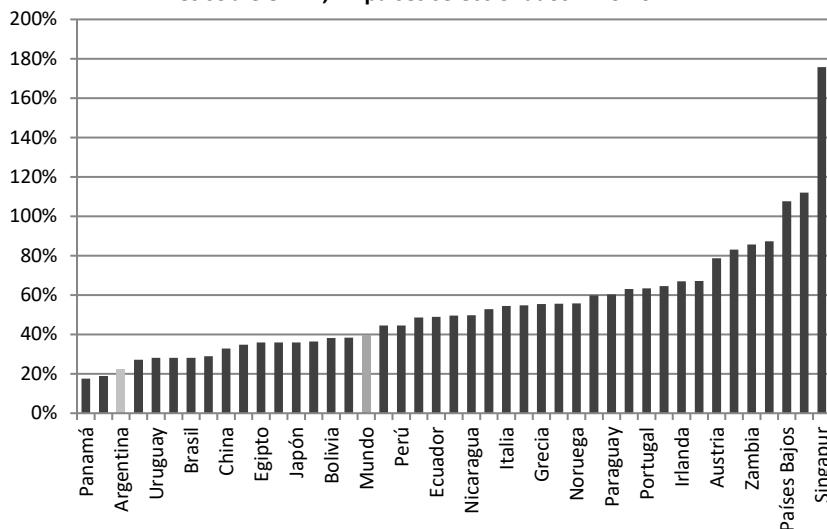
El crecimiento del volumen del comercio exterior es muy relevante para Argentina, que es una de las economías más cerradas del mundo. Durante la actual gestión se observaron algunos avances en esta materia, pero la apertura comercial sigue siendo una de las grandes reformas pendientes.

Para una economía pequeña como Argentina, la teoría económica sugiere que la apertura mejora el bienestar general, al menos a nivel agregado. Al integrarse al mundo, el país accede a bienes más baratos y de mayor variedad, y puede mejorar la asignación de recursos incorporando tecnología importada y especializándose en actividades donde posee ventajas comparativas.

Dado que una economía pequeña no influye sobre los precios internacionales, al abrirse al comercio internacional puede importar a costos menores a los que enfrenta estando cerrada, como también ampliar el tamaño efectivo del mercado al que le vende. De esta forma, se vuelve más eficiente y puede incrementar tanto el valor total de su producción como su poder adquisitivo.

Una forma habitual de medir la apertura comercial es analizar el cociente entre el comercio total de bienes (exportaciones más importaciones) y el PIB. Bajo este indicador, Argentina aparece como una de las economías más cerradas del mundo: el volumen comercial asciende a apenas 22% del PIB, frente a un promedio global de 39% (Gráfico 13.34)<sup>34</sup>.

**Gráfico 13.34: Volumen del comercio internacional en % del PIB por país: Exportaciones + Importaciones sobre el PIB, 42 países seleccionados. Año 2024**

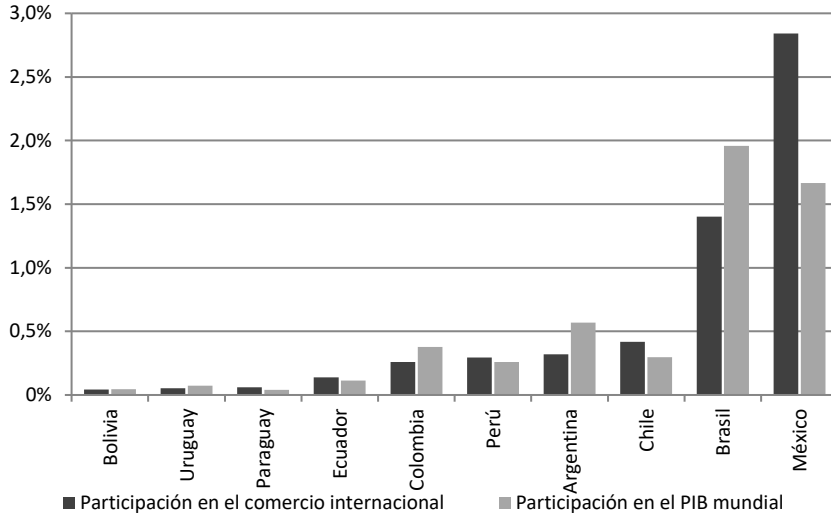


Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de Banco Mundial y COMTRADE.

Además, la participación de Argentina en el comercio mundial es baja en relación con su tamaño. Mientras la suma de exportaciones e importaciones representa el 0,32% del comercio mundial de bienes, la participación en el producto bruto mundial es casi del doble (0,57%). De esta forma, Argentina tiene la relación más baja entre su participación en el comercio internacional y en el PIB mundial de la región. Por el contrario, la mayoría los que países cuenta con una mayor participación en el comercio internacional que en el producto (Gráfico 13.35).

<sup>34</sup> China y Estados Unidos también presentan una relación baja entre el volumen del comercio exterior y el PIB, pero esto se explica porque son las economías más grandes del mundo y tienen un PIB elevado. No obstante, son de los países con mayor participación en el volumen total del comercio internacional (12,4% para Estados Unidos y 14,1% para China).

**Gráfico 13.35: Participación en el comercio internacional de bienes por país: Exportaciones + Importaciones de cada país sobre el total mundial y PIB de cada país sobre el PIB mundial. Año 2024**

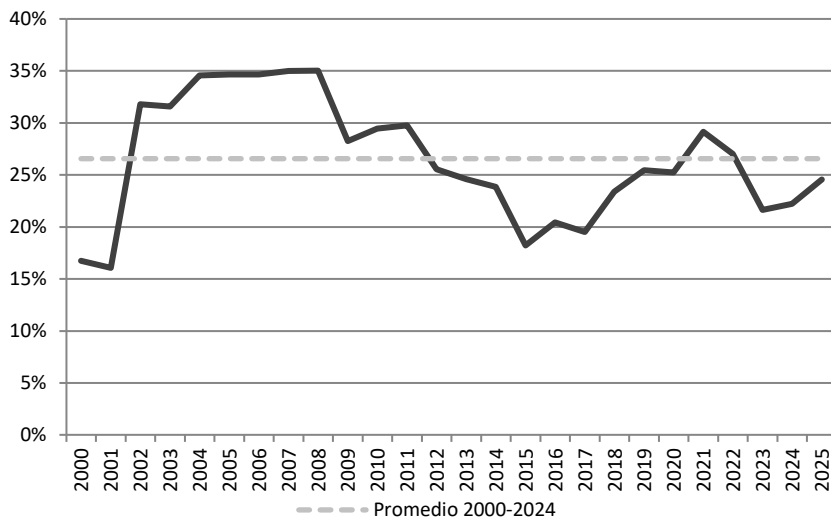


Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de Banco Mundial y COMTRADE.

Ahora bien, aunque Argentina es una economía muy cerrada, comienzan a observarse ciertos avances. En perspectiva histórica, el volumen del comercio exterior fue elevado entre 2004 y 2008, cuando se ubicaba en torno al 35% del PIB. A partir de entonces inició una tendencia descendente que llevó el cociente (Exportaciones + Importaciones)/PIB a un mínimo de 18% en 2015, apenas por encima del piso registrado en 2001 (Gráfico 13.36).

En 2025, sin embargo, se estima que el comercio total ronda el 25% del PIB, acumulando dos años consecutivos de aumento. Si bien este nivel aún se ubica por debajo del promedio histórico desde el año 2000 (27%), los meses de septiembre y octubre mostraron valores récord en las cantidades exportadas e importadas desde 2004. Por ende, con precios internacionales más altos, el valor total del comercio podría haber sido de los más altos en las últimas décadas.

**Gráfico 13.36: Volumen del comercio internacional en % el PIB en Argentina: Exportaciones + Importaciones sobre el PIB. Periodo 2000-2025**

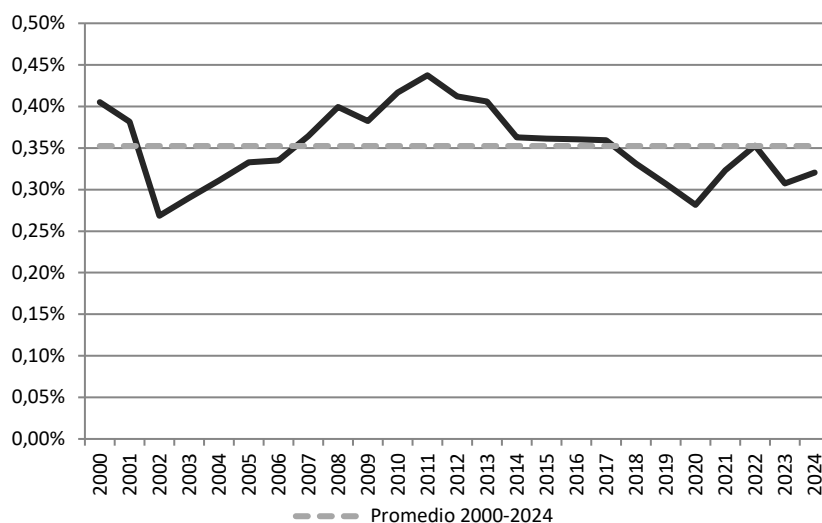


Nota: Para 2025 se consideran las exportaciones e importaciones acumuladas hasta octubre de 2025, sobre un PIB estimado de 10 meses.

Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de INDEC.

Conclusiones similares surgen al considerar la evolución de la participación argentina en el comercio mundial (Gráfico 13.37). En este indicador, se observa un mínimo del 0,27% en el año 2001 y un máximo en el año 2011 (0,44%). A partir de allí, el peso del comercio argentino comienza a caer, alcanzando un piso en 2020 del 0,28%. En 2024, la participación en el comercio internacional mejoró, pero todavía es inferior al promedio histórico (0,35%).

**Gráfico 13.37: Participación en del comercio internacional de bienes de Argentina: Exportaciones + Importaciones argentinas sobre el total mundial. Periodo 2000-2024**



Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de Banco Mundial y COMTRADE.

Esta mejora observada en 2024 y 2025 se explica porque, durante la actual gestión, Argentina avanzó en una agenda orientada a una mayor apertura comercial. Entre los cambios implementados se destacan la reducción de restricciones a las importaciones, la disminución de derechos de exportación y la eliminación del cepo para el comercio exterior.

Por el lado de las importaciones, se eliminó el sistema SIRA y la mayor parte de las licencias no automáticas, se simplificaron múltiples trámites aduaneros, se eliminó el impuesto PAIS, se redujeron aranceles en casos puntuales y se normalizó el acceso al mercado de cambios.

En materia de exportaciones, además de la mejora en el tipo de cambio real tras la salida del cepo, se dispusieron reducciones temporarias (luego transformadas en permanentes) en los derechos de exportación de los granos, mientras que se eliminaron las retenciones a la carne y a diversas economías regionales.

Además, recientemente se firmó un entendimiento para avanzar en un acuerdo comercial con Estados Unidos. Aunque aún restan precisiones, se contempla que Argentina otorgue un acceso preferencial a una serie de exportaciones estadounidenses, entre las que se incluyen medicamentos, productos químicos, maquinaria, tecnología de la información, dispositivos médicos, vehículos y bienes agrícolas. También prevé la eliminación de determinadas barreras no arancelarias para productos de origen estadounidense y la facilitación del comercio bilateral de carnes, aves y sus derivados, lo que podría favorecer a las exportaciones argentinas.

La apertura comercial mejora el bienestar de la población, especialmente para los consumidores, que acceden a una mayor variedad de bienes a precios más bajos. Sin embargo, es importante resaltar sus efectos no son neutros entre sectores. Particularmente, los sectores actualmente protegidos o poco competitivos pueden salir perjudicados, y es posible que exista un periodo de transición con mayor desempleo.

A esto se suma que los costos de producir en Argentina son elevados debido a la carga regulatoria y tributaria que enfrentan las empresas. Por ese motivo, el orden de las reformas resulta clave: para avanzar hacia una economía más abierta, es importante reducir las distorsiones impositivas y regulatorias para que el sector productivo argentino compita en condiciones similares a las de otros países, y pueda aprovechar los beneficios de la integración comercial.

## Anexo: Proyecciones macroeconómicas de Argentina

La siguiente tabla resume las principales proyecciones macroeconómicas presentadas a lo largo del documento.

**Tabla A.1: Resumen de proyecciones macroeconómicas de Argentina**

Variable	Unidad	2024	2025	2026p
<b>Cuentas nacionales</b>				
PBI	(var. anual)	-1,3%	4,4%	<b>3,0%</b>
Consumo privado	(var. anual)	-2,9%	7,9%	<b>2,5%</b>
Consumo público	(var. anual)	-3,8%	0,2%	<b>3,2%</b>
Inversión	(var. anual)	-17,2%	16,4%	<b>6,1%</b>
Exportaciones	(var. anual)	19,8%	7,6%	<b>11,5%</b>
Importaciones	(var. anual)	-10,2%	27,0%	<b>11,1%</b>
<b>Precios y tipo de cambio</b>				
Inflación i.a.	(a diciembre)	118%	32%	<b>32%</b>
Tipo de cambio oficial	(prom. diciembre)	1.021	1.448	<b>1.733</b>
Var. i.a.		59%	42%	<b>20%</b>
Tipo de cambio CCL	(prom. Diciembre)	1.123	1.523	<b>1.750</b>
Var. i.a.		18%	36%	<b>15%</b>
Brecha	(prom. diciembre)	10%	5%	<b>1%</b>
Tipo de cambio real multilateral	(17/12/15=100, prom. dic.)	80	95	<b>94</b>
Var. i.a.		-36%	19%	<b>-1%</b>
Salario formal privado real	(2019=100, prom. anual)	89	93	<b>92</b>
Var. i.a.		-4,4%	3,9%	<b>-1,0%</b>
<b>Fiscal</b>				
Ingresos totales	(% del PBI)	16,8%	15,9%	<b>16,2%</b>
Gasto primario	(% del PBI)	15,0%	14,3%	<b>14,8%</b>
Resultado fiscal primario	(% del PBI)	1,8%	1,6%	<b>1,4%</b>
Resultado fiscal total	(% del PBI)	0,3%	0,4%	<b>0,0%</b>
<b>Sector externo</b>				
Cuenta corriente	(USD millones)	5.701	-7.582	<b>-6.134</b>
% del PBI		0,9%	-1,1%	<b>-0,8%</b>
Exportaciones	(USD millones)	79.703	87.111	<b>98.906</b>
Importaciones	(USD millones)	60.776	75.791	<b>83.583</b>
Reservas brutas	(fin de diciembre)	29.640	41.167	<b>49.057</b>
Reservas netas	(fin de diciembre)	-5.303	1.622	<b>5.865</b>

Fuente: Fundación ECOSUR sobre la base de BCRA, INDEC y MECON.

## **Anexo estadístico**

El anexo estadístico completo, que incluye las series históricas de las variables analizadas, se encuentra disponible en el siguiente [enlace](#).

## Listado de autores y colaboradores en las ediciones previas 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
- Ballester, Francisco
- Bandoni, Miranda Rosario
- Barraud, Ariel
- 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
- Cámpoli, Nicolás Guillermo
- 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
- Eusebio, Jeremías
- 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
- González Pereyra, Oriana
- Gonzalez Rearte, José
- Helm, Martín
- Hermida, Raúl
- Heywood, Joss
- Heywood, Maximiliano
- Holt, Agustín Ezequiel
- Ibañez, Juan Ignacio
- Iglesias, Daniel
- Ingaramo, Federico
- Irace, Mariano
- Johansen, Sina
- Julián, Daniel
- Koroch, 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
- Osman, Ángel
- Pagalday, Mariangéles
- Palacios, Paula
- Paladini, Tania Belén
- 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
- Ramirez, Agustin 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
- Siemel, 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
- Trebuq, Federico
- Trincheri, 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
- Willington, Ignacio
- Zelaya, Manu

# SPONSOR **DIAMANTE**

---

 **AUTOCITY**

 **Dracma**  
*Invirtiendo en Valores*

UNIVERSIDAD  
**SIGLO 21**

 **AVALES  
DEL CENTRO**  
SOCIEDAD DE GARANTÍA  
RECÍPROCA

 **FECAC**  
FEDERACIÓN DE EXPENEDORES  
DE COMBUSTIBLES Y APINES DEL  
CENTRO DE LA REPÚBLICA

 **SANCOR  
SEGUROS**

 **BANCOR**

GRUPO  **EDISUR**

 **inviu**

**osde**

 **PAVONE**

 **BECERRA**  
BURSÁTIL

 **LENS.**  
ÓPTICA Y CONTACTOLOGÍA

 **S&C**  
Inversiones S.A.  
1998 - 2000

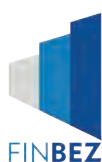
 **ESTUDIO  
HERMIDA**  
ASESORES

  
nix valores

  
PETRINI VALORES

# SPONSOR PLATINO

---



# SPONSOR ORO



YRIGOVEN 111  
HOTEL



## SPONSOR PLATA

---



Cooperativa de Rectificadores  
Distribuidor Nacional de  
Repuestos de Motor



## SPONSOR **MEDIA**

---

COMERCIO  
Y JUSTICIA

punto a punto

 **alfil**

 **CANALC  
ARGENTINA**