



140 años

Desde 1884

2024

MEMORIA Y BALANCE

112° EJERCICIO

AUTORIDADES



DIRECTORIO DE LA BOLSA DE COMERCIO DE SANTA FE

Período 2024

Presidente: Martín Vigo Lamas
Vicepresidente 1º: Juan Pablo Durando
Vicepresidente 2º: Nahuel Caputto
Secretario: Carlos Vergara
Prosecretario: Manuel Salva
Tesorero: Carlos Sansevich
Protesorero: Melchor Amor Arranz

Vocales titulares: Rodrigo González
 Joaquín Echagüe
 Leandro Recalde
 Leonardo Williner
 Oscar Picco
 Federico Eberhardt
 Guillermo Dutto

Vocales Suplentes: Rubén Francisco Agretti
 Fabián Sánchez
 Mauro L. de Maturana
 Analía Gaviglio
 Martín Guzmán
 Sergio Bernardi
 Marcos Bobbio
 Oscar Luis Vignatti
 Ignacio Rintoul
 Julio De Biasi
 Norberto Verde

Vocales por	Oscar Ravasio	Cámara Arbitral de Cereales de Santa Fe
Centros y Cámaras:	Ricardo Mallozzi	Cámara de Importación y Materiales de Construcción
	Guillermo Sabena	Cámara de Empresarios Turísticos de Santa Fe
Entidades adheridas:	Enzo Zamboni	Cámara de Comercio Exterior de Santa Fe
	Walter Govone	Cámara de Empresas y Corredores Inmobiliarios de Santa Fe
	Maximiliano Avigliano	Centro de Corredores, Comisionistas y Consignatarios de Cereales y Oleaginosas de Santa Fe
	Matías Tomati	Bureau de Eventos de Santa Fe
	Ricardo Veglia	Cámara Inmobiliaria de Santa Fe
	Carlos Bertolaccini	Centro de Acopiadores de Cereales y Oleaginosos de Santa Fe
	Marcelo Conde	Cámara Industrial de Extrusado y Prensado de Santa Fe
	Ricardo Argenti	Confederación de Asociaciones Rurales de la Provincia de Santa Fe

Síndico titular: Willy Borgnino
Síndico suplente 1º: Teresa Avilé Crespo
Síndico suplente 2º: Alejandro Pizzico

DIRECTORIO DE LAS CÁMARAS, CENTROS Y SOCIEDADES

Cámara Arbitral de Cereales de Santa Fe

Presidente	Oscar R. Ravasio	Corredor	Vergara & Cía. SRL
Vicepresidente	Rodrigo González	Productor	A.F.A. SCL
Secretario	Jesús J. Fernández	Corredor	Marchisio-Fernández SRL
Vocales Titulares	Sergio Bastiani	Aceitero	Bunge Argentina SA
	Mauro López de Maturana	Exportador	A.C.A. C.L
	Federico Curvale	Exportador	Viterra Argentina SA
Vocales Suplentes	Martín Guzmán	Corredor	Las Tacuaritas Mandataria SRL
	Matías Theyler	Molinería	Molino Victoria
	Ariel Marcuzzi	Industrial-CIDEP	Agroservicios Humboldt SA
	Alina Colombo	Molinería	Molino Matilde SA
	Mariano Alassia	Acopiador	Alassia Cereales
	Roberto Rey	Productor	CARSFE

Cámara de Importadores y Materiales de Construcción

Presidente	Ricardo H. Mallozzi
Secretario	Jorge A. Mejico
Vocales Titulares	Francisco A. Penciero
	Gabriel Ferronato
	Daniel Aimaretti
	Oscar Jobson

Cámara de Empresarios Turísticos de Santa Fe

Presidente	Guillermo Sabena	STL Operador Mayorista de Viajes y Turismo, Santa Fe
Vicepresidente	Norberto Verde	Línea Verde Hoteles, Santa Fe
Secretario	Marcelo Vergara	Lunasfe Viajes, Santa Fe
Pro-Secretario	Andrés Rava	Hotel Puerto Amarras & Hotel Club de Campo Colón, Santa Fe
Tesorero	Leonardo Lugli	Hotel Hernandarias, Santa Fe
Vocales Titulares	Alfredo Malvicino	Equilibrio Turismo, Santa Fe
	Rubén Temperini	Catamarán Costa Litoral, Santa Fe
Vocales Suplentes	Norma Vivo	Expertur, Santa Fe
	Adelina Pizzarulli	Valtravel, Santa Fe
Síndico Titular	Carlos Fertoni	Grupo Triferto, Santa Fe

ENTIDADES ADHERIDAS

Presidente	Enzo Zamboni	Cámara de Comercio Exterior de Santa Fe
	Walter Govone	Cámara de Empresas y Corredores Inmobiliarios de Santa Fe
	Maximiliano Avigliano	Centro de Corredores, Comisionistas y Consignatarios de Cereales y Oleaginosas de Santa Fe
	Matías Tomati	Bureau de Eventos de Santa Fe
	Ricardo Veglia	Cámara Inmobiliaria de Santa Fe
	Carlos Bertolaccini	Centro de Acopiadores de Cereales y Oleaginosos de Santa Fe
	Marcelo Conde	Cámara Industrial de Extrusado y Prensado de Santa Fe
	Ricardo Argenti	Confederación de Asociaciones Rurales de la Provincia de Santa Fe

CONVOCATORIA

Asamblea General Ordinaria

La Bolsa de Comercio de Santa Fe, de acuerdo con su Estatuto Social, convoca a sus asociados a Asamblea General Ordinaria que tendrá lugar en la sede social de calle San Martín 2231 de Santa Fe el día 29 de abril de 2025, a las 18:30 horas para tratar el siguiente

ORDEN DEL DÍA

1. Designación de dos socios para firmar el Acta de Asamblea.
2. Consideración de la Memoria, Balance, Estado de Situación Patrimonial, notas a los Estados Contables, Anexos e informe del síndico correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2024.
3. De conformidad con el Art. 83º del Estatuto Social, se llama a Comicios en este mismo acto para la elección de los siguientes miembros del Directorio: Por terminación de mandato y por el término de dos años: 1 presidente, 1 vicepresidente 1º, 1 vicepresidente 2º, 6 vocales titulares, 4 vocales suplentes y por el término de un año: 1 síndico titular y 2 síndicos suplentes.
4. Proclamación de los miembros del Directorio y síndicos electos.
5. Asimismo, conforme al Art. 59º, renovarán sus Comisiones Directivas las Cámaras y Centros de la institución.

La Comisión Electoral estará compuesta por los señores: Hugo Freyre, Pablo Brunet y la Sra. Verónica Amor, y será presidida por el primero de los nombrados (Art. 71º).

Carlos Vergara
Secretario

Martín Vigo Lamas
Presidente

En cumplimiento de las disposiciones estatutarias y legales, el H. Directorio somete a vuestra consideración la Memoria, el Balance, Estado de Situación Patrimonial, notas a los Estados Contables, Anexos e informes del síndico y reseña de actividades desarrolladas durante el 112º Ejercicio Anual cerrado el 31 de diciembre de 2024.

Art. 87º: Las Asambleas serán hábiles para deliberar y resolver con el número de asociados presentes a la hora fijada en la Convocatoria.

MEMORIA



RESEÑA ECONÓMICA 2024 Y PERSPECTIVAS 2025

Contexto internacional

La agenda internacional continúa enfrentando importantes desafíos signados por la combinación de tensiones geopolíticas, medidas restrictivas al comercio, conflictos regionales y crisis sectoriales que tienden a configurar un escenario de inestabilidad e incertidumbre macroeconómica.

Recapitulando los hechos más icónicos de 2024, se destacan la escalada internacional del conflicto bélico entre Ucrania y Rusia y, por otra parte, la ofensiva militar de Israel contra Hamás en la Franja de Gaza, en represalia por el ataque sin precedentes del movimiento islamista palestino en octubre del año previo.

En materia política, las elecciones ocuparon un lugar de suma importancia a escala mundial. En este punto, Vladimir Putin fue reelecto como la máxima autoridad en Rusia, en tanto que se destacaron los triunfos de Claudia Sheinbaum, quien se convirtió en la primera mujer presidente en la historia de México, y de Donald Trump, con ideas republicanas, quien regresó a la presidencia de Estados Unidos. Por otra parte, los comicios en Venezuela, donde el régimen chavista anunció el triunfo de Nicolás Maduro pese al importante repudio internacional. El año 2024 también estuvo marcado por terremotos y desastres naturales, entre ellos, un fenómeno meteorológico denominado DANA que arrasó buena parte de la comunidad valenciana y dejó más de 200 personas fallecidas. En medio de esta situación, la actividad económica internacional continúa en una senda de desaceleración moderada. En promedio, según datos del Banco Mundial (BM), del Fondo Monetario Internacional (FMI) y de la Comisión Económica para América Latina (CEPAL), el crecimiento del PBI mundial en 2024 se ubicaría en torno a un 3,2 %, reflejando una décima menor a la registrada en 2023 (3,3 %) e incluso inferior al promedio anual observado entre 2000 y 2019 (3,8 %).

Para las economías avanzadas, tras el repunte posapertura en 2022, en promedio, se prevé un crecimiento desacelerado del producto agregado en el cierre de 2024 ubicado entre el 1,7 y 1,9 %. Esta proyección se apoya en la relativa merma observada en el crecimiento del Producto Bruto Interno (PBI) en Estados Unidos, debido en parte al efecto retrasado de una tasa de interés históricamente alta que aminora la inversión, junto con una menor dinámica en el gasto de consumo personal.

En el caso de China, cerraría el año con una desaceleración más gradual. A pesar de las debilidades persistentes en el sector inmobiliario y la escasa confianza de los consumidores, el impulso de las exportaciones netas permitió que el crecimiento en 2024 se ubique entre un 4,5 y 4,8 %, luego de cifras superiores al 5,0 % en 2023.

En la zona del euro, el crecimiento parece haber tocado su punto más bajo en 2023, y se estima que el crecimiento del PIB se ubique entre 0,8 y 1,2 % en 2024 tras un mejor desempeño de las exportaciones, en particular las de bienes.

En lo que se refiere a América Latina y el Caribe, las cifras para el cierre de 2024 confirman la desaceleración de la economía regional en términos anuales, con un ritmo de crecimiento que disminuyó del 2,2 % en 2023 a una franja entre un 1,8 y 2,1 % para este año, ello debido al debilitamiento de la demanda interna provocada por el endurecimiento de la política monetaria y una orientación fiscal más restrictiva.

En síntesis, la actividad económica de la región sigue condicionada por un contexto internacional incierto, donde prevalece la situación inflacionaria y tasas de interés que se mantienen altas a nivel mundial, lo que tiende a retrasar el retorno a la normalidad de la dinámica de precios y el ciclo de flexibilización de las políticas monetarias en los principales países avanzados. Esto, a su vez, implica una menor demanda externa y favorece el mantenimiento de condiciones financieras restrictivas. En este sentido, la situación puede verse agravada por una posible exacerbación de las tensiones geopolíticas y comerciales, así como por el empeoramiento de los efectos del cambio climático (Comisión Económica para América Latina [CEPAL], 2024, p. 29).

Referencias

Banco Mundial (BM) (2024). *Un banco mejor para un mundo mejor. Informe anual 2024*. Grupo Banco Mundial.
Comisión Económica para América Latina (CEPAL) (2024). *Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2024. Trampa de bajo crecimiento, cambio climático y dinámica de empleo. Publicación de las Naciones Unidas*.
Fondo Monetario Internacional (FMI). (2024). *Perspectivas de la economía mundial. Giro en las políticas, amenazas en aumento*.

Contexto nacional

ACTIVIDAD ECONÓMICA

El contexto macroeconómico general a nivel nacional durante 2024 estuvo marcado por un profundo cambio de paradigma en cuanto a la visión de la política económica del gobierno nacional. En síntesis, desde la asunción de la nueva gestión de gobierno en diciembre de 2023, se tomaron diversas medidas de ajuste en el marco de un plan

de estabilización centradas, principalmente, en la premisa de lograr y sostener superávit fiscal mediante un importante recorte en el gasto público.

Ante dicha situación, la actividad económica tuvo un primer trimestre en el que se profundizó la recesión iniciada un año y medio antes, para luego comenzar a estabilizarse y comenzar un proceso de recuperación hacia la segunda mitad del año.

En efecto, las estadísticas de PIB publicadas por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC) dan cuenta de una caída del 2,1 % en el acumulado de los tres primeros trimestres del año respecto de igual período de 2023. Sin embargo, la medición desestacionalizada arroja una recuperación del 3,9 % en el tercer trimestre del año con relación al trimestre anterior.

En cuanto a los indicadores mensuales de actividad, muestran una caída pronunciada durante los primeros meses del año, pero con un proceso de recuperación que habría iniciado en abril de 2024. El Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE), elaborado por INDEC, muestra una caída del 2,7 % en el acumulado de los primeros diez meses del año respecto de igual período del año previo. En las mediciones mensuales sin estacionalidad, en cambio, se observan tasas positivas desde mayo en adelante, lo que evidencia el comienzo de un período de recuperación. Por su parte, el Índice Compuesto Coincidente de Actividad Económica de Argentina (ICA-ARG), elaborado por el Centro de Investigación del Ciclo Económico (CICEc), integrado por las Bolsas de Comercio de Rosario y Santa Fe, arroja resultados similares. El ICA-ARG muestra un valle de la actividad económica (fin de la recesión) en marzo de 2024, hilvanando ya ocho meses de recuperación (último dato de diciembre de 2024). Según dicho indicador, entre abril y diciembre de 2024 la actividad económica nacional tuvo una variación acumulada del 4,9 %.

Finalmente, al analizar las diferentes secciones del EMAE, se observa una marcada heterogeneidad en el desempeño de los diferentes sectores: del total de 16 secciones, la mitad evidencia un crecimiento en el acumulado enero-octubre de 2024, mientras que la otra mitad presenta una caída en dicho período en comparación a los primeros diez meses de 2023. Los sectores con variaciones positivas más notorias fueron Agricultura, ganadería, caza y silvicultura, con un incremento del 36,7 %, con recuperación luego de la sequía del año previo, y Explotación de minas y canteras, con un 7,2 %. El resto de los sectores con desempeño positivo fueron: Pesca (4,8 %), Enseñanza (1,1 %), Hoteles y restaurantes (0,8 %), Transporte y comunicaciones (0,3 %), Electricidad,

gas y agua (0,2 %) y servicios sociales y de salud (0,1 %). En cuanto a los sectores de mayor caída, se destacan la Construcción (-18,8 %), Industria manufacturera (-11,3 %), Comercio mayorista y minorista (-9,6 %) e Intermediación financiera (-7,3 %). El resto de los sectores muestra mermas más moderadas: Impuestos netos de subsidios (-4,4 %), Otras actividades de servicios comunitarios, sociales y personales (-3,5 %), Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler (-1,1 %) y Administración pública y defensa, planes de seguridad social de afiliación obligatoria (-0,8 %).

ACTIVIDAD POR SECTORES

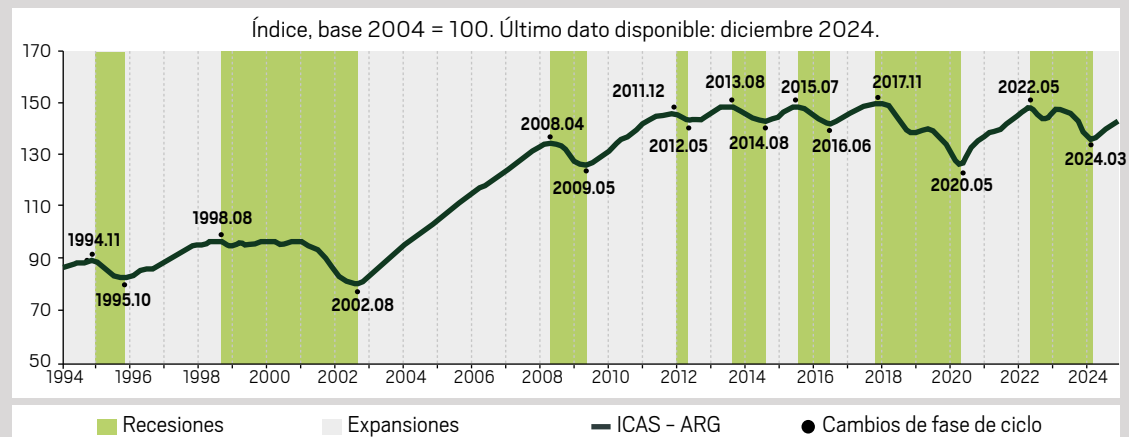
Como principal elemento del sector primario nacional y, a su vez, la base de todo el entramado agroindustrial de nuestro país, es importante repasar la campaña agrícola nacional 2023/24, la cual se destaca por una recuperación luego de la histórica sequía de la campaña previa, aunque no estuvo librada de inconvenientes.

La producción total de cereales y oleaginosas fue de 132,9 millones de toneladas, 38 millones más que la campaña 2022/23, un 41,4 % de incremento. Sin embargo, se destaca que es el segundo menor volumen desde la campaña 2018/19, sobre la base de los datos de la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca del Ministerio de Economía de la Nación.

De los principales cultivos del país, el único que tuvo una merma productiva fue el girasol, el cual no había sufrido los inconvenientes de la sequía durante el ciclo agrícola anterior. En la campaña 2023/24, esta oleaginosa tuvo una producción de 3,9 millones de toneladas, que contrastan contra las 5,0 Mtn del ciclo previo (-22,4 %). Cabe notar que ello ocurrió debido a una caída en la superficie destinada a este cultivo (-24,6 %), que retornó a niveles previos luego de haber presentado la máxima área sembrada en 15 años en la campaña 2022/23.

En cambio, el cultivo más importante del país, la soja, tuvo una súbita recuperación luego de la histórica sequía, con un aumento en la producción del 92,5 %, ostentando 48,2 Mtn durante el ciclo 2023/24. Ello constituye el segundo mayor registro de las últimas cinco campañas.

ÍNDICE COMPUESTO DE ACTIVIDAD ECONÓMICA (ICA-ARG)



FUENTE: CES-BCSF.

El maíz, por su parte, alcanzó una producción total de 57,5 Mtn, un 38,8 % superior a la de la campaña anterior. En este caso se evidenciaron serios problemas productivos en los cultivos de implantación tardía, en los cuales la enfermedad de la chicharrita causó considerables mermas de rendimientos y pérdidas de área. De esta manera, el rendimiento por hectárea del cultivo presentó el tercer peor registro de las últimas once campañas, solo superando las campañas 2017/18 y 2022/23.

En cuanto al trigo, este cereal, al constituir el primer cultivo en términos temporales (inicio de la campaña), sufrió los resabios de la histórica sequía, lo cual dio por resultado el segundo peor volumen productivo desde la campaña 2015/16. Sin embargo, en comparación con la malograda campaña 2022/23, el último ciclo tuvo una recuperación del 26,3 %, con 15,9 Mtn. El cultivo de cebada, en cambio, tuvo una campaña con la segunda mejor producción de las últimas once, con 5,1 Mtn, a pesar de una reducción de área sembrada del 17,6 %.

El sector secundario, por otro lado, fue uno de los más afectados por la recesión económica, particularmente entre finales de 2023 y los primeros meses de 2024. Tomando el Índice de Producción Industrial Manufacturero (IPIM), elaborado por el INDEC, el acumulado enero-octubre presenta una caída del 11,6 %, en comparación a igual período de 2023. En las mediciones mensuales sin estacionalidad, sin embargo, se observa un freno en la caída del indicador a partir de junio de 2024.

La profundidad de la caída en la industria se encuentra reflejada al interior de todos los sectores considerados por el indicador, con uno solo de los dieciséis con crecimiento en el acumulado de los primeros diez meses del año, el correspondiente a la Refinación del petróleo, coque y combustible nuclear, con un 1,6 %. Del resto de las secciones, las que mayor caída presentaron en el período mencionado, contra igual período de 2023, son: Productos minerales no metálicos, -25,7 %; Otros equipos, aparatos e instrumentos, -24,6 %; Maquinaria y equipo, -24,0 %; Muebles y colchones, y otras industrias manufactureras, -23,3 %; e Industrias metálicas básicas, -20,0 %. También se observan caídas significativas (entre 13 % y 18 %) en Productos textiles, Productos de caucho y plástico, Productos de metal, Vehículos automotores, carrocerías, remolques y autopartes, y Madera, papel, edición e impresión. Además, las Sustancias y productos químicos, Productos del tabaco y Prendas de vestir y calzado tuvieron caídas más moderadas, de entre 6 % y 9 %. Por otro lado, Alimentos y bebidas, con la recuperación de la agroindustria gracias a la buena campaña agrícola, fue el de menor caída (-2,5 %) y uno de los primeros en comenzar a recuperar el terreno perdido.

La serie que muestra la Utilización de la Capacidad Instalada (UCI) en la industria, también medida por el INDEC, arroja resultados similares. La misma alcanzó un promedio en los primeros 10 meses de 2024 del 58,0 %, ocho puntos porcentuales menos que en igual período del año previo y el menor valor para dicho período desde 2020, año en el que se implementaron las restricciones a diferentes sectores económicos por la crisis causada por la pandemia de COVID-19.

Al analizar el sector industrial nacional, una de las actividades más importantes para el país la constituye la

agroindustria, dentro de la cual podemos incluir el procesamiento de granos, la industria cárnica y la láctea como las más relevantes.

En línea con la recuperación de la producción primaria, la molienda de oleaginosas (semillas de soja) tuvo un incremento del 55,3 % en el acumulado de los primeros doce meses de 2024 respecto de igual lapso del año anterior. De esta manera, con 42,1 millones de toneladas enviadas a molienda durante enero-diciembre, 2024 se perfila como el año de mayor procesamiento de soja desde 2021. Por su parte, la molienda de girasol tuvo una disminución del 3,8 % en el período (unas 148.850 toneladas menos).

En tanto, la industria cárnica bovina interrumpió el crecimiento que había mostrado los dos años anteriores. Si se acumulan los primeros once meses de 2024, se faenó un total de 12,5 millones de cabezas de ganado bovino, un 5,9 % por debajo de los 13,4 millones de igual período de 2023. Por otro lado, el peso promedio de faena fue de 228 kg para el período mencionado, dos kilos más que igual promedio del año previo. De esta manera, la producción de carne bovina estimada durante enero-noviembre de 2024 fue de 2,9 millones de toneladas, un 4,9 % menos que durante enero-noviembre de 2023. Sin embargo, la exportación de carne bovina se incrementó durante este período en un 11,4 %, totalizando 863,4 miles de toneladas enviadas al exterior. Como contracara, el consumo interno sufrió un importante deterioro, del 12,6 %, promediando un estimado de 46,9 kg/habitante/año en los once primeros meses de 2024.

Con referencia a la faena de porcinos, esta alcanzó los 7,5 millones de cabezas en enero-noviembre de 2024, un 1,8 % más que en igual período de 2023. La producción cárnica en esta industria fue de 715.318 toneladas para el mismo lapso, un 2,2 % por encima de lo ocurrido un año antes. En cuanto a las exportaciones en esta industria, las mismas se incrementaron en un 34,2 %, dando cuenta de 13.489 toneladas enviadas al exterior.

Respecto del sector lácteo, se observa un deterioro tanto en las ventas como en materia productiva en el balance de 2024. El balance lácteo publicado por la Dirección Nacional de Lechería (DNL) de la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca del Ministerio de Economía de la Nación indica una caída en la producción láctea total del 7,5 % en el acumulado enero-noviembre de 2024, contra igual período del año previo, totalizando 9597 millones de litros equivalentes. Además, dicho balance muestra que las exportaciones totales se incrementaron un 10,6 %, luego de la importante caída que habían mostrado el año anterior, mientras que las importaciones se incrementaron un 4,3 % y el consumo interno mostró un fuerte deterioro, del 10,2 %.

Con relación a la elaboración de subproductos, en los primeros once meses del año solo creció la elaboración de leche en polvo descremada (11,9 %), quesos de alta humedad (pasta blanda) (1,2 %) y quesos de mediana humedad (pasta semidura) (0,6 %). En cambio, el resto de las categorías sufrió deterioros, en algunos casos muy pronunciados: postres lácteos y flanes (-55,3 %), quesos de muy alta humedad (pasta muy blanda) (-24,4 %), leches chocolatadas o saborizadas (-19,4 %), yogures y otras leches fermentadas (-12,0 %).

En el mismo sentido se movieron las ventas internas de subproductos, con caídas en todas las categorías. Las ventas internas de leche fluida cayeron un 8,8 % en el período analizado; las de leche en polvo, un -29,7 %; y las de quesos, un -7,3 %.

Otro sector con mucha importancia a nivel nacional lo constituye la industria automotriz. Durante 2023, según el Registro Nacional de la Propiedad automotor y de Créditos Prendarios (DNRPA), se patentaron 416.544 automóviles, un 7,9 % menos que en 2023 (35.563 unidades menos). En los patentamientos de motos, en cambio, se observó un crecimiento del 2,7 %, con 4594.269 unidades en 2024, 12.879 unidades más que 2023.

Por otra parte, según la Asociación de Fábricas de Automotores (ADEFA), la producción nacional se ubicó en 468.553 unidades entre enero y noviembre de 2024, lo que representa una caída del 18,3 % en comparación con igual período de 2023 (105.189 unidades menos). Además, las exportaciones se redujeron en alrededor de 16.000 unidades en igual período, una merma del 5,3 %, con 288.063 vehículos enviados al exterior.

En otro orden, cabe mencionar el sector de la construcción, que enfrenta un nuevo paradigma frente a la decisión del gobierno nacional de recortar el gasto en obra pública, que se condice con una disminución importante en los gastos de capital. En dicho contexto, el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción, elaborado por el INDEC, presentó una contracción del 29,0 % en el acumulado de los primeros diez meses de 2024, contra igual período del año previo. En el mismo sentido, las estadísticas de la Asociación de Fabricantes de Cemento Portland (AFCP) indican una caída del 25,3 % en el consumo de este producto en el mercado interno de Argentina en el acumulado enero-noviembre de 2024, en comparación con igual período de 2023. El consumo en dicho lapso fue de 8,7 millones de toneladas, tres millones menos que el año anterior.

Otro indicador de este sector está conformado por los puestos de trabajo registrados en la construcción, mediciones publicadas por el Instituto de Estadística y Registro de la Industria de la Construcción (IERIC). El promedio de puestos registrados en el período enero-septiembre de 2024 fue de 354,5 miles de trabajadores, lo que da cuenta de una reducción del 19,4 % (-85,3 miles de trabajadores) frente a igual promedio de 2023. De la misma manera, las empresas constructoras, contratistas y subcontratistas en actividad fueron 18.655 si se considera el promedio de enero-octubre de 2024, lo que implica una contracción del 10,3 % respecto de igual promedio de 2023.

Finalmente, en lo que hace al sector terciario, el Indicador Sintético de Servicios Públicos (ISSP), que publica el INDEC, señala un decrecimiento en los primeros nueve meses del año del 0,3 %. En particular, las principales caídas se observaron en los Servicios de correo (-9,5 %), Recolección de Residuos (-6,0 %) y Peajes (-4,9 %), mientras que Electricidad, gas y agua y Transporte de pasajeros tuvieron mermas del 0,7 % cada uno. En cambio, Transporte de carga y Telefonía tuvieron incrementos del 2,2 % y 1,0 %, respectivamente, en el período enero-septiembre de 2024, contra igual lapso del año previo.

Además, se puede mencionar el sector turismo, que también muestra números negativos en general. Según datos de la Encuesta de Ocupación Hotelera (EOH), de INDEC, las pernoctaciones (plazas ocupadas) durante enero-octubre de 2024 fueron de 37,0 millones, un 13,5 % menos que igual período del año anterior.

Al clasificar las plazas ocupadas entre residentes y no residentes, se observa que los primeros representaron un 78,7 % del total, con una caída de 5,3 millones de plazas; mientras que los segundos representaron el 21,3 %, con 7,9 millones de pernoctaciones, 431 mil menos que durante enero-octubre de 2023.

Adicionalmente, según el Informe de Turismo Internacional del INDEC, se recibieron 2280,0 miles de turistas extranjeros entre enero y noviembre de 2024 en el Aeropuerto Internacional de Ezeiza y Aeroparque Jorge Newbery, mientras que en igual período de 2023 esta cifra había sido de 2236,7 miles. En cuanto al turismo emisor en dichos aeropuertos (residentes que viajan al exterior), estos fueron 2801,4 miles de personas en el mismo período, 14,0 % más que el año previo (2457,5 miles).

CONSUMO E INVERSIÓN

Diversos indicadores de coyuntura describen el panorama del consumo y la inversión a nivel nacional y ofrecen una perspectiva de su desempeño en el año 2024.

En términos generales, los principales indicadores de cuentas nacionales, publicados por el INDEC, dan cuenta de un importante deterioro en el comportamiento del consumo y la inversión como componentes de la demanda agregada, particularmente en la primera mitad del año, lo que se encuentra en línea con la profundización de la recesión en el país. De este modo, el acumulado de los primeros tres trimestres del año arroja resultados negativos en comparación con los tres primeros trimestres de 2023: el Consumo Privado se redujo un 6,0 %; el Consumo Público, un 4,8 %; y la Formación Bruta De Capital Fijo, un 23,0 %. Cabe aclarar que en todos los casos se trata de variaciones reales, puesto que para su cálculo —y para los siguientes— se utilizan los datos a valores constantes de 2004 expuestos por el INDEC.

A pesar de la caída notoria, las series desestacionalizadas indican una recuperación hacia el tercer trimestre del año. En efecto, el Consumo Privado, que presentaba 5 caídas trimestrales desestacionalizadas de manera consecutiva, tuvo una recuperación del 4,6 % en el tercer trimestre de 2024. Un comportamiento similar presentaron el Consumo Público y la Formación Bruta de Capital Fijo, cuyas variaciones desestacionalizadas en el tercer trimestre del año fueron del 0,7 % y 12,0 %, respectivamente.

Tomando como base otros indicadores característicos del consumo a nivel nacional y haciendo referencia al sector Pyme, el Índice de Ventas Minoristas Pymes publicado por la Confederación Argentina de la Mediana Empresa (CAME) muestra información que se encuentra en consonancia con lo ocurrido con las cuentas nacionales. En síntesis, 2024 finalizó con una variación interanual en diciembre del 17,7 %, medido a precios constantes, aunque la variación acumulada del año se ubicó en un -10,0 %. Se destaca, además, que todos los rubros relevados finalizaron el año con variaciones interanuales positivas,

siendo los más destacados Bazar, decoración, textiles para el hogar y muebles (23,4 %), Alimentos y bebidas (21,2 %), Calzado y marroquinería (19,6 %), Textil e indumentaria (18,9 %) y Perfumería (17,7 %). Por otro lado, aunque también presentaron variaciones positivas en diciembre, los rubros Ferretería, materiales eléctricos y materiales de la construcción y Farmacia fueron los que tuvieron peor performance en 2024, con incrementos interanuales del 12,3 % y 10,3 %, respectivamente.

En tanto, teniendo en cuenta el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) publicado por el Centro de Investigación en Finanzas de la Universidad Torcuato Di Tella —el cual funciona como un indicador de las expectativas actuales y futuras— señala un crecimiento sostenido durante todo 2024, luego de la abrupta caída que había sufrido a finales de 2023. Así, el ICC culminó 2024 con un nivel de 47,4 puntos, el mayor registro desde noviembre de 2023 y que representa un crecimiento en el año del 19,0 %.

Con referencia a las ventas de supermercados, las estadísticas publicadas por el INDEC registran un deterioro durante casi todo 2024, a pesar de algunas variaciones mensuales positivas en la serie desestacionalizada en la segunda mitad del año. Así, en el acumulado de los primeros once meses del año, las estadísticas indican una variación del -11,0 % respecto de igual período de 2023, mientras que la variación interanual en noviembre fue de -7,6 %. En cuanto a los medios de pago, durante 2024 un 18,0 % de las ventas se realizó en efectivo (7,6 puntos menos que el promedio de 2023), mientras que la mayoría de las transacciones se hizo con tarjetas de crédito (43,8 %) y con tarjetas de débito (29,1 %). Estas proporciones representan un incremento de 6,7 puntos porcentuales en el caso de las primeras y una caída de 2,9 puntos porcentuales en el uso de tarjetas de débito. Por otra parte, en las ventas de autoservicios mayoristas se observa una dinámica similar, sin un repunte claro de las ventas que acompañe la reactivación económica general. A saber, la variación acumulada del período enero-noviembre de 2024 resultó en un -15,0 % considerando igual período de 2023.

Con relación a las estadísticas de ventas en centros de compras, estas también muestran una variación negativa en la comparación del acumulado de los primeros once meses, del 8,5 % a precios constantes; sin embargo, esta serie presenta una importante recuperación en la segunda mitad del año. De este modo, la variación interanual en noviembre ya evidencia un dato positivo respecto de igual mes de 2023, con el 3,8 %.

En otro orden, sobre la base de la encuesta realizada específicamente en comercios dedicados a la venta de electrodomésticos y artículos para el hogar, el acumulado enero-septiembre (último dato disponible) de 2024 registró una caída del 21,1 % en promedio en las unidades vendidas en todo el conjunto de productos seleccionados por ser los más vendidos en comparación con igual período de 2023. No obstante, en las mediciones de ventas desestacionalizadas se observan variaciones mensuales positivas entre abril y septiembre de 2024.

En última instancia, en lo que concierne a la inversión, el Indicador de Inversión Bruta Interna Mensual, según información proporcionada por la consultora Orlando Ferreres & Asociados, presentó una variación interanual del -0,9 %

en noviembre de 2024, medido en términos de volumen físico (sin tener en cuenta el efecto de los precios). En tanto, el acumulado de los once primeros meses del año muestra una contracción del 17,1 % respecto de igual período del año anterior. En adición, según lo informado por el Banco Central de la República Argentina en el Informe sobre Inversión Extranjera Directa (IED), en el segundo trimestre de 2024 se observaron ingresos netos de inversión extranjera directa en Argentina por USD 2385 millones. El principal origen de los flujos de IED fue Brasil, con ingresos netos por USD 839 millones, seguido por China, con USD 324 millones, y Suiza, con USD 241 millones. Luego se ubicaron otros países como Canadá y Países Bajos, con USD 192 millones y USD 183 millones, respectivamente.

INFLACIÓN Y TIPO DE CAMBIO

El año 2024 cerró con una inflación promedio anual del 219,9 %, lo que constituye el registro más elevado desde 1990. Sin embargo, la inflación interanual en diciembre se ubicó en 117,8 %, lo cual representa una significativa merma con respecto al 211,4 % registrado en diciembre de 2023 y al registro interanual máximo ocurrido en abril de 2024, del 289,4 %.

La disminución en las tasas de cambio interanuales, que generaron tal desacople entre la inflación promedio anual de 2024 y la interanual de diciembre de ese año, se debe a un importante proceso de reducción en las tasas de inflación mensuales. En efecto, el primer año del gobierno de Javier Milei comenzó con ratios de inflación mensual inéditos en las últimas décadas (25,5 % en diciembre de 2023 y 20,6 % en enero de 2024), pero finalizó con registros mensuales menores al 3,0 %, lo que no ocurría desde 2021.

Esta dinámica se observó en un contexto de importante readecuación de los precios relativos de la economía argentina. En este sentido, es importante mencionar que el componente “regulados” del índice de precios evidenció una tasa de cambio interanual en diciembre del 205,9 %, casi el doble de lo registrado por el componente “núcleo” (105,5 %). En igual sentido, la clasificación entre bienes y servicios mostró un comportamiento similar, con un incremento interanual a diciembre del 96,3 % en bienes y del 189,0 % en servicios.

Dichas discrepancias entre los diferentes tipos de precios se observan al interior capítulos de las mediciones que realiza INDEC. El componente con mayor incremento interanual el último mes del año fue Vivienda y servicios básicos, con el 248,2 %, muy por encima del resto. En orden de importancia, le siguen: Comunicaciones (186,4 %), Educación (169,4 %), Otros bienes y servicios (145,3 %), Transporte (137,8 %), Restaurantes y hoteles (126,3 %), Bebidas alcohólicas y tabaco (125,4 %) y Salud (119,0 %). En otro orden, los componentes que tuvieron una variación interanual menor al nivel general fueron: Recreación y cultura (110,7 %), Alimentos y bebidas no alcohólicas (94,7 %) y Equipos y mantenimiento del hogar (84,5 %). El cambio de paradigma en la política económica argentina, así, resultó en un evidente proceso de desaceleración del incremento del nivel general de precios, el cual se apuntaló principalmente en el superávit fiscal, una política monetaria contractiva y la utilización del tipo de cambio como ancla nominal. En función de ello, además, las proyecciones para

el 2025 prevén una continuidad en la baja de la inflación. Según el último informe de Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM), emitido por el Banco Central de la República Argentina (BVRA), la inflación para los primeros cuatro meses del año se ubicaría entre 2,5 % y 2,0 % mensual, reduciéndose paulatinamente y ubicándose por debajo del 2,0 % hacia junio del 2025. Asimismo, la inflación esperada para todo 2025, según las principales consultoras relevadas por el Banco Central, se ubicaría en torno al 25,0 %.

En lo que respecta al tipo de cambio oficial, 2023 había cerrado con un valor del dólar estadounidense de \$/USD 847,1, aproximadamente, luego de la abrupta devaluación del 13 de diciembre de ese año. A partir de dicha medida, se estableció un sendero de aumento del tipo de cambio oficial pautado en el 2,0 % mensual, el cual se mantuvo durante todo el año, cerrando el 2024 con un valor de \$/USD 1052,5, lo que resulta en un incremento del 24,2 % en el año. De esta manera, se destaca una notable apreciación del peso en términos reales, que se refleja en un Índice de Tipo de Cambio Real Multilateral (ITCRM) que pasó de un valor promedio de 132,8 en enero de 2024 a 79,7 en diciembre, lo que constituye el menor valor de dicho indicador desde noviembre de 2015.

Dado que en 2024 la gran mayoría de los agentes siguieron sin estar autorizados a operar en el mercado de cambios a precios oficiales, también es importante hacer algunas referencias sobre la dinámica del tipo de cambio al que cotizó la divisa en el mercado de capitales ("dólar MEP"¹ o "dólar Bolsa"). En términos de sus variaciones anuales, el primero inició el período con un promedio mensual de \$/USD 1161,8 en enero, y finalizó con un promedio mensual de \$/USD 1102,4 en diciembre; reflejando una notoria estabilidad. Sin embargo, vale destacar que las cotizaciones sufrieron un importante incremento a mediados de año, alcanzando un valor promedio en julio de \$/USD 1.347,4, debido a dudas en cuanto a la capacidad del gobierno de sostener el tipo de cambio oficial. Con posterioridad a dichas inestabilidades, los tipos de cambio paralelos sostuvieron una apreciación nominal en los últimos meses del año que culminó con la cotización mencionada.

PANORAMA MONETARIO Y FINANCIERO

De acuerdo con el informe monetario mensual del BCRA a diciembre de 2024, la situación monetaria y financiera del año revela cambios significativos en varios indicadores clave de política monetaria.

La Base Monetaria (MO), que incluye el dinero en poder del público, los depósitos en entidades financieras y las reservas de estas últimas en el BCRA, experimentó un crecimiento nominal significativo en el orden del 199,4 % y real del 45,6 %. Este incremento elevó la base de \$9.6 billones a \$29.7 billones durante 2024, principalmente por la reducción de las tenencias de Letras de Fideicomisos (LEFI) por parte de las entidades financieras. Adicionalmente, las operaciones del sector público, como la venta de dólares al Tesoro Nacional, tuvieron un efecto monetario neutro debido a la utilización de fondos en pesos provenientes

de la cuenta del Tesoro en el BCRA. En 2024, el BCRA implementó medidas para reducir las fuentes de emisión monetaria, incluyendo la eliminación de licitaciones de LE-LIQ y el uso de pases pasivos como instrumento principal de absorción monetaria.

Paralelamente, el agregado monetario amplio, M3 privado, que incluye el circulante en poder del público y los depósitos en pesos del sector privado, creció un 3,7 % mensual en diciembre (ajustado por estacionalidad y a precios constantes), marcando el noveno mes consecutivo de crecimiento. Este aumento fue impulsado principalmente por los depósitos a plazo fijo, que crecieron un 3,3 % en términos reales. A nivel interanual, el M3 privado alcanzó un alza del 134,1 % nominal y un 13,8 % en términos reales, reflejando una monetización gradual de la economía en un contexto de inflación en descenso.

Con relación a los préstamos bancarios al sector privado, los mismos crecieron un 5,1 % mensual en términos reales durante diciembre y acumularon un incremento del 60,5 % respecto frente al mismo mes del 2023. Destacan los siguientes: los créditos hipotecarios, con un crecimiento mensual del 16,1 % y un aumento real del 36,0 % interanual; los préstamos prendarios, con un aumento mensual del 7,7 % y un incremento anual del 57,6 %; y los créditos al consumo, que evolucionaron favorablemente con un crecimiento mensual del 8,9 % en préstamos personales y del 2,5 % en financiaciones mediante tarjetas de crédito, acumulando un incremento anual real del 144,1 % y 40,9 %, respectivamente. Por su parte, los depósitos del sector privado en pesos experimentaron un aumento nominal del 128 % interanual, mientras que los depósitos a plazo fijo registraron una tasa positiva del 176,9 %, mostrando una preferencia por instrumentos de inversión remunerados.

En tanto, la tasa de política monetaria del BCRA se redujo progresivamente a lo largo del año, cerró 2024 en 32,0 % TNA y reflejó una reducción significativa desde el 110,0 % registrado a fines de 2023. Este ajuste fue acompañado por una disminución en las tasas de pases pasivos y activos, que finalizaron en 36,6 % TNA y 32,0 % TNA, respectivamente.

Por último, el tipo de cambio nominal (TCN) bilateral respecto del dólar estadounidense cerró diciembre en 1032,50 \$/USD, manteniendo un esquema de devaluación mensual del 2,0 % implementado desde diciembre de 2023. Las reservas internacionales brutas finalizaron con un saldo de USD 29.612 millones, mostrando un aumento acumulado durante el año 2024 gracias a la compra neta de divisas al sector privado por USD 21.573 millones. Según estimaciones privadas, las reservas netas finalizarían el año con una cifra acumulada negativa.

RESERVAS INTERNACIONALES Y DEUDA PÚBLICA

Al cierre del mes de noviembre de 2024, el BCRA registró un saldo de reservas internacionales de USD 30.214 millones, siendo el valor más alto desde junio de 2023. En el onceavo mes, las reservas reflejaron un aumento de USD 1.596 millones en comparación al mes anterior, explicándose principalmente por la compra neta de divisas en el mercado de cambios (MLC) y por el traspaso del efectivo en las entidades financieras a la cuenta corriente en moneda extranjera del BCRA.

1. En referencia al Mercado Electrónico de Pago vinculado a la compra de divisas en el mercado de capitales por parte de agentes locales.

A pesar de que en diciembre de 2024 las reservas siguieron en auge durante la mayor parte del mes, las mismas disminuyeron al finalizar el año, alcanzando un stock final de USD 29.612 millones. Esto representa una caída mensual de USD 602 millones, que es explicada principalmente por movimientos relacionados con la cuenta corriente de las entidades en el BCRA.

En términos interanuales, desde diciembre de 2023 y en respuesta a las políticas implementadas a lo largo del año, se produjo un aumento de reservas internacionales de USD 6539 millones, equivalente a una variación del 28,3 %.

Este crecimiento logrado a lo largo de 2024 fue impulsado por los desembolsos realizados por el FMI en el marco del Acuerdo de Facilidades Extendidas (EFF, por sus siglas en inglés), el cual incluye diez revisiones realizadas durante dos años y medio, comenzando en marzo de 2022. En los meses de enero y junio de 2024 se efectuaron los desembolsos correspondientes a la séptima y octava revisión del programa. Entre otros factores de expansión, se encuentran las ganancias por valuación de los activos externos, la variación de los saldos en moneda extranjera en cuenta corriente de las entidades financieras en el BCRA, la compra neta de divisas al sector privado, el aumento de las cuentas de efectivo mínimo, entre otros.

Por otro lado, entre los principales factores causales de las variaciones negativas registradas a lo largo de los doce meses se pueden destacar los siguientes: pagos realizados al FMI en concepto de intereses y capital; pagos a otros organismos internacionales, destacando la cancelación del préstamo del Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe (CAF) otorgado en diciembre del año anterior y de los desembolsos recibidos bajo el Acuerdo de Facilidad Crediticia con el Banco Internacional de Pagos (BIS, por sus siglas en inglés); otros pagos de deuda del Gobierno nacional en moneda extranjera; el pago de cupones de títulos públicos en dólares; la caída de las cuentas de efectivo mínimo; las pérdidas por valuación de los activos externos netos, entre otros.

Siguiendo con la deuda pública, los últimos datos publicados por el Ministerio de Economía, aunque preliminares, corresponden al cierre del año 2024. La deuda bruta de la Administración Central está compuesta por deuda en situación de pago normal (incluyendo operaciones a corto, mediano y largo plazo); deuda en situación de pago diferido, no siendo elegible para los canjes 2005 y 2010 (Decretos 1735/04 y 563/10); y deuda elegible pendiente de reestructuración, incluyendo capital, mora de intereses e intereses compensatorios estimados, devengados e impagos con posterioridad a la fecha de vencimiento de cada título.

Contemplando la evolución del stock de deuda bruta en las últimas dos décadas, en el mes de diciembre de 2024 la deuda bruta alcanzó un máximo de USD 466.686 millones, de los cuales el 99,5 % corresponde a deuda en situación de pago normal (USD 464.267 millones), el 0,5 % corresponde a deuda elegible pendiente de reestructuración (USD 2.316 millones) y el 0,0 % restante constituye deuda en situación de pago diferido (USD 102 millones). Comparando con los datos de diciembre de 2023, cuando la deuda bruta ascendía a USD 370.673 millones, se observa un aumento del 25,9 % interanual.

En lo que refiere a la variación mensual, el incremento de la deuda bruta fue de USD 2428 millones con respecto a noviembre. Además, la deuda en situación de pago normal mostró una suba mensual del 0,5 %, lo cual se puede explicar por el aumento de la deuda en moneda extranjera en USD 804 millones y el incremento de la deuda en moneda local por un monto equivalente en dólares de USD 1642 millones.

Sobre la base de la composición del stock de deuda bruta en situación de pago normal por tipo de moneda, la deuda nominada en moneda extranjera fue perdiendo peso, pasando del 70,7 % en enero al 55,0 % en diciembre, destacando la participación de dólares (81,6 %), derechos especiales de giro (DEGs), euros, yenes y otras monedas; mientras que el 45,0 % restante representa deuda en moneda local, correspondiendo la mayor parte a deuda ajustable por CER (64,0 %).

En cuanto al tipo de instrumento, la deuda pública nacional se compone en un 73,8 % de títulos públicos, un 17,9 % de préstamos, destacando la participación de los organismos internacionales², un 7,4 % de letras del tesoro y el 0,9 % restante de adelantos transitorios ordinarios y extraordinarios del BCRA.

Según el plazo de la deuda, el 87,0 % de la misma representa el mediano y largo plazo, mientras que el 12,5 % al corto plazo. Y en cuanto a legislación, se encuentra un 68,3 % de la misma bajo legislación nacional y el restante 31,7 % bajo legislación extranjera.

La deuda pública como porcentaje del PBI alcanzó el 94,6 % al finalizar el tercer trimestre del 2024, lo que refleja una disminución de 62,0 puntos porcentuales respecto al último trimestre del año 2023. Esta variación de la deuda bruta de la Administración Central se puede visualizar debido a la importante baja en la deuda con agencias del sector público (26,5 puntos porcentuales), como así también con el sector privado (18,4 puntos porcentuales) y organismos multilaterales y bilaterales (17,1 puntos porcentuales).

Por último, en el doceavo mes del año, la Administración Central realizó pagos de deuda pública por un total de USD 7504 millones, de los cuales el 95,1 % se efectuó en moneda nacional y el 4,9 % en moneda extranjera. Del monto total, USD 7271 millones se destinaron al pago de capital y USD 233 millones al pago de intereses. A su vez, en cuanto a la composición por tipo de acreedor e instrumento, el 68,4 % corresponde a letras del tesoro, seguido de adelantos transitorios del BCRA (14,1 %) y títulos públicos (13,0 %).

MERCADO DE CAPITALES

El mercado bursátil argentino cerró 2024 con una tendencia alcista, destacándose por un incremento significativo en los índices más relevantes, en un contexto de ajuste fiscal y monetario, desaceleración inflacionaria y apreciación de la moneda nacional. Este panorama fue acompañado por la implementación del Régimen de Regularización de Activos a partir del tercer trimestre.

Según los datos publicados por S&P Dow Jones Índices y el Instituto Argentino de Mercado de Capitales (IAMC),

2. Entre ellos se encuentran el FMI, BID, BIRF, CAF, entre otros.

los índices S&P Merval y el S&P BYMA General³ experimentaron un incremento interanual (diciembre 2024 vs diciembre 2023) en sus valores en pesos en un 161,6 % y 162,7 %, respectivamente.

En lo que refiere al mercado de capitales secundario (datos del IAMC, mediante), el volumen operado acumulado a diciembre de 2024 alcanzó los \$ 1627,7 billones, equivalentes a USD 1,4 billones, constituyendo un incremento del 130,0 % respecto de 2023. El 56,0 % del volumen operado fue realizado en el panel de precios-tiempo (prioridad precio-tiempo), mientras que el 44,0 % restante por medio del sistema SENEBI⁴.

En el primer sistema se operaron USD 781.210,3 millones, representando una suba del 115,1 % con relación a 2023. Los instrumentos principales utilizados por los agentes fueron las Cauciones (61,1 %) y los Títulos públicos (34,4 %), cuya participación conjunta asciende al 95,5 % (91,9 % en 2023). En cuanto a su crecimiento en comparación con el año previo, los volúmenes operados por las Cauciones crecieron en un 127,9 %, mientras que, en el caso de los Títulos públicos, lo hicieron en un 115,6 %.

Por su parte, dentro del sistema bilateral (SENEBI) se operaron un total de USD 613.929,9 millones, lo que representa un crecimiento superior al operado dentro del primer sistema, en torno al 152,3 %, siendo los Títulos públicos el instrumento más utilizado con un 79,8 % de participación sobre el total. A decir verdad, dicha participación creció 16,4 %, quitándole lugar tanto a las Obligaciones negociables (13,6 % en 2024, vs 24,0 % en 2023) como a los Fideicomisos financieros (6,6 % en 2024, vs 12,6 % en 2023). En el ámbito de instrumentos de deuda pública, se observó una suba promedio de 44,0 % a lo largo de 2024, lo cual estuvo acompañado por una disminución del Emerging Markets Bonds Index (EMBI) de JP Morgan para Argentina EMBI, que para comienzos de 2024 rondaba los 2000 puntos y sufrió una fuerte reducción, cerrando el año alrededor de los 600 puntos.

En cuanto al Régimen de Regularización de Activos, el incremento de los depósitos en moneda extranjera le aportó mayor liquidez al sistema. Esto, acompañado de una menor demanda de financiamiento del sector público a través del mercado de capitales, llevó a un mayor dinamismo en el mercado de capitales y a un proceso de crowding in del sector privado que resultó en un incremento real del financiamiento al sector privado a través del mercado local de un 20,0 % según datos publicados por el BCRA. En particular, las acciones más operadas en 2024 pertenecieron al sector bancario y energético.

Por último, en el caso del financiamiento PyME en el mercado de capitales, según datos de la Comisión Nacional de Valores (CNV), durante 2024 se incrementó en un 27,0 % respecto del año anterior. En este sentido, se consolidó la tendencia comenzada en 2022 acerca del instrumento más utilizado por las pequeñas y medianas empresas para su financiamiento: los pagarés explicaron el 70,0 % del total acumulado anual.

3. Los índices son publicados en moneda local y recalculados en términos de dólares usando la cotización del dólar MEP considerando para ello un promedio mensual de punta compradora y vendedora.

4. Refiere al sistema bilateral de negociación.

INTERCAMBIO COMERCIAL

Sobre la base de datos informados por el INDEC, en 2024 Argentina presentó una balanza comercial superavitaria por un monto acumulado de USD 18.899 millones, frente al déficit comercial de USD 6926 millones de 2023. Por su parte, en 2024, el intercambio comercial (exportaciones más importaciones) alcanzó un valor de USD 140.543 millones, levemente superior al año anterior.

Con relación a la evolución de los saldos exportados e importados, se observa que el primero tuvo un marcado incremento interanual en torno al 19,4 %. En tanto, las importaciones cayeron 17,5 %. En este sentido, las ventas al exterior totalizaron un monto de USD 79.721 millones resultado una suba en las cantidades (+26,7 %) compensando la caída en los precios (-5,8 %). Las importaciones alcanzaron los USD 60.822 millones, con una merma tanto en el volumen como en los precios (-14,0 y -4,0 %, respectivamente).

De los cuatro grandes rubros que componen el total exportado, las Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA) continúan siendo el rubro con mayor participación relativa (37,2 %). Dicho componente aumentó significativamente (en torno al 24,6 %) en comparación con igual período del año anterior. Adicionalmente resulta menester destacar que hubo un incremento del valor exportable de la totalidad de los rubros: Productos Primarios (PP) con una variación positiva de 27,0 %, Combustibles y Energía (CyE) con un incremento del 22,3 % y Manufacturas de Origen Industrial (MOI) con una suba del 6,9 %.

El monto exportado en concepto de Productos Primarios ascendió a USD 18.307 millones. Dentro de este rubro se destacan las exportaciones de cereales; semillas y frutos oleaginosos con montos de USD 10.833 y USD 3180 millones, respectivamente.

En lo que hace a las MOA, el total exportado durante 2024 fue de USD 29.675 millones. Se destacan los subrubros de residuos y desperdicios de la industria alimentaria; grasas y aceites, con exportaciones por USD 11.435 y USD 8057 millones, respectivamente.

Dentro de las MOI, se destacan los USD 8466 millones que emergen en concepto de material de transporte terrestre y que lo ubican como el subrubro de mayor preponderancia, seguido de productos químicos y conexos con USD 4374 millones.

Con referencia a los Combustibles y Energía, a la fecha de análisis, se exportaron por un monto acumulado de USD 9677 millones. Las exportaciones en concepto de petróleo crudo fueron las que mayores montos reportaron, seguidos por carburantes, con USD 5473 y USD 2461 millones, respectivamente.

Por el lado de las importaciones, se registraron caídas en casi la totalidad de los subrubros en términos agregados (a excepción de vehículos automotores de pasajeros), compatibilizando, como se indicó al comienzo de este apartado, la caída promedio total fue del 17,5 % en términos interanuales.

La caída más notoria se produjo en el subrubro Combustibles y Lubricantes básicos y elaborados (CyL), finalizando 2024 con una merma del -49,4 %.

Por su parte, la importación de Bienes Intermedios (BI) —que totaliza unos USD 28.494 millones— disminuyó un

19,1 %. Este último se debió fundamentalmente a la caída conjunta en los alimentos y bebidas básicos fundamentalmente para la industria y suministros industriales elaborados no especificados en otras partidas.

En lo que respecta a los destinos y orígenes del intercambio, los principales socios comerciales de Argentina continúan siendo Brasil, Estados Unidos, Chile y China (en ese orden en cuanto a la magnitud del intercambio comercial). Dichos países explicaron el 17,1; 8,1; 7,9 y 7,6 % del total de las exportaciones argentinas medidas en dólares, respectivamente. Por el lado de las importaciones, Brasil obtuvo la mayor participación con un 23,6 %, a lo que le siguió China con un 19,2 % y luego Estados Unidos con el 10,2 %. En este punto, cabe mencionar que el saldo comercial con Brasil y China fueron negativos; mientras que con Estados Unidos fue superavitario.

Por último, en lo que refiere a los bloques regionales, la balanza comercial con el Mercosur —principal ámbito de referencia para Argentina— registró un saldo positivo de USD 37 millones.

MERCADO ENERGÉTICO Y SECTOR MINERO

El sector minero y energético se ha convertido en los últimos años a uno de los más pujantes y con mayores perspectivas de crecimiento, gracias a los desarrollos recientes de yacimientos no convencionales de petróleo y gas natural, además de la detección en nuestro país de vastas reservas de litio y otros minerales con creciente demanda internacional. Analizando las cifras del intercambio comercial argentino publicadas por el INDEC, se observa un importante superávit comercial en materia energética, gracias a una caída notoria de las importaciones, pero acompañado con crecientes ventas externas en la materia. En efecto, las importaciones de Combustibles y Lubricantes disminuyeron un 49,4 % en 2024, respecto a 2023, acumulando USD 4009 millones, casi la mitad que el año previo. Por su parte, las exportaciones de Combustibles y Energía alcanzaron los USD 9677 millones el último año, un 22,3 % más que en 2023. Ello da como resultado una balanza superavitaria de USD 5668 millones de dólares, que contrasta con el resultado casi nulo del año anterior.

En las exportaciones se destaca el importante incremento en los despachos de petróleo crudo, cuyas ventas externas alcanzaron los USD 5473 millones en 2024, un 40,8 % más que el año anterior. Con relación a las importaciones, se destaca la mayor merma en el rubro Combustibles y lubricantes elaborados, con compras al exterior por un monto de USD 3196 millones el último año, menos de la mitad de lo ocurrido el año previo.

PETRÓLEO Y GAS NATURAL

Tal desempeño en la balanza comercial energética se logró, en buena medida, gracias a la creciente actividad extractiva de petróleo y gas natural en el país. En 2024, la producción nacional de petróleo fue de 40,8 millones de m³, un 10,5 % más que en 2023 y el mayor registro desde, al menos, 2008. La producción no convencional es la que mayor crecimiento viene mostrando los últimos años, habiendo alcanzado los 23,0 millones de m³ en el último período, un 56,4 % del total producido (7,8 puntos porcentuales más que en 2023).

En cuanto al gas natural, la producción en el 2024 acumuló 50.729,3 millones de m³, lo que significa un crecimiento del 5,4 % respecto del año previo. Lo más positivo de ello es que, gracias a esta suba, las importaciones de gas natural se redujeron considerablemente, un 41,9 %, con un total de 2881,9 millones de m³ en el año.

ENERGÍA ELÉCTRICA

En 2024, la potencia instalada para la generación de energía eléctrica tuvo una leve disminución, del 1,0 %, al alcanzar una capacidad total de 43.350,9 MW. Al dividir por fuentes de energía, se observa un crecimiento significativo en las fuentes Solar (+22,5 %) y Eólica (+16,6 %), logrando entre ambas una participación sobre la potencia total del 13,9 %. En otro orden, la generación a partir de Biogás se incrementó en 5,4 %, pero aún, junto con la generación a partir de Biomasa —no muestra crecimiento en 2024— explica un porcentaje menor en la generación total: solo el 0,4 % entre ambas. Por otro lado, la potencia instalada a partir de generación térmica se mantuvo prácticamente estable (-0,6 %), pero se destaca un traspaso de plantas de Turbinas a gas (-8,9 %), Turbovapor (-11,0 %) y Motor Diesel (-6,1 %) a plantas de Ciclo Combinados (+6,2 %), más eficientes.

Con referencia a la generación de energía eléctrica, la misma tuvo un incremento del 0,5 % en el año, por lo que logró un total de 142.138.338,9 MWh. En este caso, se destaca una importante caída en la generación hidráulica (-15,0 %), en contraposición de un incremento de la generación por fuentes renovables, del 13,9 %. Por su parte, la generación térmica y nuclear mostraron incrementos del 3,2 % y 16,6 %, respectivamente, durante 2024, en comparación con 2023.

En este sentido, la generación térmica continúa representando la mayor parte de la generación en Argentina, con 53,0 %. Además, incrementaron su participación las fuentes renovables (16,1 %) y Nuclear (7,4 %), mientras que la generación hidráulica disminuyó 4 puntos porcentuales hasta el 23,5 % del total generado.

PRECIOS Y SUBSIDIOS

En cuanto a la energía eléctrica, el precio estacional medio, fijado por la Secretaría de Energía de la Nación, se ubicó en diciembre de 2024 en los 55.910,7 \$/MWh, con un incremento del 405,2 % respecto de igual mes de 2023, lo que da cuenta del ajuste en los precios relativos llevado adelante por la nueva gestión gubernamental. En cambio, el costo monómico medio se estimó en \$/MWh 65.755,4 para dicho mes, con un incremento interanual del 228,0 %. De esta manera, se observa una importante reducción en la brecha existente entre el costo y el precio de la energía, monto que el gobierno nacional debe cubrir a través de subsidios. En diciembre de 2024, el porcentaje del costo cubierto por el precio es del 85,0 %, mientras que durante 2023 dicho porcentaje rondaba el 50 %.

En tanto, los subsidios económicos al sector energético alcanzaron durante 2024 los \$ 6.484.062,2 millones, lo que representa un aumento del 119,3 % respecto de 2023. Teniendo en cuenta una inflación promedio durante igual período en torno al 219,9 %, se observa una importante reducción real en los subsidios a la energía. Además,

el ratio de incremento también se encuentra por debajo del aumento del total de gastos primarios, que se ubicó en el 133,7 % en el mismo período.

MINERÍA

En los últimos años, el INDEC desarrolló un Índice de Producción Industrial Minero, el cual publica regularmente de manera mensual. A partir del mismo, se puede observar un crecimiento en la actividad minera en los primeros once meses del 2024, del 6,7 % con respecto a igual período de 2023. En un contexto recesivo en la economía en general, este dato pone de manifiesto la creciente actividad en el sector gracias al gran potencial aún sin explorar que el mismo presenta.

En la desagregación por sectores de este indicador, se observa la buena performance del sector petrolero, mencionada anteriormente. La Extracción de petróleo crudo y gas natural y servicios de apoyo muestra un crecimiento acumulado en el período del 7,4 %. En cambio, la Extracción de Minerales metalíferos evidencia una contracción del 3,7 % en el acumulado del período enero-noviembre de 2024, en comparación con igual período del año previo.

Por su parte, la extracción de minerales no metalíferos y rocas de aplicación, sector relacionado con la actividad de la construcción, tuvo una variación en el período del 1,4 %. Uno de los rubros que mayor crecimiento presentan en el período mencionado lo constituye el de Extracción de minerales para la fabricación de productos químicos, con una suba acumulada del 38,3 %. En este caso, el producto de mayor crecimiento lo constituye el Carbonato de litio y otros minerales de litio, con una tasa del 51,1 %, mientras que el resto de los productos del rubro presenta caídas. De ese modo se observa claramente la creciente incidencia que presenta este mineral en el sector minero argentino y en la economía en general.

FINANZAS PÚBLICAS

Conforme a la información publicada por el Ministerio de Economía de la Nación, en el mes de diciembre de 2024, el Sector Público Nacional (SPN) alcanzó un resultado primario deficitario de -\$1.301.046 millones, luego de una seguidilla de once resultados positivos, y el segundo⁵ resultado financiero negativo del año de -\$1.557.305 millones. En tanto, el acumulado de los doce meses registró un superávit primario de \$10.405.810 millones (1,8 % del PIB) y un superávit financiero de \$1.764.786 millones (0,3 % del PIB). Vale resaltar que el resultado fiscal de 2024 se obtuvo con una deuda flotante un 52,0 % inferior (en términos reales) al cierre de 2023. Además, se destaca el saneamiento realizado en las empresas públicas, lo que permitió registrar el primer mes de superávit operativo de las mismas desde el año 2009 y la disolución de 19 fondos fiduciarios para eficientizar el uso de los recursos públicos.

INGRESOS

Según el esquema de ahorro, inversión y financiamiento del sector público base caja, los ingresos por desagregación eco-

nómica, se dividen en corrientes y de capital. Al doceavo mes del año, los primeros acumularon un monto de \$98.013.421 millones, con una variación positiva anual de 203,3 %. Cabe resaltar que el 61,9 % de los mismos equivale a ingresos tributarios, acumulando al mes de diciembre \$60.630.335 millones y un incremento interanual de 219,0 %. A estos ingresos le siguen los aportes y contribuciones a la seguridad social (30,0 % de los ingresos corrientes), las rentas de la propiedad (4,6 %), los ingresos no tributarios (2,6 %) y el resto de los ingresos corrientes (0,9 %).

Por otro lado, los recursos de capital acumularon durante los doce meses del año un total de \$5084 millones, logrando un importante crecimiento del 600,8 % respecto del año anterior. Además, las contribuciones figurativas ascendieron a \$19.803.459 millones, completando el total de ingresos con un monto acumulado de \$117.821.964 millones, con un incremento interanual de 173,3 % en términos nominales. Se destaca que, teniendo en cuenta que la variación porcentual interanual del IPC publicado por el INDEC fue de 117,8 % en el mes de diciembre, todas las variaciones i.a. mencionadas reflejaron aumentos en términos reales.

RECAUDACIÓN

En cuanto al análisis de la recaudación tributaria, según los datos publicados por la Agencia de Recaudación y Control Aduanero (ARCA) y el Ministerio de Economía de la Nación, la misma ascendió en diciembre a \$13.015.183 millones, lo que refleja una suba del 119,8 % en comparación con el mismo mes de 2023. De esta manera, el acumulado de los doce meses totalizó \$131.357.699 millones, con una variación interanual de 205,6 %.

Los recursos tributarios totales se componen de tres categorías: los impuestos propiamente dichos, los cuales representaron durante 2024 el 56,9 % del total; los aportes y contribuciones a la seguridad social, 21,8 %; y los recursos aduaneros, 21,3 %.

Los impuestos acumularon durante el año un total de \$74.737.652 millones, siendo el Impuesto al Valor Agregado (IVA) su componente principal (37,9 %), con un total de \$28.311.593 millones durante 2024 y con un incremento de 193,8 % respecto del año anterior.

El segundo componente de mayor relevancia fue el impuesto a las Ganancias, con una participación del 31,6 % sobre el total de la recaudación de impuestos de 2024, acumulando un monto de \$23.650.772 millones al mes de diciembre y evidenciando una variación interanual de 197,7 %.

El impuesto sobre las Cuentas Corrientes alcanzó una recaudación de \$9.417.135 millones durante el año (un 199,3 % superior al total de 2023). El impuesto PAIS totalizó \$6.274.713 millones, registrando la segunda variación interanual mayor (315,3 %) dentro de los componentes de impuestos. Por último, el impuesto sobre los Bienes Personales mostró una variación interanual del 131,6 % durante 2024, alcanzando una recaudación total de \$2.288.113 millones.

Por su parte, los aportes y contribuciones a la seguridad social del mes de diciembre alcanzaron los \$3.000.402 millones, acumulando así un total de \$28.610.953 millones y siendo las contribuciones patronales las aportantes del 61,4 % de dichos ingresos (\$17.572.243 millones).

Por último, en concepto de recursos aduaneros se recaudó en 2024 un total de \$28.009.094 millones. A su

5. El anterior resultado financiero deficitario ocurrió en el mes de julio (-\$600.957 millones).

vez, en cuanto a los ingresos sobre comercio exterior, los derechos de exportación acumularon en los doce meses \$6.030.185 millones, lo que muestra un incremento interanual del 290,4 % que fue atenuado por la disminución de los precios promedio de la mayoría de los productos de los complejos sojero y cerealero con relación al año anterior; aunque, si se comparan los valores de 2024 con los bajos valores de 2023 a causa de la sequía, los de 2024 son significativamente superiores. Lo acumulado en derechos de importación y la tasa estadística fue de \$3.821.341 millones, por lo que registra una variación interanual positiva del 184,4 % que incide favorablemente el incremento del tipo de cambio y el aumento de las importaciones.

GASTOS

Al mes de diciembre, los gastos totales después de figurativos ascendieron a \$116.057.178 millones, lo cual muestra un incremento nominal del 125,2 % respecto del mismo período del 2023, quedando 48,1 puntos porcentuales por debajo del aumento logrado por los ingresos totales y 7,4 puntos porcentuales por encima de la inflación. Desagregando estos gastos, los mismos se componen de gastos corrientes (80,9 %), de capital (2,0 %) y figurativos (17,1 %).

Los gastos corrientes acumulados durante los doce meses registraron una suma de \$93.884.504 millones, un 149,2 % más que en el año anterior. Dentro de los mismos, los que mayor peso tuvieron, con un 38,1 %, son las Prestaciones de la Seguridad Social, las cuales crecieron un 176,7 % en términos nominales. En segundo lugar, con el 33,2 % aparecen las Transferencias Corrientes, logrando un incremento nominal del 125,0 % i.a., destacando el sector privado como el principal destinatario de las mismas. En tercer lugar, con un 16,7 %, se encuentran los gastos de consumo y operación, los cuales lograron un aumento del 146,2 % en términos nominales, impulsados

fundamentalmente por el incremento de las remuneraciones (149,9 % i.a.), las cuales representaron el 80,2 % de estos gastos. El 12,0 % restante de gastos corrientes se reparte entre rentas de la propiedad, déficit operativo de empresas públicas y otros gastos corrientes.

En tanto, los gastos de capital acumularon entre enero y diciembre del 2024 un monto de \$2.369.215 millones, cayendo anualmente un 22,8 % en términos nominales. El 81,8 % de dichas erogaciones fue destinada a inversión real directa, creciendo interanualmente solo un 19,5 %, quedando muy por debajo de la inflación; seguida por las transferencias de capital (10,9 %), las cuales se desplomaron un 81,5 %; e inversión financiera (7,3 %), mostrando un incremento i.a. del 264,6 %. Al doceavo mes del año, la subejecución del gasto de capital es del 46,2 %, quedando pendiente de ejecución un monto de \$2.763.118 millones según el presupuesto para 2024.

COPARTICIPACIÓN FEDERAL DE IMPUESTOS

En los doce meses del año 2024, las 23 provincias de la Nación y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CABA) recibieron \$42.133.458 millones en concepto de coparticipación federal de impuestos, nominalmente 193,5 % más que en el año 2023.

La mayor participación sobre el total (22,2 %) es de la provincia de Buenos Aires, la cual recibió un monto de \$9.368.303 millones, mostrando una variación nominal positiva de 189,4 % respecto al año anterior. En segundo y tercer puesto se encuentran las provincias de Santa Fe (8,7 %) y Córdoba (8,5 %), que recibieron \$3.662.406 y \$3.565.933 millones, respectivamente. A su vez, la Ciudad Autónoma de Buenos Aires recibió en estos doce meses un total de \$926.656 millones (2,2 % del total), lo cual muestra la segunda variación interanual más alta (196,9 %), ubicándose detrás de Tierra del Fuego (197,2 %).

Contexto provincial

ACTIVIDAD ECONÓMICA

En relación con la evolución del Índice Compuesto Coincidente de Actividad Económica de la provincia de Santa Fe (ICA-SFE), elaborado por el Centro de Estudios y Servicios de la Bolsa de Comercio de Santa Fe (CES-BCSF), en noviembre de 2024, la economía santafesina registró una suba interanual del 1,1 % en el marco de una nueva expansión iniciada en abril de dicho año. La actual fase expansiva registró un incremento acumulado de 4,0 % hasta noviembre de 2024.

Aunque se visualiza que prácticamente el conjunto de indicadores que componen el ICA-SFE se encuentran en niveles relativamente bajos en términos de mediano plazo. Por otra parte, en el período abril-noviembre 2024 solo dos indicadores acumulan variaciones negativas: la cantidad de puestos de trabajo registrados en la provincia y el consumo minorista, medido por las ventas de supermercados de grandes superficies; mientras que, por el contrario, es

oportuno mencionar la recuperación de las remuneraciones reales del sector registrado en dicho período.

Particularmente dentro de los subindicadores complementarios al índice general, con datos a diciembre de 2024, se destaca la evolución del complejo oleaginoso (molienda de soja y girasol) en la provincia de Santa Fe, con una variación interanual del 81,1 %, sector que lideró la recuperación en el ámbito de la actividad industrial, respecto de la situación del año pasado (considerándose una base de comparación anual históricamente baja).

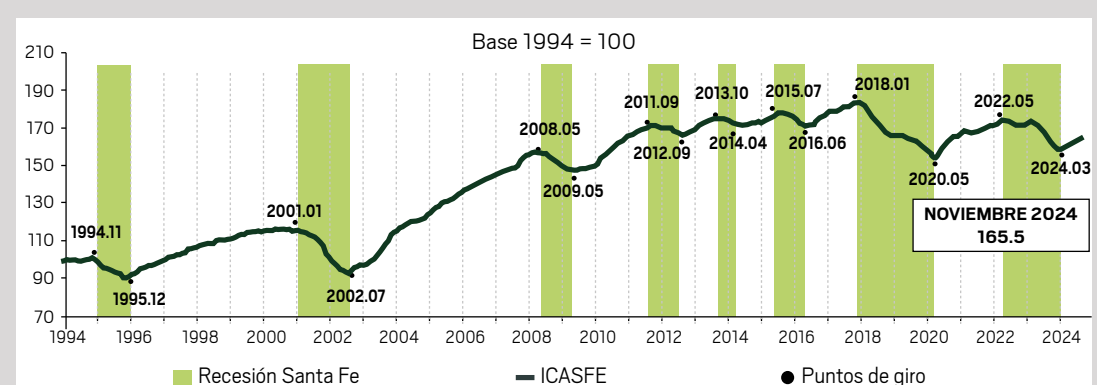
SECTORES PRODUCTIVOS

MOLIENDA

Granos

En el siguiente apartado se incluye un resumen de la evolución de la siembra, cosecha y producción de los principales cultivos en la provincia de Santa Fe. Vale aclarar que, en la

ÍNDICE COMPUESTO DE ACTIVIDAD ECONÓMICA DE LA PROVINCIA DE SANTA FE (ICA-SFE)



FUENTE: CES-BCSF.

mayoría de ellos, el período de siembra y cosecha atraviesa el año calendario. Es decir que las campañas se consideran de agosto a julio del año siguiente. De esta manera, la campaña 2023/24 abarca la siembra efectuada en el segundo semestre de 2023, correspondiente a la cosecha del primero de 2024.

La producción agrícola de la campaña 2023/24 en la provincia tuvo resultados positivos, lo cual implica una notable recuperación respecto de la campaña 2022/23, que estuvo gravemente afectada por la histórica sequía que golpeó a todo el país. En comparación con esta última, que dejó un saldo productivo muy negativo, la campaña 2023/24 mostró un aumento del 121,6 %, alcanzando los 21,9 millones de toneladas, es decir, 12,0 millones de toneladas más que la malograda campaña anterior. De los siete cultivos más importantes de la provincia, solo uno evidenció inconvenientes y, en términos generales, los resultados de la campaña 2023/24 fueron similares a los de la campaña 2019/20.

El único cultivo que tuvo un desempeño negativo fue el de girasol, el cual redujo casi a la mitad la producción de la campaña anterior (-44,1 %), con 336 mil toneladas en el territorio santafesino, habiendo reducido la superficie sembrada y siendo la peor campaña de los últimos 5 años. En este sentido, el área destinada al girasol en la provincia representó un 11,3 % respecto del total nacional, cuatro puntos por debajo de la campaña previa. En cambio, este mismo ratio se ubicó en 8,6 % al considerar el nivel producción, también cuatro puntos porcentuales por debajo de las últimas tres campañas.

En contraposición, los tres cultivos más relevantes en volumen fueron los más beneficiados: Soja, +181,9 %; Maíz, +143,2 % y Trigo, +42,4 %. En cuanto a la oleaginosa, la superficie sembrada en la campaña 2023/24 fue mayor a la campaña previa (6,5 %) como consecuencia de un incremento de área de alrededor de 190 mil hectáreas, ubicando la superficie cosechada en el mayor nivel desde la campaña 2015/16, con 3,1 millones de ha. A ello se le suma un aumento en los rindes del 181,9 %, lo que da como resultado un volumen de producción sojera de 10,8 millones de tn en la provincia, el mayor tonelaje desde la campaña 2014/15. De esta manera, la participación pro-

vincial en el producto nacional de soja se ubicó en un 22,4 %, el mayor porcentaje desde la campaña 2008/09.

Por su parte, la campaña maicera 2022/23 también presentó números altos. El mencionado incremento productivo provino, principalmente, del mayor rinde registrado desde la campaña 2019/20, con 7,9 qq/ha, 119,4 % más que la campaña previa. Además, el área destinada a grano comercial (área cosechada) aumentó un 9,4 %. De este modo, la participación de Santa Fe sobre el total nacional aumentó 0,1 puntos porcentuales en área cosechada (9,7 %), mientras que para las cantidades producidas el ratio fue de 11,8 %, 5,1 puntos porcentuales mayor al ciclo agrícola 2022/23.

Por último, en el caso del trigo, la superficie sembrada se ubicó 1.117.300 ha, la segunda menor desde la campaña 2018/19 y un 17,2 % mayor que en la campaña 2022/23. Además, se evidenció un incremento del área del cultivo de casi 150.000 ha, lo que dio como resultado un aumento en la superficie cosechada del 16,7 %. En conjunto, con un aumento en los rendimientos de 2,3 a 2,8 qq/ha (+21,7 %), la producción final totalizó 2,8 millones de tn, casi un millón más que durante el ciclo agrícola precedente. Aunque en el resto del país el desempeño fue similar, el incremento productivo fue menor, lo que provocó que la participación de la provincia sobre la producción nacional aumente 1,9 puntos porcentuales, hasta el 17,5 %.

Finalmente, la campaña 2023/24 de sorgo finalizó con una producción de 662.097 tn. Este resultado significa un incremento significativo del 118,2 % en comparación al del año previo y constituye el mayor registro desde 2020/21. La superficie sembrada fue de 196,0 miles de ha, mientras que la destinada a grano comercial (cosechada) fue de 144,7 miles de ha, registrando incrementos de 24,6 y 49,5 %, respectivamente, respecto de 2022/23. En este caso, el porcentaje que representó la producción santafesina sobre el total nacional es el más alto de los últimos veinte años.

AVANCE CAMPAÑA 2024/25

Al 26 de diciembre de 2024, el informe de estimaciones agrícolas de la SAGyP presenta expectativas de mejora productiva ante condiciones climáticas más favorables con relación a la campaña anterior.

PRODUCCIÓN DE GRANOS POR CAMPAÑA EN LA PROVINCIA DE SANTA FE. EN TONELADAS

Producto \ Campaña	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	Var. últimas 2 campañas
Trigo	2.658.120	5.030.544	1.954.134	2.781.780	42,4 %
Maíz	7.122.440	5.774.668	2.777.749	6.755.795	143,2 %
Sorgo	679.100	593.653	303.373	662.097	118,2 %
Arroz	184.030	161.895	158.426	195.260	23,2 %
Soja	9.280.032	8.272.320	3.829.670	10.796.728	181,9 %
Girasol	417.930	504.746	601.203	336.140	-44,1 %
Algodón	119.220	72.550	256.250	363.588	41,9 %
TOTAL	20.460.872	20.410.376	9.880.805	21.891.388	121,6 %

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA SOBRE LA BASE A DATOS DE LA SECRETARÍA DE AGRICULTURA, GANADERÍA Y PESCA DE LA NACIÓN (SAGYP).

En la campaña 2024/25, en la provincia de Santa Fe se sembraron 1.175.900 ha de trigo, lo que representa un incremento respecto de las 1.117.257 ha sembradas en la campaña 2023/24. Este aumento refleja un crecimiento en la superficie destinada a este cultivo.

En cuanto al girasol, la cantidad a sembrar en la campaña 2024/25 asciende a 245.350 ha, 35 mil ha más que lo sembrado la campaña previa. Con referencia a la siembra de maíz, la intención de siembra es de 877.100 ha, alrededor de 360.000 ha menos que en el ciclo 2023/24. En cambio, la soja presenta una proyección de siembra mayor a la de la campaña pasada, alcanzando las 3.418.400, más de 350.000 ha respecto del ciclo anterior. Es de destacar que, de concretarse dicha intención, constituiría la mayor área destinada a la oleaginosa desde el ciclo 2015/16.

MOLIENDA Y PRECIOS INTERNACIONALES

La cadena oleaginosa se erige como una de las más importantes de la economía de la provincia de Santa Fe. En el último año, la soja enviada a molienda en el ámbito provincial representó el 90,6 % del total nacional, más de cuatro puntos porcentuales por encima del promedio histórico del 86,0 %. A pesar de la importante sequía, la recuperación permitió un aumento significativo en la actividad molinera. Así, en Santa Fe, entre enero y noviembre de 2024 se enviaron a molienda 34.896.799 tn de soja, un 53,5 % por encima de la molienda correspondiente al mismo período en 2023. En cuanto a la molienda de girasol, grano cuya producción primaria sufrió una disminución considerable en comparación con otros cultivos, la misma alcanzó las 955.084 tn durante los primeros once meses de 2024, lo que implica una merma del 11,5 % con relación a lo ocurrido en el mismo período de 2023.

El aceite de soja producido en el ámbito provincial tuvo un incremento del 55,8 %, con 7,0 millones de tn de producto final entre enero y noviembre de 2024. En cambio, la producción de aceite de girasol cayó en un 8,8 %, alcanzando las 419.796 tn en el mismo período.

PRECIOS INTERNACIONALES DE LOS CEREALES Y OLEAGINOSAS

Luego de los picos históricos alcanzados a mediados de 2022, los precios internacionales de los commodities iniciaron una senda decreciente que los ubicó en niveles más

MOLIENDA DE SOJA Y GIRASOL EN LA PROVINCIA DE SANTA FE POR AÑO. EN TONELADAS

Período	Granos de soja y girasol destinados a molienda	Producción de aceite de soja y girasol
2016	39.411.334	7.942.550
2017	36.902.649	7.428.186
2018	33.638.912	6.927.712
2019	37.593.642	7.636.809
2020	32.078.571	6.571.976
2021	38.752.150	7.905.697
2022	35.293.060	7.158.114
2023	25.472.909	5.279.308
Enero-noviembre 2024	35.851.883	7.394.810
Variación 2024/2023 (período enero-noviembre)	50,54 %	49,79 %

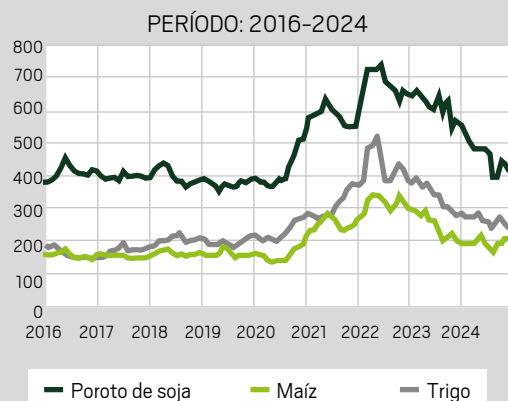
FUENTE: CES-BCSF SOBRE LA BASE A DATOS DE LA SECRETARÍA DE AGRICULTURA, GANADERÍA Y PESCA DE LA NACIÓN.

cercanos a los de años previos. Según los datos publicados por el Banco Mundial, el precio internacional del poroto de soja promedio del 2024 fue de USD 462,5 por tn, representando una caída 22,6 % respecto de 2023. El mayor precio de la oleaginosa se observó en enero de 2024, con un promedio para dicho mes de USD/tn 547,4. En diciembre, el promedio fue de USD 409,3, y finalizó el año un 25,2 % por debajo de igual mes de 2023.

Un descenso más pronunciado se observó en los precios del maíz, con un promedio anual de USD/tn 190,6, lo que muestra una baja del 24,6 %. En diciembre, el promedio mensual fue de USD 202,6 por tn, lo cual representa una caída interanual de 1,9 %.

En el caso del trigo ocurrió algo similar, con una caída en el promedio anual del 21,1 % en 2024, habiendo alcanzado los USD 268,7 por tn en el período. Además, en diciembre el precio promedio fue de USD 252,2 por tn, lo que da cuenta de una merma del 13,4 % con relación a igual mes del año anterior.

PRECIOS DE GRANOS EN EL MERCADO INTERNACIONAL, PROMEDIOS MENSUALES EN DÓLARES POR TONELADA



FUENTE: CES-BCSF SOBRE LA BASE A DATOS DEL BANCO MUNDIAL.

PRECIOS DEL ACEITE DE SOJA Y GIRASOL, PROMEDIOS MENSUALES EN DÓLARES POR TONELADA



FUENTE: CES-BCSF SOBRE LA BASE A DATOS DEL BANCO MUNDIAL.

Una dinámica diferente ocurrió en los precios de los aceites vegetales, los cuales habían evidenciado un pico muy importante a inicios de 2022, relacionados con las rigideces en el comercio internacional a partir del estallido bélico entre Ucrania y Rusia.

En diciembre, el precio promedio del aceite de soja fue de USD 1063,6, un 0,1 % mayor que en igual mes de 2023. Al observar el promedio anual, el mismo tuvo una contracción del 8,6 %, ubicándose en los USD/tn 1022,0.

El aceite de girasol, por su parte, se ubicó en un promedio anual de USD 1060,0 por tn, con un incremento del 5,3 %, con un promedio en diciembre de USD/tn 1222,5, un 29,5 % por encima de diciembre de 2023.

LÁCTEOS

Para representar al sector lácteo dentro de la provincia de Santa Fe se considera la producción de 11 empresas. En efecto, este total alcanza el 78,1 % aproximadamente

de lo producido en toda la provincia, según datos de la Dirección Provincial Láctea-Ministerio de Desarrollo Productivo de Santa Fe.

Durante el año 2024, la producción acumulada en el período enero-noviembre se ubicó en 1344,0 millones de litros de leche. Si bien resta el dato de diciembre, lo más probable es que el registro de producción anual cierre por debajo del acumulado de 2023 (en torno a 1.739,7 millones de litros¹), constituyendo así el cuarto año consecutivo de caída.

En efecto, en 2020 la producción fue de 1884,9 millones, observándose más tarde producciones anuales de 1874,5, 1830,7, 1739,7 en 2021, 2022 y 2023, respectivamente. Al igual que en otros sectores, la histórica sequía provocó inconvenientes a la producción primaria de leche debido a deficiencias en la disponibilidad de agua, pasturas y alimento para los animales en gran parte del territorio provincial.

Por su parte, en 2024 el precio promedio de leche entregada por los productores primarios fue de \$387,3 por litro, lo que implica un crecimiento del 126,0 % desde enero (\$197,5 por litro) a diciembre (\$446,4 por litro). Para conocer su posición relativa frente a cambios en otros precios a lo largo del año, de acuerdo con el INDEC, la inflación de Argentina en este año fue del 117,7 % en el nivel general y del 94,4 % en el componente asociado a alimentos y bebidas no alcohólicas², lo que resulta en una suba en términos reales del precio de la leche abonada al productor. En rigor, expresando dicho precio en términos constantes, se observa un crecimiento del precio en 5,3 %.

Por su parte, los precios internacionales de la leche entera en polvo³ a inicios de 2024 eran de USD 3256 por tonelada y cerraron el año ubicándose en 3919 por tonelada, es decir, con una suba del 20,4 %.

CARNE

Según la Dirección Nacional de Control Comercial Agropecuario de la SAGyP, durante 2024 la faena de ganado bovino en la provincia alcanzó las 2.339.805 cabezas, el segundo valor más alto desde 2020, con una merma del 1,3 % respecto de 2023. Sin embargo, con relación al total nacional, este volumen representó el 16,8 %, medio punto porcentual más que el año previo.

En cuanto a las existencias de ganado bovino en la provincia, según datos del Servicio Nacional de Sanidad y Calidad Agroalimentaria (SENASA), a julio de 2024 (última información disponible), las mismas alcanzaban las 6.097.847 cabezas, lo cual representa una merma de 4,0 % respecto del registro de igual período de 2023. Dentro de las categorías que más disminuyeron, se destacan los Novillitos (-7,2 %), Novillos (-6,5 %), Vaquillonas (-5,3 %), Terneras (-3,8 %), Terneros (-3,2 %), To-

1. Nótese que, para igualar la producción del año 2023, el registro de diciembre debe ser de al menos 395,7 millones de litros, un registro que jamás se ha observado (el máximo se ubicaba en 227,2 millones en octubre de 2015).

2. En el caso de la provincia de Santa Fe, el índice general marcó una suba del 114,6 %, mientras que el componente asociado a alimentos y bebida, un 97,6 %. Nótese que este componente incluye tanto bebidas alcohólicas como no alcohólicas. En este último caso, la suba fue del 119,0 %.

3. Precio internacional de leche entera en polvo con 26 % de contenido graso (Oceanía).

ros (-2,9 %) y Vacas (-2,8 %); mientras que la categoría de toritos se incrementó en un 4,4 %.

En línea con el crecimiento de la faena bovina, las exportaciones provinciales de carnes se incrementaron en 2024. Según el Instituto Provincial de Estadística y Censos (IPEC), el rubro Carnes figuró como el quinto con mayor variación absoluta positiva en las exportaciones provinciales en el acumulado enero-noviembre de 2024, acumulando USD 739,7 millones en ese período, un 42,9 % más que en igual período de 2023. A pesar de ello, los productos “carne bovina, deshuesada, congelada” y “carne bovina, deshuesada, fresca o refrigerada”, se ubicaron en el tercer y quinto puesto de los principales productos en volumen de exportación por parte de la provincia. Los montos exportados en estos productos fueron de USD 441,6 y USD 193,9 millones, respectivamente, con incrementos de 4,0 y 0,1 %, respectivamente, en comparación con los primeros once meses de 2023.

En cuanto a los precios internacionales, durante 2024 se retomó la tendencia creciente que había caracterizado a los años anteriores a 2023. Según las estadísticas publicadas por el Instituto de la Promoción de la Carne Vacuna Argentina (IPCVA), el novillo de exportación argentino tuvo un precio promedio en los primeros once meses de 2024 de USD 4,1 por kilo gancho, con un promedio anual de USD 3,9. Esto representa un aumento del 0,1 % respecto del promedio de los primeros once meses de 2023 y posiciona al novillo argentino como el más caro de la región. En comparación, el promedio anual del novillo en Brasil fue de USD 2,9 y su valor de exportación alcanzó un promedio de USD 3,4, mientras que en Uruguay el promedio anual fue de USD 3,8 y su valor de exportación igualó al argentino, alcanzando USD 4,1 por kilo gancho.

CONSTRUCCIÓN

El sector de la construcción en la provincia de Santa Fe es analizado a partir de diversos indicadores, entre los que se destaca el consumo de cemento Portland, un insumo clave para evaluar su desempeño. Según datos del Instituto de Estadística y Registro de la Industria de la Construcción (IERIC), a partir de mayo de 2022, la información desagregada a nivel provincial comenzó a publicarse con un rezago mínimo de 12 meses. En consecuencia, se dispone de datos oficiales para el año 2023, mientras que para 2024 se han realizado estimaciones.

De ese modo, se estima que el consumo de cemento Portland en la provincia durante 2024 ha alcanzado un total de 641,8 mil toneladas, lo que representa una disminución del 25,7 % en comparación con 2023. Desde una perspectiva de mediano y largo plazo, el nivel de consumo actual se encuentra un 1,4 % por encima del promedio anual histórico (2000-2023), aunque un 28,6 % por debajo del promedio registrado en la última década (2013-2023).

En cuanto a la cantidad de empresas registradas en el sector, a noviembre de 2024 se contabilizan 1898 empresas, cifra que se mantiene en línea con el promedio mensual histórico de 1895 empresas entre 2005 y 2023. No obstante, el promedio mensual de los últimos 10 años asciende a 1984 empresas. En términos interanuales, se observa una disminución del 9,3 % respecto de noviembre de 2023, cuando se registraban 2092

empresas. Además, excluyendo el año 2020 debido a los efectos extraordinarios de la pandemia, el registro actual es el más bajo desde noviembre de 2010, cuando se contabilizaban 1810 empresas.

Con relación a la composición del sector, la mayor proporción de empresas corresponde a Sociedades de Responsabilidad Limitada (SRL) y Personas Físicas, con participaciones del 41,6 % y 34,0 %, respectivamente. Sin embargo, esta estructura ha experimentado cambios a lo largo del tiempo. En 2005, las Personas Físicas representaban el 51,8 % del total, mientras que las SRL alcanzaban solo el 28,8 %.

Para el período enero-noviembre de 2024, la participación de las SRL se sitúa en el 41,2 %, mientras que las Personas Físicas representan el 35,1 %, consolidando el tercer año consecutivo en el que las SRL superan en cantidad a las Personas Físicas. Con referencia a otros tipos societarios, las Sociedades Anónimas y otras formas jurídicas representan el 15,3 % y el 7,2 % del total, respectivamente.

Desde una perspectiva funcional, las empresas del sector se dividen en constructoras (56,6 %), contratistas (35,2 %) y subcontratistas (8,2 %). Esta distribución ha mostrado una estabilidad relativa a lo largo de los años, manteniéndose dentro de márgenes constantes.

La evolución del empleo en la industria refleja en gran medida la dinámica observada en la cantidad de empresas. A octubre de 2024, se registraron 34.951 personas ocupadas en el sector, lo que implica una disminución del 9,6 % respecto del mismo mes de 2023. Este dato resulta aún más desalentador al compararlo con los promedios históricos, puesto que evidencia caídas del 1,2 % en el largo plazo (2005-2023), del 0,9 % en el mediano plazo (2013-2023) y del 1,3 % en el corto plazo (2019-2023).

COMERCIO EXTERIOR

Durante el período enero-noviembre se exportaron 24,8 millones de toneladas equivalentes a USD 13.452,6 millones FOB. Lo anterior supone un crecimiento en ambas unidades, siendo mayor en el caso de las cantidades. En efecto, medido en cantidades, se exportó un 54,1 % más, mientras que, en términos de valores, las exportaciones crecieron un 24,6 %. Debe tenerse en cuenta que en el año 2023 se registraron unos 17,4 millones de toneladas por un valor de USD 11.612,2 millones FOB. A decir verdad, el promedio en ambas unidades dentro de un período de 10 años (2014-2023), corresponde señalarlo en 28,9 millones de toneladas y un valor de USD 14.488,5 millones FOB.

Desagregado a nivel grandes rubros, las MOA constituyen el componente de mayor participación, puesto que representan el 78,6 % de las cantidades y el 79,7 % del valor. Dentro de este rubro, se contabilizan un total de 10 subrubros, siendo dos los que más participación poseen: Residuos y desperdicios de la industria alimentaria, por un lado, y Grasas y aceites, por otro. En el primer caso, el subcomponente representó el 77,2 % de las cantidades totales exportadas por el rubro MOA y el 42,1 % en términos de valor. Por su parte, las Grasas y aceites representaron el 18,8 % en las cantidades y el 31,1 % del valor.

Siguiendo en orden de participación, los Productos primarios (PP) representaron el 17,4 % y 9,4 %, y se encuentran

nuevamente dos subrubros que predominan sobre el total: Cereales (81,6 % en cantidades y 67,4 % de los valores del rubro PP) y Semillas y frutos oleaginosos (16,8 % en cantidades y 26,4 % en valor). Por su parte, las Manufacturas de Origen Industrial (MOI) representaron el 3,3 % y 10,0 % de las exportaciones totales, encontrando a Productos químicos y conexos con mayor participación sobre el total del rubro (70,0 % en cantidades y 42,5 % en valor) y, en menor medida a Metales comunes (18,0 % sobre las cantidades totales del rubro) y Máquinas y aparatos, material eléctrico y Otras MOI (21,5 % y 21,7 % sobre el total del valor del rubro, respectivamente). En último lugar se encuentra el rubro Combustible y Energía (CE), cuyas cantidades y valores representaron el 0,7 % y 0,9 % del total exportado con origen en la provincia de Santa Fe. En este caso, solo se detallan dos subrubros Grasas y aceites lubricantes y Resto, siendo este último el componente que constituye la totalidad de CE.

En lo que respecta a las importaciones, por aduana interviniente, durante enero a noviembre de 2024 la provincia de Santa Fe importó un total de 9,1 millones de toneladas equivalentes a USD 5158,4 millones CIF. Este registro supone una caída en ambas unidades en torno al 24,6 % en las cantidades y 35,7 % en el valor, respecto a idéntico período de 2023. Si bien se contemplan diversas categorías de bienes, el rubro con mayor participación lo constituye Productos del reino vegetal, a partir de registrar 3,2 millones de toneladas por un valor de USD 7476,8 millones CIF, siendo casi en su totalidad (participaciones en cantidades y valores superiores al 99,0 %) referidos al subrubro Semillas y frutos oleaginosos y otros⁴. Por otro lado, se destacan el rubro Productos de industrias químicas y conexas, que contabiliza el 7,9 % (tanto en cantidades como en valores) y el rubro Productos minerales, que representa el 8,0 % de las cantidades y el 2,9 % del valor CIF importado por la provincia.

Las exportaciones con origen en la provincia encontraron al menos⁵ un total de 132 países, siendo Asia el continente mayor participación (46,0 % de las cantidades y el 43,9 % del valor), siguiéndole en importancia América (20,9 % y 28,8 %), Europa (22,4 % y 18,2 %), África (9,1 % y 7,4 %) y Oceanía (0,6 % y 0,5 %), por debajo del componente de países no catalogados (1,0 % y 1,2 %). Si bien se realizaron exportaciones a 34 países de Asia, cinco países representan más de 2/3 partes, a saber, Vietnam (25,0 % y 17,8 %); India (14,4 % y 25,5 %); China (12,0 % y 17,7 %); Arabia Saudita (9,5 % y 6,7 %) y Malasia (9,5 % y 6,9 %), computando el 70,4 % de las cantidades y el 74,6 % del valor exportado hacia Asia (32,4 % y 32,7 % del total provincial).

A su turno, las importaciones provinieron de al menos 10 países⁶, siendo responsables del 94,5 % de las cantidades importadas y del 93,7 % del valor CIF. No obstante esta diversidad de países, lo cierto es que Paraguay es responsable del 73,6 % de importaciones medidas en cantidades

equivalentes al 55,6 % del valor CIF. Brasil, en tanto, es responsable del 9,1 % en términos de cantidades, aunque aproximadamente el doble (18,4 %) en términos de valor. Fenómeno similar se observa con las importaciones desde China, donde el valor (6,2 %) supera en casi 6 veces a las cantidades importadas (1,2 %).

FINANZAS PÚBLICAS

Según los datos publicados por el Ministerio de Economía de la provincia de Santa Fe, los recursos totales acumulados al mes de diciembre de 2024 fueron de \$7.800.084,5 millones, mostrando un incremento interanual del 190,5 % respecto del mismo período del año anterior.

En cuanto a los ingresos corrientes (\$7.763.032,4 millones), las contribuciones a la seguridad social mostraron la mayor variación interanual (230,5 %), seguidas de los ingresos tributarios (195,5 %) e ingresos no tributarios (156,9 %), superando los tres componentes el aumento del nivel general de precios entre diciembre de 2023 y 2024, el cual fue del 114,6 % según IPEC. Los recursos de capital (\$37.052,0 millones) registraron una variación interanual nominal del 98,6 %, quedando por debajo de la variación de precios.

Los gastos totales ejecutados al doceavo mes del año fueron de \$7.668.029,3 millones, por lo que registran una variación interanual del 172,2 %. Dentro de los gastos corrientes (\$6.998.484,9 millones), todos los componentes mostraron incrementos en términos reales (salvo rentas de la propiedad), destacando otros gastos de consumo (187,6 %), prestaciones de la seguridad social (182,2 %) y remuneraciones (178,0 %).

Por su parte, y en lo que hace a la desagregación de los gastos de capital (\$669.544,4 millones), tanto la inversión real directa (189,4 %) como las transferencias de capital (364,6 %) superaron a la variación interanual de precios.

Si se compara con el presupuesto vigente (al tercer trimestre) para el año 2024, recursos y gastos de capital evidenciaron subejecuciones entre los meses de enero y diciembre, por lo cual alcanzan porcentajes de ejecución del 51,5 y 85,6 %, respectivamente.

De esta manera, la diferencia entre el total de recursos y gastos acumulados da como resultado un superávit financiero de \$132.055,2 millones.

En los primeros días del mes de enero de 2025, fue aprobada la Ley de Presupuesto provincial para el ejercicio fiscal 2025. En el siguiente cuadro se presentan los ingresos, gastos y resultados proyectados para dicho año y se compara cada uno de esos conceptos con sus valores presupuestados para el año 2024.

Para el total de recursos y gastos se prevén aumentos nominales del 115,1 y 115,4 %, traccionados principalmente por los incrementos en los recursos y gastos de capital de 174,0 y 191,0 %, respectivamente. Si se consideran los valores en términos reales, tomando como referencia la mediana estimada para el IPC Nivel General del año 2025 publicada en el informe del mes de diciembre de 2024 del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del BCRA, los incrementos nominales antes mencionados dan lugar a que todas las variaciones reales correspondientes se ubiquen en terreno positivo.

4. El rubro se denomina "Semillas y frutos oleaginosos, semillas y frutos diversos; plantas industriales o medicinales; paja y forrajes".

5. Existen componentes en la desagregación asociados a "Demás países" y "Sin declarar".

6. Se mencionan 10 países y Resto de países.

ESQUEMA AHORRO-INVERSIÓN-FINANCIAMIENTO (RESUMIDO) DE LA ADMINISTRACIÓN PROVINCIAL DE SANTA FE

Período enero-diciembre de 2023 y 2024.
En millones de pesos corrientes.

Concepto	Diciembre 2023	Diciembre 2024
1. Recursos corrientes	2.666.845,8	7.763.032,4
2. Gastos corrientes	2.603.538,3	6.998.484,9
3. Resultado económico (1)-(2)	63.307,5	764.547,6
4. Recursos de capital	18.659,5	37.052,0
5. Gastos de capital	213.078,7	669.544,4
6. Total recursos (1) + (4)	2.685.505,3	7.800.084,5
7. Total gastos (2) + (5)	2.816.617,0	7.668.029,3
8. Resultado financiero antes de contribuciones (6) - (7)	-131.111,7	132.055,2
9. Contribuciones figurativas	259.287,7	757.057,0
10. Gastos figurativos	259.287,7	757.057,0
11. Resultado financiero (8) + (9) - (10)	-131.111,7	132.055,2

FUENTE: CES-BCSF SOBRE LA BASE DE LA CONTADURÍA GENERAL DE LA PROVINCIA DE SANTA FE.

ESQUEMA AHORRO-INVERSIÓN-FINANCIAMIENTO DE LA PROVINCIA DE SANTA FE. LEY DE PRESUPUESTO 2024 Y 2025 DE LA PROVINCIA DE SANTA FE

En millones de pesos corrientes.

Concepto	Presupuesto 2024	Presupuesto 2025
1. Recursos corrientes	4.793.146,8	10.269.484,2
2. Gastos corrientes	4.291.066,4	8.813.250,5
3. Resultado económico (1) - (2)	502.080,4	1.456.233,7
4. Recursos de capital	72.502,2	198.643,1
5. Gastos de capital	568.455,4	1.654.228,6
6. Total recursos (1) + (4)	4.865.648,9	10.468.127,3
7. Total gastos (2) + (5)	4.859.521,8	10.467.479,1
11. Resultado financiero (6) - (7)	6.127,1	648,2

FUENTE: CES-BCSF SOBRE LA BASE DE LA CONTADURÍA GENERAL DE LA PROVINCIA DE SANTA FE.

En cuanto al stock de deuda de la administración pública no financiera provincial, al cierre del onceavo mes del año el total fue de \$565.667,1 millones, un 36,1 % superior al cierre del año 2023. Según la composición por acreedor, un 53,5 % de la deuda se compone de títulos públicos provinciales (\$302.875,0 millones), correspondiendo el 83,5 % de los mismos a títulos públicos internacionales; el 38,5 % hace referencia a préstamos directos con organismos internacionales (\$217.550,2 millones), siendo el de mayor envergadura el correspondiente al Fondo Abu Dhabi (\$54.982,3 millones) con destino a la etapa I del acueducto Desvío Arjón; el 5,2 % corresponde a entidades bancarias y financieras (\$29.375,0 millones), siendo el único componente que evidenció una variación negativa respecto al cierre de 2023; y el 2,8 % restante al gobierno nacional (\$15.866,9 millones), destacando el financiamiento de organismos internacionales de crédito como el BIRF y el BID.

Específicamente, en cuanto al bono SF27D (emitido en noviembre de 2016), durante el año 2024 fueron abonados USD 17,25 millones en concepto de intereses. En el año 2025 se deberá pagar el mismo monto en concepto de intereses y USD 83,33 millones en concepto de capital, es decir que los servicios de este título van a ascender a poco más de USD 100,00 millones. Los dos pagos de capital siguientes son el 1º de noviembre de 2026 y 2027.

PERSPECTIVAS 2025

A nivel mundial, las proyecciones para el año 2025 por parte de los principales organismos internacionales prevén una situación prácticamente estable del PBI (en la mayoría de los casos, a excepción de regiones particulares en las economías de mercados emergentes de Asia) a las registradas en 2024.

En este marco, los organismos internacionales advierten que las perspectivas mundiales enfrentan cierta vulnerabilidad ante un contexto de elevada incertidumbre en torno a la fijación de políticas por parte de las autoridades gobernantes. La repentina volatilidad en los mercados financieros podría impactar negativamente sobre los niveles de inversión y el crecimiento económico, especialmente en las economías en desarrollo ante las necesidades de financiamiento externo a corto plazo. Por su parte, las tensiones geopolíticas persistentes plantean importantes retos para la política fiscal y la estabilidad financiera.

Asimismo, si bien destacan el retroceso mundial de la inflación como un hito importante, contemplan potenciales riesgos ante la escalada de los conflictos regionales y la prolongación excesiva de la orientación restrictiva de la política monetaria.

Contemplando las aclaraciones precedentes, tanto el BM, el FMI como la CEPAL, señalan que el ritmo de actividad económica promedio a escala global se ubicaría en torno a 3,1 y 3,2 %. Cabe destacar que dicho crecimiento es inferior a la media anual histórica (3,8 % en el período 2000-2019), tanto en términos del PBI global como del PBI per cápita.

Siguiendo las proyecciones del FMI, en las economías avanzadas se prevé que el producto permanezca estable, fluctuando entre el 1,7 % y el 1,8 % de 2025 hasta 2029. Detrás de esta aparente estabilidad, más allá de las particularidades de cada país, se observa un retorno de la actividad económica a su nivel potencial.

En este sentido, en Estados Unidos, el crecimiento proyectado para 2025 se ubicaría en 2,2 %, evidenciando una desaceleración de al menos 0,6 puntos porcentuales respecto al año 2024, conforme la política fiscal vaya endureciéndose de forma gradual y en la medida en que el "enfriamiento" del mercado laboral ralentice el consumo. Por su parte, en la zona del euro, para 2025 se prevé que el crecimiento se encuentre en torno al 1,2 %, impulsado por

una demanda interna más vigorosa. Al respecto, se espera que el aumento de los salarios reales estimule el consumo, y que el relajamiento gradual de la política monetaria promueva la inversión, ante la persistente debilidad de la manufactura y el brusco descenso de los precios inmobiliarios. Con respecto a las Economías Emergentes y En Desarrollo (EMED), las perspectivas de crecimiento rondan el 4,2 % en los próximos dos años. En el mismo sentido que las economías avanzadas, actúan fuerzas compensatorias entre los distintos grupos de países. Por su parte, las mejoras estimadas en materia de crecimiento económico en Asia (China e India) neutralizan con creces las rebajas para África subsahariana, Oriente Medio y Asia Central.

Particularmente, en India las perspectivas apuntan a que el crecimiento del PIB se ubique en torno al 6,5 % en 2025 conforme la economía retorna a su potencial; mientras que, en el caso de China, a pesar de las debilidades persistentes en el sector inmobiliario y la escasa confianza de los consumidores, se proyecta que el crecimiento se aproxime al 4,8 % ante una mejora en su balanza comercial.

Por su parte, para Latinoamérica y el Caribe, el promedio de las proyecciones apuntan a tasas de crecimiento económico que se mantendrán relativamente bajas con una dinámica que depende del consumo privado, y en menor medida de la inversión. El rango de proyecciones de crecimiento para la región en 2025, se ubica entre un 2,4 % conforme a la CEPAL y 2,5 % según el FMI.

En lo que refiere a Argentina, tanto el FMI como BM mantienen previsiones al alza sobre la evolución de la actividad

económica de cara al 2025, pronosticando un “rebote” en torno al 5,0 % junto con una reducción considerable de la suba de precios y el déficit fiscal; aunque, asimismo reconocen una delicada situación social debido al aumento de la pobreza por encima del 50,0 %.

Tomando en cuenta los relevamientos publicados en diciembre por parte del BCRA, la inflación esperada (mediana-nivel general) para diciembre de 2025 se ubicaría en 25,9 % interanual. La tasa de interés real cerraría el año en niveles reales levemente negativos, ya que las proyecciones de la tasa de interés de referencia (Tasa Mayorista -TAMAR) esperada se encuentran en un 25,0 %. Para el tipo de cambio oficial, se espera que el precio de la divisa norteamericana se ubique en valores cercanos a \$1205,0 por dólar, con una variación nominal prevista en torno al 17,0 % interanual.

Por último, con relación a las proyecciones de la campaña agrícola, sector de especialmente relevancia para la economía local, sobre la base de estimaciones elaboradas por la SAGyP evidencian un repunte en torno al 6,0 % (unos 9 millones de tn) en la producción total de granos, en comparación con la campaña anterior (2023/24). Al respecto, la producción potencial ascendería a 140,0 millones de tn en el ciclo 2024/25, tras un mayor volumen de soja. Cabe mencionar que, dichas estimaciones pueden estar sujetas a revisiones en la medida que avance la temporada, dependiendo de las condiciones meteorológicas en las fechas clave de los cultivos y el rendimiento productivo al cierre de cada ciclo.

ACTIVIDAD INSTITUCIONAL, PROGRAMAS E INFRAESTRUCTURA TECNOLÓGICA

■ ENERO, FEBRERO Y MARZO 2024

REUNIÓN CON PROFESIONALES DE LA UBA

El 24 de enero se realizó una reunión remota entre profesionales del Instituto Interdisciplinario de Economía Política de Buenos Aires (IIEP) de la Universidad de Buenos Aires (UBA) y la BCSF (BCSF), de la que participaron los señores: Daniel Aromí, Paula Bonel y Martín Llada por la UBA; Lucrecia D'Jorge, Pedro Cohan y Francisco Leiva por el CES.

Se conversó acerca de la posibilidad de firmar un convenio entre BCSF y la Facultad de Ciencias Económicas (FCE) de la UBA para que el CES y el IIEP puedan coordinar acciones conjuntas en 2024.

Al respecto, la idea es potenciar la experiencia práctica que arrojan los casi 20 años del proyecto de ciclos económicos de Santa Fe con el complemento que pueden aportar investigadores enfocados a lo académico.

CON FUNCIONARIOS DEL MINISTERIO DE TRABAJO

En la sede de la BCSF, la directora y la investigadora del CES, licenciada Lucrecia D'Jorge y Florencia Camusso, respectivamente, recibieron a Gustavo Zignago, secretario de Coordinación, y a Mariano Giunta, director de Estadísticas, ambos del Ministerio de Trabajo de la Provincia; y a la licenciada María Pía Giménez Puentes, directora de Estadísticas de la Municipalidad de Santa Fe. Asimismo, participó Teresa Pandolfo de Comunicación Institucional de la Bolsa.

El propósito de la reunión fue analizar cursos de acción que permitan fortalecer y potenciar la base de datos del Programa Santa Fe Cómo Vamos, que llevan adelante conjuntamente la Bolsa y la Municipalidad.

Los temas tratados en el encuentro fueron más allá del mencionado programa, abordándose, además, la manera de intercambiar información estadística respecto del empleo en la ciudad de Santa Fe y en la provincia, en sus diferentes versiones.

REUNIÓN CON LA REGIÓN CENTRO

El 25 de enero, el gerente general de la BCSF, licenciado Germán Dobler, participó de una reunión remota, junto con sus pares del Consejo de Entidades Empresarias y de la Producción de Santa Fe, con la subsecretaria de la Región Centro, licenciada Claudia Giaccone.

REUNIÓN DEL CONSEJO ASESOR DEL AEROPUERTO

La reunión tuvo lugar el 26 de enero, en la Sala Vip del Aeropuerto de Sauce Viejo y fue encabezada por la presidenta del mismo, Dra. Gisela Riuli.

Estuvieron presentes, además, los directores del organismo, la secretaria de Producción de la Municipalidad de Santa Fe, señora Rosario Alemán, y una funcionaria de la Municipalidad de Sauce Viejo.

Asistieron en representación de la BCSF, el CPN Norberto Verde y el señor Matías Tomatti; el señor Martín Castro por parte de la Asociación Hotelera, y el señor Javier Martín por la Unión Industrial de Santa Fe.

En dicha reunión hubo una actualización informativa sobre el Aeropuerto.

PROGRAMA APRENDER, PRODUCCIÓN Y TRABAJO

El miércoles 7 de febrero de 2024, el gerente general Germán Dobler, y la directora del CES, Lucrecia D'Jorge, recibieron a Florencia González, secretaria de Vinculación Educativa; Santiago Rosemzvaig, director de Vinculación Educativa, ambos del Ministerio de Educación de la provincia; y Ramiro Vío de la Secretaría de Desarrollo Productivo del Ministerio de la Producción de la provincia.

El objetivo de la reunión fue establecer un vínculo con la BCSF en el marco del programa de referencia.

En este sentido, se puso de manifiesto el objetivo de fortalecer las capacidades de los estudiantes secundarios y de escuelas técnicas a través de prácticas académicas y profesionalizantes. Los funcionarios comentaron que cuentan con un informe acerca de la demanda de capacidades por parte de los sectores productivos de los distintos departamentos de la provincia, análisis que están complementando con visitas a las distintas localidades, lo cual incluye instituciones intermedias. Entre los distintos ministerios poseen oferta de más de 2000 cursos/capacitaciones.

Desde la Bolsa se mencionaron las siguientes cuestiones que podrían dar forma a una relación con el programa: vinculación de la BCSF en la Red de Buenas Prácticas Agrícolas; el programa de Formación en Mercado de Capitales, dentro del cual se destacó el curso sobre finanzas personales; el estudio del sector turismo del corredor de la Ruta 1, entre otros. También se habló de una presentación de la CIDEP al Ministerio de la Producción de la provincia en 2017, que había quedado sin poder concretarse.

Las partes acordaron intercambiar información y firmar un convenio para establecer una relación formal.

REUNIÓN CON LA SECRETARIA DE REGIÓN CENTRO

El miércoles 7 de febrero, la licenciada Giaccone fue recibida por Germán Dobler, gerente general de la BCSF; Lucrecia D'Jorge y Florencia Camusso, directora y economista del CES-BCSF, respectivamente.

Giaccone estuvo acompañada por el licenciado Daniel Zamora, quien se desempeña como funcionario del área de Región Centro de la administración provincial hace más de una década.

En forma remota participaron también de la reunión los coordinadores de los tres capítulos del foro empresario de la RC: Maximiliano Ferraro por Santa Fe, Maximiliano Mauvecin por Córdoba, y Elvio Guía por Entre Ríos.

El objetivo de la reunión fue presentar el proyecto de estudio "Región Centro. Importancia de su actividad productiva y aporte tributario, en el contexto nacional", ela-