



**BOLSA
DE COMERCIO
DE SANTA FE**

MEMORIA Y BALANCE
111° EJERCICIO

2023





BOLSA
DE COMERCIO
DE SANTA FE

AUTORIDADES



DIRECTORIO DE LA BOLSA DE COMERCIO DE SANTA FE

Período 2023

Presidente	Martín Vigo Lamas
Vicepresidente 1º	Juan Pablo Durando
Vicepresidente 2º	Nahuel Caputto
Secretario	Carlos Vergara
Prosecretario	Jesús José Fernández
Tesorero	Carlos Sansevich
Protesorero	Melchor Amor Arranz

Vocales titulares	Rodrigo González
	Joaquín Echague
	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
	Teresa Avilé
	Oscar Luis Vignatti
	Ignacio Rintoul
	Julio De Biasi
	Norberto Verde

Vocales por Centros y Cámaras	Oscar Ravasio	Cámara Arbitral de Cereales de Santa Fe
	Ricardo Mallozzi	Cámara de Importación y Materiales de Construcción
	Guillermo Sabena	Cámara de Empresarios Turísticos de la Región 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
	Arcadio Sapino	Centro de Acopiadores de Cereales y Oleaginosos de Santa Fe
	Marcelo Conde	Cámara Industrial de Extrusado y Prensado de Santa Fe
	Ignacio Mántaras	Confederación de Asociaciones Rurales de la Provincia de Santa Fe

Síndico titular	Manuel Salva
Síndico suplente 1º	Alejandro Pizzico
Síndico suplente 2º	Ulises Mendoza

DIRECTORIO DE LAS CÁMARAS, CENTROS Y SOCIEDADES

Cámara Arbitral de Cereales de Santa Fe

Presidente	Oscar R. Ravasio (Corredor)
Vicepresidente	Pablo G. Mangiaterra (Molinería)
Secretario	Jesús J. Fernández (Corredor)
Vocales titulares	Sergio Bastiani (Aceitero) Luis Balocco (Acopiador) Federico Curvale (Exportador) Mauro Lopez de Maturana (Acopiador) Daniel H. Baudino (Industrial)
Vocales suplentes	Guillermo Dutto (Corredor) Martín Guzmán (Corredor) Matias Theyler (Molinería) Rodrigo Gonzalez (Productor) Pablo Vicente (Industrial) Luis Mántaras (Productor) Mariano Lorenzo (Exportador)

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).
Prosecretario	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). Ruben 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
	Arcadio Sapino	Centro de Acopiadores de Cereales y Oleaginosos de Santa Fe
	Marcelo Conde	Cámara Industrial de Extrusado y Prensado de Santa Fe
	Ignacio Mántaras	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 25 de abril de 2024, 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 2023.
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: 5 vocales titulares, 7 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: Marcos Bobbio, Hugo Freyre 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 111º Ejercicio Anual cerrado el 31 de diciembre de 2023.

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



BOLSA
DE COMERCIO
DE SANTA FE

MEMORIA



RESEÑA ECONÓMICA 2023 Y PERSPECTIVAS 2024

Contexto internacional

La agenda internacional continúa enfrentando grandes desafíos de distinta índole, enmarcados en un contexto de endurecimiento de la política monetaria para tender a reducir la inflación, los sucesivos shocks geopolíticos y las tensiones financieras que están vislumbrando el grado de capacidad o sostenibilidad macroeconómica de cada nación frente a dichos sucesos.

Recapitulando los hechos más icónicos, a comienzos del año 2023 continuaron los ataques entre Rusia y Ucrania. La contraofensiva ucraniana tenía por objeto intentar la recuperación de los territorios ocupados por Moscú, planteando la posibilidad de una perturbación geopolítica significativa. En la misma línea, en octubre, se produjo el estallido bélico entre Israel y el grupo terrorista islamista palestino Hamás, conflicto que ha ido escalando y ampliando las tensiones en todo Medio Oriente.

Desde el plano político, la inestabilidad también fue una de las características subyacentes en América Latina. Dentro de las cuestiones relevantes para destacar, vale mencionar los acontecimientos de Ecuador, una sociedad que vivió el año más violento de su historia reciente tras el asesinato a tiros del principal candidato, Villavicencio, en plena campaña presidencial y en el marco de una tasa de asesinatos en niveles históricos. Por su parte, Brasil se vio sacudida por el intento de golpe de Estado cuando un importante grupo de simpatizantes del expresidente Bolsonaro irrumpió en las sedes del Congreso en rechazo a la posesión del electo funcionario Lula da Silva. Por su parte, en Argentina, se posicionó en el mandato, luego de elecciones en segundo término, la fórmula presidida por Javier Milei, que aboga por la desregulación de la economía en áreas diversas, la dolarización y el recorte del déficit fiscal.

En medio de esta situación, la actividad económica internacional continúa en una marcada desaceleración y deja en evidencia el impacto negativo duradero de los últimos tres años. En promedio, según datos del Banco Mundial (BM), el Fondo Monetario Internacional (FMI) y la Comisión Económica para América Latina (CEPAL), el crecimiento promedio del PBI mundial en 2023 se ubicaría en torno al 3,0 %, reflejando una baja en la intensidad respecto del año 2022, en donde la tasa fue del 3,5 %. También constituye una mejora relativa poco significativa en comparación con el período 2010-2019, en el cual la cifra promedio a nivel global fue del 3,7 %. Las economías avanzadas finalizarían 2023 con un crecimiento promedio del 1,5 %, notoriamente por debajo del 2,7 % de 2022, mientras que, en las economías en desarrollo, dicha evolución sería del 4,0 %, igual nivel en comparación con el año previo, principalmente como resultado del repunte del crecimiento de la economía de China luego de su proceso de reapertura a comienzos del año.

En 2023 se acentuó la caída de la liquidez mundial registrada desde 2021. Dicha situación se explica, en gran parte, por la combinación del aumento de las tasas de interés de corto plazo y la adopción de políticas restrictivas, enfocadas en la reducción de las hojas de balance de los bancos centrales. El endurecimiento de las condiciones financieras mundiales encuentra a los países en desarrollo con altos niveles de endeudamiento, que ascienden a máximos

históricos para las economías emergentes y en desarrollo (más de 100 billones de dólares), lo que equivale al 250,0 % del Producto Interno Bruto (PIB) (CEPAL, 2023, p. 20). En lo que se refiere a la dinámica de la actividad económica en América Latina y el Caribe, las cifras para el cierre de 2023 no solo confirman la desaceleración de la economía regional en términos anuales, sino que muestran un estancamiento en el nivel del PIB. El rango de predicciones para la región de cara al cierre de 2023 oscila desde un mínimo de 1,5 % (Banco Mundial) hasta el máximo de 2,3 % según el FMI.

Por su parte, América del Sur crecería un 1,0 % promedio (3,7 % en 2022), la subregión conformada por Centroamérica y México un 3,0 % (0,4 p.p. por debajo al año previo), y el Caribe un 4,2 % (mientras que, en 2022, dicha tasa se ubicó en un 6,3 %).

El consumo total se ha desacelerado, principalmente como resultado de la moderación en el crecimiento del consumo privado. La desaceleración de las ventas se da en un contexto de pérdidas de poder adquisitivo de los salarios reales y deterioro de los niveles de confianza, a lo que se suma el resultado de la política monetaria restrictiva, lo que implica un menor acceso al crédito.

En cuanto a la situación fiscal, se prevé que los ingresos totales de los gobiernos centrales en América Latina disminuyan al cierre del último trimestre en 2023 como consecuencia de la ralentización de la actividad económica y los menores precios internacionales de las materias primas. De manera adicional, a pesar del aumento de los déficits fiscales, la deuda pública como proporción del PIB, si bien permanece en niveles elevados, ha mantenido la tendencia a la baja que comenzó en 2021 (en torno al 59,5 % promedio para la región).

En síntesis, en 2023 los países de América Latina y el Caribe enfrentaron (y continúan ante) un escenario macroeconómico complejo. En lo que respecta a la inflación, si bien se observa una caída promedio en su dinámica, la tasa permanece en niveles superiores a los observados incluso antes de la pandemia y a las metas anuales fijadas por los bancos centrales; esto favoreció que las tasas de interés de referencia se mantuvieran relativamente altas a lo largo del año.

El menor dinamismo en la creación de empleo, las caídas en la inversión y las crecientes demandas sociales constituyen elementos centrales a resolver por parte de los hacedores de política económica de cara al transcurso del año entrante. Al complejo escenario interno de la región en 2023 se suma un contexto mundial en el que persiste la incertidumbre político-financiera, además de la desaceleración del crecimiento y el intercambio comercial a escala global.

Bibliografía

BM (Banco Mundial) (2023). Una nueva era de desarrollo. Informe anual 2023. Grupo Banco Mundial.
CEPAL (Comisión Económica para América Latina) 2023. Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2023. Publicación de las Naciones Unidas.
FMI (Fondo Monetario Internacional) (2023). Informe Anual de 2023.

Contexto nacional

ACTIVIDAD ECONÓMICA NACIONAL

El contexto macroeconómico general a nivel nacional estuvo signado por un aceleramiento de los ratios de inflación en el marco de un proceso eleccionario que produjo importantes inestabilidades y una creciente incertidumbre.

En dicho contexto, la actividad económica mostró una continuidad de la recesión iniciada en la segunda mitad de 2022. En efecto, el PIB registró una disminución del 1,6 % en los primeros tres trimestres de 2023, en comparación con igual período del año previo, según los datos publicados por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC). Cabe destacar que el promedio de los tres trimestres de 2022 había constituido el registro más elevado del PBI argentino desde que se tiene registro.

De igual modo evolucionaron los indicadores mensuales de actividad, confirmando el inicio de la recesión a mediados de 2022 y continuando la misma durante todo 2023, aunque de manera leve. El Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE), elaborado por INDEC, mostró una caída de 0,9 % en el acumulado de enero-octubre respecto de igual período del 2022. De forma análoga, el Índice General de Actividad (IGA), de la consultora Orlando Ferreres & Asociados, muestra un decrecimiento del 1,4 % para un período similar. Ambos indicadores evidencian un máximo nivel de actividad a mediados de 2022, puntualmente, en el mes de julio el EMAE y en el mes de mayo el IGA.

Es de destacar que, a pesar de que la recesión se prolongó a lo largo de todo el año y ya acumula casi un año y medio, la misma no presenta una profundidad muy marcada. Ello se refleja cuando se observa la actividad en los diferentes sectores económicos: del total de 16 secciones del EMAE, seis tuvieron un desempeño negativo en los primeros diez meses del año, mientras que las otras diez muestran un crecimiento. Los dos sectores con peor desempeño fueron Agricultura, ganadería, caza y silvicultura y Pesca, que disminuyeron 24,2 % y 5,9 %, respectivamente, afectados de manera notoria por la histórica sequía que sufrió el país en la campaña agrícola 2022/23 y que se extendiera hasta septiembre de 2023. Las otras secciones que presentaron bajas corresponden a: Intermediación financiera (-2,3 %), Impuestos netos de subsidios (-2,3 %), Transporte y comunicaciones (-1,2 %) e Industria Manufacturera (-0,8 %). Por otro lado, entre las secciones con variaciones positivas se destaca la Explotación de minas y canteras (+7,4 %) y Hoteles y restaurantes (+5,8 %), mientras que en las restantes el crecimiento fue menor: Enseñanza (2,6 %), Administración pública y defensa, planes de seguridad social de afiliación obligatoria (2,2 %), Otras actividades de servicios comunitarios (2,0 %), Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler (1,7 %), Construcción (1,6 %), Servicios sociales y de salud (1,5 %), Comercio mayorista y minorista (1,0 %) y Electricidad, gas y agua (0,7 %).

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 2022/23, la cual estuvo signada, como se dijo, por una sequía histórica. Ello ocasionó una producción de

cereales y oleaginosas históricamente baja, logrando apenas 94,0 millones de toneladas entre todos los cultivos, el menor valor desde la campaña 2011/12 y casi 50 millones de toneladas menos que la campaña previa, conforme a datos de la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación (actualmente Secretaría de Bioeconomía).

De los principales cultivos del país, el único que no mostró un deterioro fue el girasol, cuya producción tuvo un crecimiento del 23,9 % y la mayor producción desde la campaña 1999/00, con 5,0 millones de tn. Sin embargo, es necesario aclarar que ello se debió a un incremento del área destinada a esta oleaginosa, en detrimento de otros cultivos cuyas intenciones de siembra no pudieron concretarse por cuestiones de disponibilidad de agua en los suelos.

Por otra parte, los cultivos de mayor importancia en nuestro país, soja y maíz, no corrieron la misma suerte. La campaña de soja culminó con 25,0 Mtn, un 42,9 % menos que el ciclo previo y la menor producción desde el ciclo 1999/00. En cuanto al maíz, la producción final fue de 41,4 Mtn, con una caída del 29,9 % respecto de la campaña anterior, en lo que constituyó la peor campaña de los últimos 7 años.

En cuanto al trigo, la campaña culminó con una producción de 12,6 millones de toneladas, un 43,3 % menor al récord histórico que se había observado en el ciclo 2021/22. En línea con ello, se encontró la campaña de cebada, que totalizó con 4,6 Mtn, un 12,5 % menos que la campaña previa, pero con rendimientos por hectárea que cayeron un 25,9 %. En cuanto al sector secundario, tomando el Índice de Producción Industrial Manufacturero (IPIM), elaborado por el INDEC, este muestra una caída del 0,5 % en el período enero-octubre de 2023, comparado con igual período del año anterior, aunque continúa un 4,8 % por encima del mismo período del 2021. En este caso, al igual que en la actividad económica general, se observa una gran heterogeneidad entre los sectores, con seis secciones que mostraron una merma y diez que continuaron el crecimiento de 2022.

Las secciones involucradas en el indicador cuyo rendimiento fue negativo son las siguientes: Alimentos y bebidas (-2,9 %), Madera, papel, edición e impresión (-2,7 %), Maquinaria y equipo (-2,3 %), Sustancias y productos químicos (-1,9 %), Otros equipos, aparatos e instrumentos (-1,7 %) y Productos minerales no metálicos (-1,1 %). En tanto, las secciones que mostraron un crecimiento fueron: Refinación del petróleo, coque y combustible nuclear (5,8 %), Prendas de vestir, cuero y calzado (4,8 %), Vehículos automotores, carrocerías, remolques y autopartes (4,7 %), Industrias metálicas básicas (3,6 %), Otro equipo de transporte (3,3 %), Muebles y colchones, y otras industrias manufactureras (2,5 %), Productos de metal (2,0 %), Productos de caucho y plástico (1,7 %), Productos textiles (0,9 %) y Productos de tabaco (0,4 %).

En igual sentido, la serie que muestra la Utilización de la Capacidad Instalada (UCI) en la industria alcanzó un promedio de 66,6 % en los primeros diez meses del año, sin variaciones con relación a igual promedio de 2022. Al respecto, seis sectores incrementaron el uso de capacidad instalada —entre los que se destacan Refinación de petróleo (+4,5 p.p.) y Automotriz (+6,5 p.p.)—, mientras que

los otros seis disminuyeron —destacándose Minerales no metálicos (-5,5 p.p.), Productos del tabaco (-3,6 p.p.) y Alimentos y bebidas (-2,6 p.p.).

Al analizar el sector industrial nacional, uno de las actividades más importantes para el país es 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 lo ocurrido en la producción primaria, la molienda de oleaginosas mostró una disminución del 25,8 %, totalizando 28,9 millones de toneladas de soja y girasol enviadas a industria, el menor volumen para los primeros once meses del año desde 2004. Sin embargo, la molienda de girasol creció 600 mil tn en dicho período en comparación con 2022, totalizando 3,7 Mtn, y fue la molienda de soja la que explica la caída, con una merma del 29,6 % (25,2 Mtn).

La industria cárnica bovina, por su parte, continuó el crecimiento iniciado el año previo puesto que logró la mayor cantidad de cabezas faenadas desde 2009 sumando los primeros once meses de cada año. Ello se da en un proceso de creciente liquidación de stocks debido a las complicaciones que trajo la sequía al sector. En los primeros once meses del año se faenaron 13,4 millones de cabezas bovinas, un 8,8 % más que en el período enero-noviembre de 2022. Sin embargo, el peso promedio de faena evidenció una caída desde 233 kg res con hueso promedio para 2022 a 226 kg promedio en 2023, dando como resultado un incremento en la producción de carne del 6,0 % en el período de referencia. Ello estuvo acompañado por la demanda externa de carne bovina argentina, que permitió un incremento de las exportaciones del 4,9 %. De igual forma se comportó el mercado interno, con un consumo promedio por habitante de 51,3 kg en noviembre de 2023, 2,7 kg más que igual mes de 2022. No obstante, en los últimos meses del año se observó una importante recomposición de los precios internos de la carne, lo cual pondría un freno a la recuperación de la demanda interna.

Un desempeño similar se observa en la faena porcina, con un total de 6,7 millones de cabezas faenadas en el período enero-octubre de 2023, un 5,2 % mayor a igual período de 2022. En este caso, la producción cárnica creció en igual proporción, pero se destaca un marcado incremento de las exportaciones, del 47,4 % medidas en toneladas, en el período de referencia. En cuanto al consumo interno, este se incrementó apenas un 0,5 %.

En cuanto al sector lácteo, en líneas generales se observa una mejora en el consumo interno y ventas internas, pero una disminución en los indicadores productivos. El balance lácteo publicado por la Dirección Nacional de Lechería (DNL) de la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca (actualmente Bioeconomía), indica un decrecimiento en la producción láctea total del 1,2 % en el acumulado de enero-octubre de 2023, en relación con igual período de 2022, totalizando 9370 millones de litros equivalentes. La producción nacional de leche cruda (producción primaria), por su parte, disminuyó un 1,2 % en el mismo período de análisis.

Además, el balance lácteo muestra que las exportaciones lácteas totales se desplomaron, ya que cayeron un 26,4 % respecto del año previo, en contraposición al consumo interno, que se incrementó en un 5,7 % en los diez primeros meses de 2023.

En cuanto al desempeño de la elaboración de subproductos, encontramos que solo la producción de quesos muestra un incremento durante el período de referencia, del 2,1 %, entre los cuales se destacan los Quesos de pasta dura (+6,8 %), de pasta semidura (+2,7 %) y de pasta blanda (+3,7 %), mientras que los de pasta muy blanda y Otros quesos (rallado, en polvo y fundidos) tuvieron caídas en el período. En tanto, la elaboración de leche en polvo evidenció una merma del 19,9 % en los primeros diez meses del año, en sintonía con la caída de las exportaciones, dado que es un producto muy relacionado con el comercio exterior. La elaboración de leche fluida mostró un deterioro del 1,2 % en el período de referencia.

En contraposición, las ventas internas de leche en polvo y de quesos se encontraron en crecimiento, con ratios de 14,1 y 3,1 %, respectivamente, mientras que las ventas internas de leche fluida se mantuvieron casi sin variaciones (-0,1 %).

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 452.107 automóviles, un 10,1 % más que en 2022 (alrededor de 42.000 unidades adicionales). En los patentamientos de motos, el crecimiento en 2023 fue de 8,4 %, con un total de 481.390 unidades, casi 40.000 más que durante el año previo.

Por otro lado, según la Asociación de Fábricas de Automotores (ADEFA), la producción nacional se ubicó en más de 600 mil unidades en 2023, lo que supone un incremento del 13,7 % en comparación con 2022. Además, las exportaciones crecieron en 3600 unidades en 2023 respecto de 2022, con 325.894 vehículos exportados.

En otro orden, se puede mencionar el sector de la construcción, que evidenció una caída del 2,3 % en los primeros once meses del año, según los datos del Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción, elaborado por el INDEC. En igual sentido se ubican las ventas en el mercado interno de Cemento Portland en Argentina, relevamiento que realiza la Asociación de Fabricantes de Cemento Portland (AFCP). Según la institución, se consumieron 12,5 millones de toneladas de cemento en 2023, un 3,0 % menos que durante 2022.

Otro indicador de este sector son los puestos de trabajo registrados en la construcción, mediciones publicadas por el Instituto de Estadística y Registro de la Industria de la Construcción (IERIC). En este sentido, el promedio de puestos registrados en el período enero-octubre de 2023 se ubicó en 438,8 miles de trabajadores, lo que implica un crecimiento del 11,5 % respecto del año previo. Un crecimiento menos pronunciado tuvieron las empresas constructoras, contratistas y subcontratistas en actividad, cuyo promedio para los primeros once meses de 2023 fue de 20.808, un 3,1 % mayor a igual promedio de 2022. Estas cifras implican que la contracción que se observó en 2023 en el sector estuvo motorizada por la actividad informal.

Finalmente, con referencia al sector terciario, el Indicador Sintético de Servicios Públicos (ISSP), que publica el INDEC, señala un crecimiento en los primeros diez meses del año del 3,6 %.

En particular, dicha suba estuvo impulsada por el incremento en Transporte de pasajeros (+21,8 %), Peajes (+2,8 %), Telefonía (2,5 %), Recolección de residuos (+2,4 %) y Electricidad, gas y agua (+1,2 %), mientras que Servicios de correo cayó un 6,6 % y Transporte de carga tuvo una merma del 12,9 %.

Además, se puede mencionar el sector turismo, que tuvo una importante recuperación en comparación con la escasa actividad que había presentado en 2021. Según datos de la Encuesta de Ocupación Hotelera (EOH), de INDEC, las pernoctaciones (plazas ocupadas) durante el período enero-octubre de 2023 fueron de 42,8 millones, un 4,9 % por encima de igual período del año anterior.

Al clasificar las plazas ocupadas entre residentes y no residentes, se observa que los primeros representaron un 80,5 % del total, con una caída de 1,5 millones de plazas; mientras que los segundos representaron el 19,5 %, con 8,3 millones de pernoctaciones, 3,5 millones más que durante enero-octubre de 2022.

Adicionalmente, según el Informe de Turismo Internacional del INDEC, se recibieron 2236,7 miles de turistas extranjeros entre enero y noviembre de 2023, mientras que en igual período de 2022 esta cifra había sido de solo 1367,5 miles. En cuanto al turismo emisivo (residentes que viajan al exterior), estos fueron 2457,5 miles de personas en el mismo período, 24,9 % más que el año previo (1967,7 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 2023.

En términos generales, sobre la base de los principales indicadores de cuentas nacionales publicados por el INDEC, se observa un estancamiento en el comportamiento del consumo y la inversión como componentes de la demanda agregada. En particular, tanto el consumo privado como público han presentado un desempeño levemente positivo para el acumulado de los tres primeros trimestres de 2023 con respecto a igual período de 2022. Sin embargo, predominaron las cifras negativas en lo que hace a la formación bruta de capital fijo. En efecto, en la demanda agregada se observó un descenso del 0,4 % en la variación interanual de este último componente mencionado, mientras que el consumo privado creció un 1,9 % y el público un 2,6 %. 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 INDEC.

Específicamente en la formación bruta de capital fijo, la serie desestacionalizada mostró una senda creciente desde el segundo trimestre de 2020, la cual en el último trimestre de 2022 tuvo un marcado descenso. Sin embargo, su desempeño en 2023 retomó el crecimiento a partir del segundo trimestre. Así, este componente de la demanda agregada se ubicó en terreno negativo en la comparación interanual durante los dos primeros trimestres del año 2023 con variaciones de -0,1 % y -1,9 % respectivamente. Dicha racha negativa se interrumpió en el tercer trimestre, evidenciando un crecimiento interanual de 0,6 %. En ese sentido, cabe destacar que el tercer trimestre de 2023 se encuentra tan solo 1,6 % por

debajo de su máximo nivel histórico (cuarto trimestre de 2017), y constituye el tercer mejor registro de la serie.

Por su parte, el indicador de consumo privado no logró alcanzar los niveles de crecimiento registrados para los tres primeros trimestres de 2022. En línea con lo mencionado, su desempeño en 2023 denotó un claro estancamiento en comparación con la senda de recuperación que se venía evidenciando los últimos años. El primer trimestre fue el de mejor performance, en donde se observó una variación interanual positiva de 4,4 %, mientras que el segundo y tercer trimestre exhibieron notables señales de estancamiento en el consumo del sector privado con variaciones del 0,9 % y 0,2 % respectivamente.

Por último, el consumo del sector público registró las variaciones interanuales positivas de mayor magnitud. En efecto, resulta relevante destacar que en el segundo trimestre de 2023 alcanzó su máximo nivel histórico en la serie desestacionalizada. Sin embargo, durante el tercer trimestre del año se interrumpió el crecimiento, con una tasa de cambio trimestral del -2,0 % en la medición desestacionalizada.

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) señala que en todos los meses del año predominaron las variaciones interanuales negativas, lo que denota una clara tendencia a la baja en las ventas minoristas. En suma, el año finalizó en el mes de diciembre con una caída en las ventas de 13,7 % en la medición a precios constantes, acumulando una retracción de 3,4 % anual en las ventas de las Pymes respecto de lo acontecido en 2022. De esta manera, los siete rubros revelados por CAME finalizaron diciembre en baja, liderados por Alimentos y bebidas, en donde las ventas a precios constantes se hundieron 19,8 %. En segundo lugar se ubicó Farmacia, con un declive del 19,0 % en sus ventas. Por este motivo, diciembre, que tenía la esperanza de compensar las pérdidas acumuladas entre enero y noviembre, ya que tradicionalmente es un mes favorable para el consumo, resultó ser el más desafiante para el sector. Esto se debe a que los consumidores se encontraron en el cierre del año con un cambio abrupto en los precios de bienes y servicios, lo que limitó su capacidad de compra. En suma, todos los rubros relevados por CAME, excepto el de Calzado y marroquinería, exhibieron números en descenso en el acumulado anual.

Por otro lado, 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— declara que, luego de varios meses de aumento sostenido en la confianza del consumidor, en diciembre se observó una caída mensual de 16,2 %, la cual retrotrajo el índice al nivel que tenía 6 meses atrás. Sin embargo, este nivel sigue representando en diciembre un incremento interanual del 11 % por encima de la medición de diciembre de 2022.

En cuanto a las ventas de supermercados, las estadísticas publicadas por el INDEC registran un leve incremento real del 1,8 % en los primeros once meses de 2023 con relación al mismo período de 2022. Según dicha encuesta, en promedio, en el 36,9 % de las ventas efectuadas durante

el año predominó la utilización de tarjetas de crédito como medio de pago, mientras que otro 31,8 % se abonó con tarjetas de débito. Asimismo, un 25,6 % de las compras se realizó en efectivo, mientras que el 6,2 % restante resulta de la utilización de otros medios de pago tales como vales, cuponeras, tickets canasta, gift cards, códigos QR, entre otros. En tanto, en las ventas de autoservicios mayoristas se observa una variación positiva en términos reales de mayor magnitud, a saber, de 6,6 % en el acumulado enero-noviembre de 2023 respecto de igual período de 2022.

Además, en los primeros once meses del año los centros de compras experimentaron un aumento del 14,5 % en sus ventas acumuladas en comparación con igual período de 2022, bajo una medición a precios constantes. Es importante señalar que durante los últimos tres años las ventas de los centros de compras han registrado variaciones acumuladas significativamente positivas, puesto que continúan recuperándose de la caída en las ventas de 2020. Y cabe resaltar que recién en el período acumulado de enero a noviembre de 2023 se alcanzaron niveles de ventas en los centros de compras similares a los registrados en los años previos a la pandemia. En concreto, las ventas en 2023 fueron un 3,8 % superiores a las registradas en 2019 aunque aún se sitúan por debajo a los niveles de ventas observados en 2017 y 2018.

En otro orden, de acuerdo con la encuesta realizada específicamente sobre comercios dedicados a la venta de electrodomésticos y artículos para el hogar, el acumulado enero-septiembre (último dato disponible) de 2023 se registró una caída del 1,8 % en promedio en las unidades vendidas en todo el conjunto de productos seleccionados por ser los más vendidos respecto de igual período de 2022. En cuanto al canal de venta, en promedio, el 80,8 % de estas ventas se realizaron en el salón de ventas, mientras que un 19,2 % se efectuaron vía canales online.

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 0,2 % en octubre de 2023, medido en términos de volumen físico (sin tener en cuenta el efecto de los precios). En tanto, el acumulado de los diez primeros meses del año muestra un avance de 1,0 % en comparación con igual período del año anterior. En adición, según lo informado por el BCRA en el Informe sobre Inversión Extranjera Directa, en el segundo trimestre de 2023 se observaron ingresos netos de inversión extranjera directa en Argentina por 4803 millones de dólares. El principal origen de los flujos de IED fue Países Bajos, con ingresos netos por USD 1010 millones; seguido por Estados Unidos, con USD 770 millones; y Suiza, con USD 696 millones. Luego se ubicaron otros países, como España, Brasil y Reino Unido.

INFLACIÓN Y TIPO DE CAMBIO

El año 2023 cerró con una inflación anual del 211,4 %, superando las predicciones realizadas por diferentes instituciones y constituyéndose como el registro anual más alto desde el año 1990. Al mismo tiempo, el período finalizó con el mandato presidencial de Alberto Fernández, cuyos registros de inflación anual se ubicaron en 36,0 % en 2020; 50,8 % en 2021 y 94,8 % en 2022. Junto con

el saldo de 2023, el gobierno saliente acumuló un incremento de 1143,0 % en los precios minoristas (Fuente: IPC - nivel general, publicado por el INDEC).

Asimismo, un detalle de las variaciones mensuales durante el período descrito permite corroborar un incremento de precios relativamente sostenido hasta julio de 2023, con algunas aceleraciones aisladas particularmente elevadas. A partir de dicho momento, la inflación incrementa su ritmo en forma significativa. En agosto de 2023, el aumento de precios superó los dos dígitos (+12,4 %), con cifras similares para septiembre, octubre y noviembre. En diciembre, el registro de inflación mensual fue de 25,5 %.

Al interior del indicador, el componente con mayor crecimiento de precios fue Alimentos y bebidas no alcohólicas, en torno al 251,3 %. En orden descendente, le siguieron los rubros Equipamiento y mantenimiento del hogar -231,7 %-; Salud -227,7 %-; Restaurantes y hoteles -219,1 %-; Recreación y cultura -218,2 %-; Bienes y servicios varios -204,4 %-; Transporte -187,7 %-; Comunicación -186,4 %- y Bebidas alcohólicas y tabaco -180,0 %- . Por su parte, el componente con menor variación es Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles -149,0 %- seguido en jerarquía por Prendas de vestir y calzado -169,4 %- . No obstante, este último componente acumuló alzas significativas en el período 2020-2022 de 59,9, 163,1 y 498,9 %, respectivamente. Es decir que, en realidad, este componente lideró la inflación acumulada desde diciembre de 2019 con un registro de 1509,6 %, aproximadamente, muy por encima de la inflación general. Con relación al componente núcleo de la inflación, el mismo cerró el año 2023 con un registro del 229,4 %, lo que representa una diferencia de 18,2 puntos porcentuales (p.p.) respecto del nivel general. En tanto, la inflación de los productos estacionales se ubicó en 178,6 %, y la de los productos regulados, en 164,9 %.

En términos espaciales, no se observaron diferencias sustanciales entre las diversas regiones consideradas. La mayor inflación datada corresponde con el Noreste -219,6 %- , seguida en orden descendente por las regiones Pampeana -212,8 %-; Noroeste -212,4 %-; Gran Buenos Aires -210,5 %- y Patagonia y Cuyo -208,2 y 207,5 %, respectivamente.

Al igual que en años precedentes, la inflación argentina respondió a diversas causas, pero, aunque la explicación de fondo escapa los alcances de este documento, vale mencionar que el principal motivo continuó siendo una emisión monetaria creciente para hacer frente al déficit fiscal. Los métodos utilizados para contenerla tampoco se mostraron diferentes de los empleados durante los años previos: una conjunción de políticas de regulación y congelamiento de precios junto con políticas cambiarias. En este sentido, los malos resultados obtenidos no sorprenden: a lo largo de su historia, en Argentina estas estrategias nunca han logrado plenamente su cometido.

Durante 2023 la gravedad en la aceleración inflacionaria se propagó hacia la dimensión de los precios relativos, lo que ocasionó una gran distorsión entre bienes y servicios de distinta jerarquía.

Por su parte, las proyecciones para los próximos períodos distan de ser alentadoras. Según el último informe de Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM), emitido

por el BCRA, la inflación acumulada en los primeros tres meses de 2024 se encontraría en torno al 70,0 %, y para el año en su conjunto en 201,5 %. Si bien resultan predicciones menores que la inflación de 2023, los registros efectivos podrían ser aún menores si los precios se desaceleran en el segundo semestre en función del reciente giro en materia de política económica y social impulsado por el nuevo gobierno —que promueve un plan de ajuste de *shock*. En lo que hace al tipo de cambio oficial, el peso se depreció un 357,0 % respecto del dólar estadounidense. En efecto, a principios de año la divisa cotizaba a \$185,4 por USD y, al cierre del mismo, a \$847,1 por USD, aproximadamente. Se registraron dos depreciaciones importantes: la primera ocurrida el primer día hábil posterior a las elecciones PASO, el 14 de agosto, momento en que el tipo de cambio mayorista pasó de \$287,4 a \$350,0 por USD, es decir, +22,0 %. La segunda ocurrió bajo el mandato del nuevo gobierno, el 13 de diciembre, en torno al 118,3 %. En este caso, el tipo de cambio pasó de \$366,5 a \$800,0 por USD.

Dado que en 2023 la gran mayoría de los agentes siguió sin estar autorizada 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 informal y en el mercado de capitales (“dólar MEP¹” o “dólar Bolsa”). En términos de sus variaciones anuales, el primero inició el período en \$346,0 por USD, aproximadamente, y finalizó a \$1025 por USD, lo que refleja una variación del 196,2 %. El segundo, a su turno, incrementó su cotización un 202,2 % entre punta y punta y mantuvo una brecha a lo largo del año, con relación al oficial, que llegó a superar el 100,0 %.

PANORAMA MONETARIO Y FINANCIERO

Según la información proporcionada por el BCRA, 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 del orden del 84,6 %. Este incremento elevó la base de \$5.2 billones a \$9.6 billones durante 2023, con incrementos mensuales promedio del 4,0 %. No obstante, se observa una marcada aceleración en la emisión monetaria durante el mes de noviembre, donde se registra un incremento del 24,0 % en dicho período.

Sin embargo, considerando los altos niveles de inflación, la base monetaria ajustada por estacionalidad y a precios constantes experimentó una disminución del 47,9 % en los últimos doce meses.

La oferta monetaria, medida a través de M1, que comprende el circulante en poder del público y los depósitos en cuentas corrientes, al igual que M3, que agrega los depósitos en cajas de ahorro y a plazo, mostraron crecimientos del 128,0 %. Ambos índices reflejan expansiones en los agregados monetarios, indicando un aumento en la liquidez general del sistema financiero.

Dentro de los factores que generaron una expansión de la oferta de la base monetaria, resaltan las operaciones asociadas al sector público, como la cobertura de necesi-

dades del Tesoro y las compras netas de títulos públicos, asimismo, la compra neta de divisas al sector privado contribuyó a la liquidez.

En términos de depósitos y préstamos del sector privado, se observaron aumentos nominales, aunque inferiores a la tasa de inflación acumulada. Los préstamos aumentaron un 85,5 %, mientras que los depósitos crecieron un 81,6 % en los primeros nueve meses del año. El balance general revela que los depósitos superaron los préstamos, generando un aumento continuo de la liquidez de las entidades financieras por tercer año consecutivo.

En tanto, la tasa de política monetaria del BCRA experimentó varios ajustes, en conjunto con la recalibración del tipo de cambio oficial, con el objetivo de obtener retornos reales positivos en inversiones en moneda local. Específicamente, la tasa de política monetaria alcanzó el 133,0 % en noviembre de 2023, aumentando 77 puntos porcentuales desde el cierre de 2022. Sin embargo, entre las primeras medidas de la nueva gestión, se aplicó una baja a la tasa, cerrando el año en 118,1 %. Las operaciones de pasés, modalidad de financiación entre bancos, aumentaron de 95,0 % a aproximadamente 160,0 % hacia finales del año. Las tasas de las LELIQ a 28 días y 180 días se fijaron en 209,4 % y 157,5 % efectiva anual, respectivamente.

RESERVAS INTERNACIONALES Y DEUDA PÚBLICA

Las reservas internacionales cobraron relevancia durante el año 2023 debido a su marcada disminución en virtud de la incapacidad del BCRA en lo que refiere a la acumulación de activos, así como también por el abultado volumen de importaciones. En efecto, el mes de diciembre las reservas internacionales brutas alcanzaron el registro de USD 23.073 millones, observándose una media anual de USD 30.091 millones. Interesa destacar que el piso de los USD 25.000 millones sobre las reservas internacionales brutas no se perforaba desde junio de 2006. Con origen en la sequía y su combinación con otros factores, el BCRA no pudo acumular reservas al tiempo que suscribió al tercer registro más alto de importaciones desde 1994, dando como resultado el segundo registro más bajo en lo referente al saldo comercial (véase la sección G “Comercio exterior”). Buscando detener la sangría por vía de las importaciones, coexistió en este escenario un sistema de importaciones (Sistema de Importaciones de la República Argentina, SIRA) que obstaculizó las operatorios y dejó como saldo un gran volumen de importaciones impagas. En resumidas palabras, se posponían las conversiones de pesos en moneda extranjera para que la empresa nacional liquidase su obligación entre 3 y 6 meses (existiendo casos en los que este período pudo ser mayor).

Un aspecto adicional que marca la relevancia que revistieron las reservas internacionales en tanto variable macroeconómica se manifestó en otro hecho puntual, a saber, en la observación de los niveles de reservas internacionales “netas” en lugar de las “brutas”. El deterioro del saldo comercial trajo aparejado un swap de divisas con China, el cual cobró cada vez mayor relevancia relativa dentro de las reservas internacionales brutas. Desafortunadamente, a finales del año 2022 se modificó la metodología de publicación del balance diario del BCRA, de modo que no es posible, por fuente oficial, acceder al dato de reservas

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

internacionales netas. No obstante, algunas instituciones comenzaron a relevar estimaciones sobre esta variable, lo que constituye otra forma de manifestar la notoriedad que adquirió tanto en el plano económico como político de cara a las elecciones presidenciales. Las reservas internacionales netas se estiman a cierre de año entre USD 10.000 y 12.000 millones en terreno negativo.

En lo que respecta a la deuda pública de la Administración Central, la consulta se realiza sobre los datos mensuales que publica el Ministerio de Economía. En este sentido, el stock de deuda bruta se ubicó al cierre del año en USD 370.664 millones. Sin embargo, este valor debe leerse teniendo en cuenta la devaluación del último mes. En efecto, el stock se ubicaba en USD 425.294 millones en noviembre (una variación interanual positiva en torno al 10,0 %), siendo este el registro histórico más alto. Durante 2023 se canceló deuda por un total de USD 84.990 millones (un 3,3 % superior al pago de servicios del año 2022), correspondiendo el 65,5 % en moneda nacional y el 34,5 %. Huelga aclarar que gran parte de la cancelación de deuda involucró la emisión de deuda nueva. A su turno, dicho total cancelado se descompone en capital e intereses por un total de USD 74.304 millones y USD 10.687 millones, respectivamente.

Sobre la base de la composición del stock de deuda bruta en situación de pago normal –USD 368.215 millones– por tipo de moneda, el 71,8 % se encuentra nominada en moneda extranjera (67,1 % en 2022), correspondiendo la mayor parte –en torno a 81,8 %– en dólares estadounidenses, 15,5 % en Derechos Especiales de Giro y en menor parte deuda en euros, yenes y otras monedas extranjeras. Asimismo, el 95,7 % de la deuda en situación de pago normal corresponde al Mediano y Largo plazo, instrumentándose dicha acepción, en su mayor parte, en Títulos Públicos –74,7 %– y otras formas como Préstamos –23,3 %–, Letras del Tesoro –1,3 %– y Adelantos transitorios del BCRA –0,6 %–. Una última descomposición del stock de deuda en situación de pago normal corresponde a la legislación bajo la cual se instrumenta. En este sentido, el 59,9 % yace bajo legislación argentina, mientras que el 40,1 % restante lo es bajo legislación extranjera.

Por último, para ilustrar el porcentaje de la deuda expresado en PIB, así como los perfiles de vencimiento de la deuda pública, se deben consultar los datos trimestrales cuya última publicación refiere al tercer trimestre del año 2023. En este sentido, al cierre de dicho trimestre la deuda bruta representaba el 88,4 % como porcentaje del PIB. En segundo lugar, el tercer trimestre registraba perfiles de vencimiento por un total de USD 404.477 millones en amortización de capital y USD 89.193 millones correspondientes a intereses. Estos servicios se anunciaban pagaderos entre el cuarto trimestre del 2023 y 2029. Y pese a la amplitud de dicho período, el 28,3 % de los perfiles correspondía al último trimestre de 2023 al año 2024 en su totalidad.

MERCADO BURSÁTIL

Finalizado 2023, el sector bursátil argentino mantuvo una racha alcista y logró una recuperación significativa en un escenario de elecciones legislativas, crisis inflacionaria y recesión económica. Al respecto, según datos publicados por S&P Dow Jones Índices y el Instituto Argentino de

Mercado de Capitales (IAMC), el S&P Merval y el S&P BYMA GENERAL incrementaron su valor en dólares² en un 20,9 % y 54,1 % durante el año, respectivamente.

Por su parte, en moneda nacional sus rendimientos anualizados acumularon un fuerte ascenso, ubicándose en un 360,1 y 257,9 %, respectivamente, contrastando enormemente con la situación macroeconómica del país. Dichos incrementos se destacaron, inclusive, dentro del sistema financiero global, en un contexto adverso fruto de las presiones inflacionarias y los persistentes aumentos en las tasas de interés de referencia.

En cuanto al volumen operado (acumulado a diciembre de 2023), considerando todos los instrumentos comercializados, según datos del IAMC, las cifras alcanzaron los \$379.690.114 millones (unos USD 381.600 millones MEP aproximadamente). Esto implica un significativo incremento del 243,6 % en pesos y un aumento del 20,9 % medido en dólares implícitos, a igual período de 2022.

En tanto, los CEDEARs³ continúan revelando un aumento en la operatoria y consiguen un volumen de unos USD 3800 millones (acumulado a diciembre 2023), un +20,9 % respecto de 2022. En la misma línea, el segmento de títulos públicos mostró una suba promedio en torno al 4,1 % en dólares durante 2023. Aunque cabe mencionar que, valuados en pesos, se observó un incremento significativo en torno al +195,8 %, recuperando terreno y marcando cierto interés positivo para los inversores.

En cuanto al financiamiento empresarial, a noviembre de 2023, se evidencia un crecimiento en la totalidad de los instrumentos, en promedio ronda un 4,1 % (en dólares); según datos del Mercado Argentino de Valores (MAV) y la Comisión Nacional de Valores (CNV). Estas cifras siguen reflejando el creciente rol que las empresas le están asignando al mercado de capitales como fuente complementaria de financiamiento para sus inversiones.

Por último, el total operado en instrumentos Pymes (con cifras acumuladas a noviembre), alcanzó los USD 1908 millones (+19,9 % i.a.). Al respecto, se está observando un cambio de tendencia (que comenzó en 2022) acerca del instrumento más utilizado por las pequeñas y medianas empresas para su financiamiento: los pagarés duplicaron el volumen negociado frente a los cheques de pago diferido –instrumento tradicional–, acaparando el 65,0 % de los recursos tomados en 2023.

COMERCIO EXTERIOR

Sobre la base de datos informados por el INDEC, en 2023 Argentina presentó una balanza comercial deficitaria por un monto acumulado de unos USD 6926 millones, frente al registro superávitario de USD 5822 millones de 2022. Por su parte, el intercambio comercial (exportaciones más importaciones) disminuyó un 17,3 % alcanzando un valor de USD 140.502 millones.

Con relación a la evolución de los saldos exportados e importados, se observa que el primero tuvo una marcada

2. Los índices son publicados en moneda local y recalculados en términos de dólares usando la cotización del dólar MEP al cierre del último día del mes de referencia.

3. Certificados de Depósito Argentinos (CEDEARs) son instrumentos con operatoria local que permiten acceder a acciones de las principales empresas extranjeras.

caída interanual en torno al 24,5 %. En tanto, las importaciones cayeron 9,6 %. En este sentido, las ventas al exterior totalizaron un monto de USD 66.788 millones resultado de una caída en los precios (-9,79 %) y una reducción en las cantidades de -16,4 %. Asimismo, las importaciones alcanzaron los USD 73.714 millones, con una merma tanto en volumen como en los precios (-5,8 y -4,1 %, 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, con el 37,8 %. Dicho componente cayó significativamente (en torno al 27,9 %) respecto de igual período del año anterior. Adicionalmente, resulta menester destacar que hubo una notable disminución en el valor exportable de la totalidad de los rubros: Combustibles y Energía (CyE) con una merma de 7,4 %, Manufacturas de Origen Industrial (MOI) con una caída del 10,4 % y Productos Primarios (PP) con una variación negativa del -39,4 %.

El monto exportado en concepto de PP ascendió a USD 14.430 millones. Dentro de este rubro se destacan las exportaciones de cereales, semillas y frutos oleaginosos, con montos de USD 8667 y USD 2097 millones, respectivamente.

En cuanto a las MOA, el total exportado durante 2023 fue de USD 23.825 millones. Se destaca el subrubro de residuos y desperdicios de la industria alimenticia, con exportaciones por USD 9001 millones. El segundo lugar en orden de importancia lo obtuvieron grasas y aceites, que totalizaron exportaciones por USD 5815 millones.

Dentro de las MOI, se destacan los USD 8305 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 4296 millones.

Con referencia a los Combustibles y Energía, a la fecha de análisis se exportaron por un monto de USD 7878 millones. Las exportaciones en concepto de petróleo crudo fueron las que mayores montos reportaron, seguidas por carburantes, con USD 3887 y USD 2224 millones, respectivamente.

Por el lado de las importaciones, se registraron caídas en casi la totalidad de los subrubros (a excepción de piezas y accesorios para bienes de capital), compatibilizando, como se indicó al comienzo de este apartado, la caída promedio total del 9,6 % en términos interanuales.

La caída más notoria se produjo en el subrubro Combustibles y Lubricantes básicos y elaborados (CyL), que finalizó 2023 con una merma del -38,4 %. Por su parte, la importación de Bienes Intermedios (BI) –totalizando unos USD 28.494 millones– disminuyó un 5,0 %. Esto último se debió fundamentalmente a la caída conjunta en los suministros industriales básicos y elaborados (-20,6 % i.a.; -16,7 % i.a.), alimentos y bebidas elaborados fundamentalmente para la industria, que compensaron el notorio aumento interanual (+149,8 %) del rubro alimentos y bebidas básicos (+USD 3480 millones).

En lo que respecta a los destinos y orígenes del intercambio, los principales socios comerciales de Argentina continúan siendo Brasil, China y Estados Unidos (en ese orden, considerando la magnitud del intercambio comercial). Dichos países explicaron el 17,7; 7,9 y 8,4 % del total de las exportaciones argentinas medidas en dólares, respectiva-

mente. Por el lado de las importaciones, Brasil obtuvo la mayor participación con un 23,5 %, a lo que le siguió China con un 19,7 % y luego Estados Unidos con el 11,7 %. En este punto, cabe mencionar que el saldo comercial con los tres países fue negativo.

Por último, en lo que refiere a los bloques regionales, la balanza comercial con el Mercosur –principal ámbito de referencia para Argentina– registró un déficit de USD 6763 millones (en donde el 81,0 % de ese total corresponde al saldo con Brasil).

MERCADO ENERGÉTICO

Por quinto año consecutivo se observa un aumento en la producción primaria de petróleo y gas en nuestro país gracias al buen desempeño de los nuevos yacimientos no convencionales (particularmente Vaca Muerta).

Además, analizando las cifras del intercambio comercial argentino publicadas por el INDEC, se observa una marcada caída en el déficit comercial en materia energética debido a una menor dependencia de importaciones y a la caída en los precios internacionales de los *commodities* energéticos. En efecto, las importaciones de Combustibles y Lubricantes disminuyeron un 38,8 % en los primeros once meses de 2023 respecto de igual período de 2022, acumulando USD 7615 millones, casi 5 mil millones menos que el año previo. Por otro lado, las exportaciones de Combustibles y Energía alcanzaron los USD 7158 millones entre enero y noviembre, un 7,3 % menos que igual período del año previo. Si bien ello da como resultado un déficit de USD 457 millones, esto representa una décima parte del déficit que se observaba en igual período de 2022.

Adicionalmente, al dividir entre las variaciones por cantidades y precios, se observa que las exportaciones tuvieron una caída del 21,1 % en los precios, pero las cantidades aumentaron un 15,2 %. En cambio, las importaciones, disminuyeron un 16,7 % en precios y un 24,1 % en cantidades. Esto da cuenta de que la mejora en el balance comercial energético no proviene solo de la caída en los precios, sino también de una menor necesidad de importaciones y mayores exportaciones medidas en cantidades.

Gracias al desarrollo del yacimiento Vaca Muerta y a la producción creciente de petróleo no convencional, por quinto año consecutivo no se registraron importaciones de petróleo crudo. En el período enero-noviembre de 2023, la producción nacional de petróleo se ubicó en los 33,5 millones de m³, un 8,9 % mayor a igual período de 2022 y el mayor registro para los primeros once meses de un año desde 2008. En esos meses, la producción en yacimientos no convencionales fue de 16,3 Mm³, con un crecimiento del 24,7 % respecto de 2022 y abarcando un 48,5 % del total del petróleo producido.

En cuanto al gas natural, la producción en el período enero-noviembre acumuló 44.571,6 millones de m³, apenas un 0,2 % mayor al acumulado de 2022 en el mismo período. En este caso, la producción no convencional abarcó un 58,5 % del total, con un crecimiento del 6,8 % en el período analizado. Esta mejora, a su vez, permitió una menor dependencia de las importaciones de este producto, que alcanzaron los 4712,5 millones de m³ en los primeros 10 meses del año; un 18,7 % menos que lo importado en igual

período de 2022. Además, debido a la caída de los precios internacionales, dichas importaciones, medidas en dólares, cayeron un 36,3 %. La importación de gas por ductos (2036,5 Mm3) fue de USD 804,5 millones, un 47,3 % menos que el año previo, mientras que la importación de gas natural licuado (2676,0 Mm3) fue de USD 1795,0 millones, un 29,6 % menos que en 2022.

En el ámbito del mercado de energía eléctrica, la balanza de comercio internacional tuvo nuevamente valores muy negativos en los primeros once meses de 2023. En el período, las importaciones se incrementaron un 17,1 % y alcanzaron los 6222,2 GWh, el mayor nivel desde que se lleva registro. Por otro lado, las exportaciones se incrementaron considerablemente luego del casi nulo nivel obtenido en 2022, pero alcanzaron apenas 91,9 GWh, lo que se ubica entre los menores registros históricos.

Energía eléctrica

En 2023 la potencia instalada para la generación de energía eléctrica creció levemente, un 1,65 %, y llegó a una capacidad total de 43.634,6 MW. Al dividir por fuentes de energía, se observa un crecimiento significativo en las fuentes Solar (+20,8 %) y Eólica (+11,0 %), logrando entre ambas una participación sobre la potencia total del 11,4 %. En otro orden, la generación a partir de Biogás y Biomasa se incrementaron en 4,9 y 4,3 %, respectivamente, pero aún explican un porcentaje menor en la generación total: solo el 0,4 % entre ambas. Por otra parte, la potencia instalada a partir de generación térmica tuvo un leve incremento, del 0,4 %, producto de un traspaso de plantas de Turbinas a gas (-10,1 %) y Motor Diesel (-2,13 %) a plantas de Ciclo Combinado (+5,5 %), más eficientes.

En cuanto a la generación de energía eléctrica, la misma tuvo un incremento del 2,5 % en el acumulado de los primeros once meses de 2023, en comparación con igual período de 2022, y logró un total de 129.103.576,0 MWh. En este caso, se destaca una importante caída en la generación térmica (-8,4 %), mientras que las fuentes hidráulicas, renovables y nuclear tuvieron un crecimiento de 28,8, 3,7 y 11,4 %, respectivamente. De esta manera, continúa la tendencia de los últimos años de un traspaso de la generación térmica hacia fuentes menos contaminantes.

En este sentido, la generación térmica sigue representando la mayor parte de la generación en Argentina, pero ya se ubica en el 52,5 %, 11 p.p. menos que hace dos años. En contraposición, incrementaron su participación las fuentes hidráulicas (27,2 %), renovables (14,1 %) y nuclear (6,1 %).

Con referencia a la demanda de energía eléctrica, la misma creció levemente por encima de la generación, un 2,7 %, en los primeros once meses del año. Su total fue de 129.120.364,2 MWh en dicho período. Estuvo concentrada en un 46,3 % por la demanda residencial. El resto lo abarcaron la demanda comercial, con un 27,5 %, y la gran demanda industrial y comercial, con el restante 26,1 %. Entre estas tres categorías, se destaca la demanda residencial con un crecimiento en el período del 5,3 %, mientras que la comercial creció un 1,6 % y la gran demanda industrial/comercial evidenció una merma del 0,6 %.

Biocombustibles

Otro importante sector en materia energética es el de los biocombustibles, cuya producción se destina, en primera instancia, al corte de naftas y gasoil en el mercado local y el excedente se comercializa en el mercado externo.

Si bien la producción de bioetanol evidenció una caída en el acumulado de los primeros 10 meses del año (-2,1 % respecto de igual período de 2022), es de destacar que los casi 940 mil m3 logrados constituyen el segundo mejor registro de la serie histórica para dicho período de cada año. Este biocombustible se produce a partir del maíz o de la caña de azúcar y se destaca que la producción con base maíz fue la más elevada de la historia en el período mencionado, con 647.812,0 m3, un 11,7 % por encima de los primeros 10 meses de 2022. En cuanto a la producción con base en caña de azúcar, esta muestra una caída del 23,0 % en el acumulado enero-octubre de 2023.

Una realidad totalmente diferente atravesó la industria del biodiesel en 2023, totalizando una producción para los primeros 10 meses del año de solo 778.458 toneladas, un 52,7 % menor que igual período de 2022 y el volumen más bajo desde 2008 para períodos similares. Debe destacarse aquí que la caída productiva fue similar en todo el entramado oleaginoso afectado por la histórica sequía. En este sentido, es probable que la merma en la producción de biodiesel responda a la caída en la molienda de soja por falta de disponibilidad de granos. Además, sobresale el dato de que la exportación de este producto se contrajo un 74,4 % en el período de referencia, en tanto logró el menor volumen desde que se tiene registros (260.600 tn), mientras que las ventas para el corte del gasoil disminuyeron solo un 10,5 %.

Precios y subsidios

Los precios de naftas y gasoil tuvieron aumentos en catorce oportunidades a lo largo del año en un contexto de aceleramiento inflacionario, acuerdos de precios y posterior liberación a partir de conocerse los resultados electorales. Así, durante los primeros siete meses del año, ocurrieron aumentos en los combustibles de entre el 4,0 y 4,5 % mensuales a partir de un acuerdo entre las petroleras y el gobierno nacional. En agosto, luego de la devaluación del tipo de cambio posterior a las elecciones primarias, el acuerdo contempló un aumento de los combustibles del 12,5 %, pero con un congelamiento de los mismos hasta octubre (aunque, de igual forma, en septiembre se observó un incremento del 2,0 %). En dicho mes, el ajuste fue de solo el 3,0 %, pero se le sumó un 10,0 % más el primer día de noviembre. A partir de conocerse el resultado de la segunda vuelta presidencial, ocurrieron tres nuevos aumentos, a fines de noviembre de entre 10,0 y 12,0 %, un 15,0 % el día de la asunción presidencial y otro 40,0 % con posterioridad al importante ajuste del tipo de cambio que se realizó a mediados de diciembre.

Con todo ello, el acumulado durante 2023 arroja un incremento de precios en la firma de bandera del 270,6 % en la nafta súper, 261,2 % en la nafta premium, un 260,2 % en el gasoil grado 2 y un 215,7 % en el gasoil grado 3. Con una inflación interanual a diciembre del 211,4 %, se observa que los combustibles ajustaron sus precios por encima del nivel general de inflación. Además, vale la pena

destacar que, en los primeros días del año, ocurrió un nuevo aumento, del 26,0 %, en los combustibles.

En cuanto a la energía eléctrica, el precio estacional medio, fijado por la Secretaría de Energía de la Nación, se ubicó en noviembre de 2023 (último mes publicado) en los 11.323,4 \$/MWh, con un incremento del 80,4 % respecto de igual mes de 2022. En cambio, el costo monómico medio se estimó en \$/MWh 20.704,7 para dicho mes, con un incremento interanual del 83,7 %. De esta manera, no se observa una 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, lo cual era de esperar a partir de la puesta en vigencia de la segmentación de los subsidios que se comenzó a implementar a fines de 2022. Al respecto, los subsidios económicos al sector energético alcanzaron durante enero-noviembre de 2023 los \$2409.246,5 millones, lo que representa un aumento del 49,7 % con relación a igual acumulado de 2022. Teniendo en cuenta una inflación promedio durante igual período en torno al 123,7 %, se observa una importante reducción real en los subsidios a la energía. Además, el ratio de incremento también se encuentra muy por debajo del aumento del total de gastos primarios, que se ubicó en el 113,0 % en el mismo período.

RESULTADO PRIMARIO Y FINANCIERO

Sobre la base de los datos publicados por el Ministerio de Economía de la Nación en los respectivos informes mensuales de ingresos y gastos (IMIG), el Sector Público Nacional (SPN) registró en el mes de diciembre un déficit primario de \$1991.316,1 millones y un déficit financiero de \$5330.436,7 millones. Por su parte, para el año 2023, el SPN acumuló un déficit primario de \$5164.636,5 millones, mostrando un crecimiento del mismo del 211,2 % respecto de igual período del año anterior. A su vez, el resultado financiero deficitario fue de \$11.348.552,0 millones, un 260,0 % superior interanualmente. Cabe destacar que durante los doce meses del año se fue dando una seguidilla de déficits consecutivos, alcanzando en el mes de diciembre los mayores déficits primario y financiero del año, siendo este último el que mostró el mayor crecimiento respecto del mes anterior (606,1 %).

Ingresos

Según la clasificación económica expuesta en el esquema de ahorro, inversión y financiamiento del sector público base caja, al doceavo mes del año los ingresos corrientes acumulados ascendieron a \$32.319.451,9 millones, mostrando una variación interanual del 113,9 %. Los recursos corrientes se encuentran compuestos en un 58,8 % por ingresos tributarios (\$19.005.560,1 millones), un 29,8 % por aportes y contribuciones a la seguridad social (\$9619.766,0 millones) y el 11,4 % restante refiere a ingresos no tributarios, rentas de la propiedad, transferencias corrientes y otros ingresos.

Los recursos de capital acumularon al mes de diciembre un total de \$725,4 millones, evidenciando una caída interanual del 98,2 %. Por su parte, las contribuciones figurativas lograron un monto acumulado de \$10.786.506,0 millones y una variación interanual en términos nominales del 103,3 %.

De esta forma, los ingresos totales después de contribuciones figurativas y acumulados a diciembre del 2023 totalizaron \$43.106.683,3 millones, incrementándose nominalmente un 110,7 % en comparación con el mismo período del año anterior. Es importante mencionar que, como la variación porcentual interanual del IPC publicado por el INDEC fue de 211,4 % en el mes de diciembre, ninguno de los componentes mencionados hasta el momento alcanzó una variación positiva en términos reales.

Recursos tributarios

Según los datos publicados por AFIP y el Ministerio de Economía de la Nación, la recaudación tributaria del mes de diciembre de 2023 fue de \$6345.042,7 millones, incrementándose un 156,7 % respecto de igual mes del año precedente. La recaudación total acumulada al doceavo mes alcanzó los \$46.463.191,3 millones, mostrando una variación interanual del 115,7 %.

Los recursos tributarios totales se componen de tres categorías: los impuestos propiamente dichos, los cuales representaron durante 2023 el 66,2 % del total; los aportes y contribuciones a la seguridad social (26,8 %) y los recursos aduaneros (6,9 %).

Los impuestos acumularon durante el año un total de \$30.771.473,5 millones, siendo el Impuesto al Valor Agregado su componente principal (48,7 % del total), con un total de \$14.987.310,3 millones durante 2023, y con un incremento de 152,9 % respecto del año anterior. A pesar de la medida denominada "Compre sin IVA", implementada durante los últimos meses, la cual consiste en la devolución de dicho impuesto (21,0 %) en las compras realizadas en comercios minoristas y mayoristas con un tope mensual de \$18.800, el IVA logró recaudar en el mes de diciembre un total de \$2097.128,0 millones, un 211,7 % superior al mismo mes del año pasado, encontrándose entre los pocos impuestos que ha superado a la inflación, con una variación real positiva.

El segundo componente de mayor relevancia fue el Impuesto a las Ganancias, con una participación del 28,5 % sobre el total de la recaudación de impuestos de 2023, acumulando un monto de \$8782.659,4 millones al mes de diciembre y evidenciando una variación interanual de 86,3 %. Este impuesto también fue alcanzado por una nueva modificación, ya que a partir del mes de octubre se incrementó el mínimo no imponible, es decir, dejaron de abonar este tributo los trabajadores en relación de dependencia con sueldos mensuales brutos menores a 15 salarios mínimos, vitales y móviles. En base a ello, el monto recaudado en noviembre fue de \$915.880,3 millones, registrando una caída nominal del 3,4 % respecto del mes anterior.

El impuesto sobre las Cuentas Corrientes alcanzó una recaudación de \$3146.166,1 millones durante el año (un 134,2 % superior al total de 2022). El impuesto PAIS totalizó \$1.510.888,6 millones, registrando la mayor variación interanual (335,5 %) dentro de los componentes de impuestos. Por último, el Impuesto sobre los Bienes Personales mostró una variación interanual del 134,1 % durante 2023, alcanzando una recaudación total de \$987.942,5 millones.

Por su parte, los aportes y contribuciones a la seguridad social del mes de diciembre alcanzaron los \$1.470.281,6 millones, acumulando así un total de \$12.438.673,4 millones, siendo las contribuciones patronales las aportantes del 45,9 % de dichos ingresos (\$5.713.334,4 millones).

Por último, en concepto de recursos aduaneros se recaudó en 2023 un total de \$3.209.310,8 millones, que representa el 90,0 % de los mismos los derechos sobre comercio exterior (\$2.888.465,7 millones). A su vez, los derechos de exportación acumularon en los doce meses \$1.544.728,7 millones, mostrando una caída interanual del 6,3 %. Lo acumulado en derechos de importación y la tasa estadística fue de \$1.343.737,0 millones, registrando una variación interanual positiva del 110,2 %.

Recursos de origen nacional

Durante el año 2023, las 23 provincias y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CABA) recibieron en concepto de transferencias automáticas por coparticipación, leyes complementarias y compensaciones (RON) \$14,36 billones, un 120,0 % más que en el mismo período del año anterior en términos nominales, pero quedando muy por debajo de la inflación.

En términos per cápita, la provincia de Tierra del Fuego es la que mayor cantidad de recursos obtuvo (\$89.373,6), seguida de Catamarca (\$85.618,1) y Formosa (\$81.431,7), encontrándose CABA en el último lugar (\$9.998,4).

Gastos

Siguiendo la clasificación económica expuesta en el esquema de ahorro, inversión y financiamiento del sector público base caja, en el año 2023 los gastos corrientes acumulados fueron de \$40.598.375,4 millones, lo que evidencia una variación interanual del 139,2 %, quedando por debajo de la inflación. En cuanto a sus componentes, más del 65,0 % lo conforman las transferencias corrientes (\$13.853.615,2 millones) y las prestaciones de la seguridad social (\$12.914.190,1 millones). Dentro de gastos de consumo y operación, las remuneraciones (\$5.037.827,4 millones) registraron la mayor variación nominal interanual (153,5 %), pero ningún componente logró una variación positiva real.

Los gastos de capital acumularon a lo largo del año un total de \$3.070.353,9 millones, mostrando una sobre ejecución del 131,7 % según el proyecto de presupuesto nacional. En cuanto a sus componentes, el 98,5 % está representado por la inversión real directa (\$1.622.322,4 millones) y las transferencias de capital (\$1.400.913,1 millones), mostrando estas últimas la mayor variación interanual (153,8 %), pero quedando por debajo de la variación porcentual interanual del IPC publicada por INDEC. Por último, los gastos figurativos acumularon \$10.786.506,0 millones. De esta manera, los gastos totales a diciembre de 2023 fueron de \$54.455.235,3 millones, logrando un incremento nominal del 130,7 % respecto del mismo período del 2022, superando en 20,0 p.p. al aumento logrado por los ingresos totales.

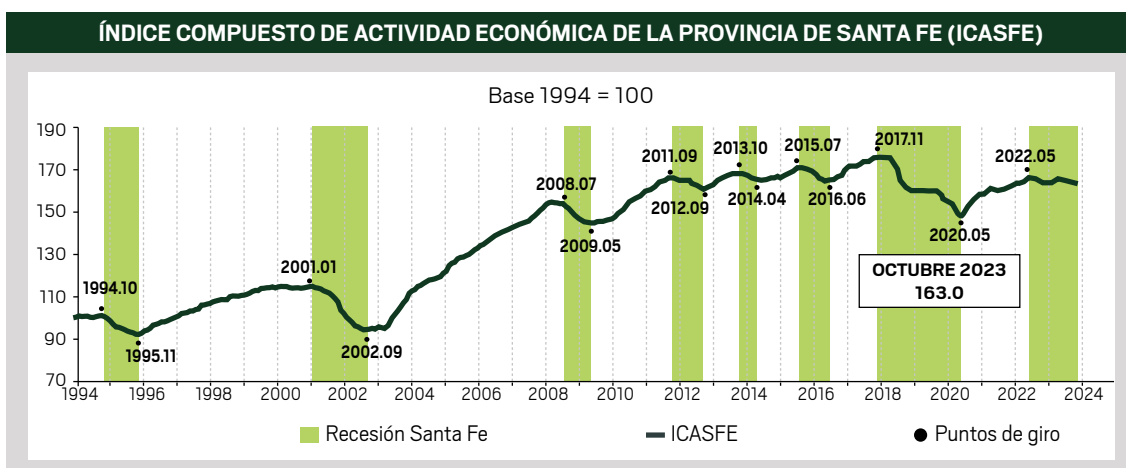
Contexto provincial

ACTIVIDAD ECONÓMICA

En relación con la evolución del Índice Compuesto Coincidente de Actividad Económica de la provincia de Santa Fe (ICASFE), elaborado por el CES-BCSF, en octubre de 2023 la economía santafesina registró una caída interanual de -0,8 %. Asimismo, los datos preliminares para el último trimestre anticipan una intensificación de la contracción.

Las cifras provinciales presentan cierta discrepancia con el desempeño agregado de Argentina, donde los indicadores aún se encuentran en terreno positivo a pesar de que también se anticipa un cambio de trayectoria a la baja.

En términos de duración y amplitud, la fase contractiva actual, que inició en junio de 2022, representa diecisiete meses consecutivos de recesión y estancamiento para la provincia. Aunque afecta prácticamente a todos los sec-



FUENTE: CES-BCSF.

tores económicos, se caracteriza como una recesión de impacto moderada, en cuanto a amplitud y profundidad.

Durante el año se observaron dos situaciones diferenciadas. En el primer trimestre, la mayoría de los indicadores que conforman el ICASFe contribuyeron de manera positiva, resultando en una recuperación parcial de la recesión que se inició a mediados de 2022. Sin embargo, a partir del segundo trimestre, las restricciones propias de un contexto nacional de recesión con inflación se volvieron más evidentes. Aunque algunas áreas específicas del sector industrial mostraron mejoras leves, la actividad manufacturera en su conjunto se mantuvo en niveles bajos en comparación con su comportamiento a mediano plazo.

Para el tercer trimestre, se observa una profundización de la caída, con incidencia importante del sector industrial en general, y agroindustrial en particular, pilares de la economía provincial. También comenzaron a mostrar signos de desaceleración las series relativas al mercado de trabajo, tanto empleo como remuneraciones reales.

Desde una óptica de largo plazo, la economía provincial cierra 2023 con casi trece puntos porcentuales por debajo del máximo alcanzado en noviembre de 2017, equiparándose a los registros de 2012.

SECTORES PRODUCTIVOS

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 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 2022/23 abarca la siembra efectuada en el segundo semestre de 2022, correspondiente a la cosecha del primero de 2023.

La producción agrícola de la campaña 2022/23 en la provincia tuvo resultados, en líneas generales, negativos, producto de la histórica sequía que afectó a todo el país, ante la cual solo dos cultivos no evidenciaron inconvenientes. Considerando los siete cultivos más importantes de la provincia, debemos remontarnos a la campaña 1996/97 para encontrar un registro productivo menor, y solo la campaña 2008/09 se asemeja. Respecto a la campaña previa, la producción disminuyó un 51,6 %, alcanzando apenas 9,9 millones de toneladas, 700 mil tn menos que la malograda campaña 2008/09.

Los únicos dos cultivos que escaparon a dicha situación fueron el de algodón y el de girasol. El primero, más que triplicó la producción de la campaña anterior (+253,2 %), logrando 256 mil toneladas en el territorio santafesino, habiendo triplicado la superficie sembrada y constituyendo la mejor campaña desde que se tiene registro. Es de destacar que la participación de la provincia en el total nacional casi se triplicó en cuanto al área destinada a dicho cultivo, abarcando alrededor del 29,0 %, mientras que en la producción este ratio pasó de 6,5 al 28,6 %.

En cuanto al girasol, la producción aumentó un 19,1 %, aunque en este caso los rendimientos por hectárea decayeron un 30,1 %. Esto indica que, el aumento de volumen producido fue gracias a la incorporación de más de 150

mil hectáreas por encima de la campaña 2021/22 (+71,4 %). En este sentido, el área destinada al girasol en la provincia representó un 15,7 % respecto al total nacional, cuatro puntos por encima de la campaña previa. En cambio, este mismo ratio se ubicó en 12,0 % al considerar el nivel producción, levemente por debajo de las últimas tres campañas.

En contraposición, los tres cultivos más relevantes en volumen fueron los más perjudicados: trigo, -61,2 %; soja, -53,7 % y Maíz, -51,9 %. En el caso del trigo, la superficie sembrada se ubicó en 953,2 miles de ha, la menor desde la campaña 2016/17 y un 26,5 % menos que en la campaña 2021/22. Además, se evidenció una pérdida de área del cultivo de casi 100 mil ha, dando como resultado una merma en la superficie cosechada del 33,4 %. De igual manera, la situación climática afectó a los rendimientos, que resultaron en 22,8 qq/ha, el segundo menor registro desde 2013/14. Es evidente que la afectación de la sequía en la provincia, al menos en este cultivo, fue peor que en el resto del país, disminuyendo la participación provincial del área destinada al cultivo del 19,2 % en la campaña 2021/22 al 16,1 % en la 2022/23. Peor aún ocurre en cuanto a las cantidades producidas, abarcando la provincia un 15,6 % del total nacional, 7,1 puntos porcentuales menos que el anterior registro.

En cuanto a la oleaginosa, la superficie sembrada en la campaña 2022/23 fue similar a la campaña previa (-0,2 %), pero se registró una pérdida de área de alrededor de 600 mil hectáreas, ubicando la superficie cosechada en el menor nivel desde la campaña 1996/97, con apenas 2,5 millones de ha. A ello se le suma una caída en los rindes del 46,4 %, dando como resultado un volumen de producción sojera de 3,8 millones de tn en la provincia, el menor tonelaje desde la campaña 1988/89. De esta manera, la participación provincial en el producto nacional de soja se ubicó en un 15,3 %, el menor porcentaje desde la campaña 2015/16.

Por su parte, la campaña maicera 2022/23 también presentó números históricamente bajos. La mencionada caída productiva provino, principalmente, del menor rinde registrado desde la campaña 1989/90, con solo 35,7 qq/ha, 26 menos que la campaña previa. Además, el área destinada a grano comercial (área cosechada) disminuyó un 16,8 % y fue la menor de los últimos cuatro períodos. De esta manera, la participación de Santa Fe sobre el total nacional disminuyó 1 p.p. en área cosechada (9,6 %), mientras que para las cantidades producidas el ratio fue de 6,7 %, 3 p.p. menor al ciclo agrícola 2021/22, que constituía el más bajo de la serie histórica.

Finalmente, la campaña 2022/23 de sorgo finalizó con una producción de 303.373 toneladas. Este resultado significa una merma del 48,9 % respecto al del año previo, y constituye el menor registro desde 2018/19. La superficie sembrada fue de 157,2 miles de ha, mientras que la destinada a grano comercial (cosechada) fue de 96,8 miles de ha, registrando disminuciones de 18,7 y 31,8 %, respectivamente, en comparación con 2021/22. En este caso, el porcentaje que representó la producción santafesina sobre el total provincial es el más bajo de los últimos cuatro años, aunque se mantiene aún muy por encima de lo observado durante el período 2010 a 2019.

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

Producto \ Campaña	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	Var. últimas 2 campañas
Trigo	4.186.876	2.658.120	5.030.544	1.954.134	-61,2 %
Maíz	7.370.856	7.122.440	5.774.668	2.777.749	-51,9 %
Sorgo	363.345	679.100	593.653	303.373	-48,9 %
Arroz	149.600	184.030	161.895	158.426	-2,1 %
Soja	9.399.967	9.280.032	8.272.320	3.829.670	-53,7 %
Girasol	426.328	417.930	504.746	601.203	19,1 %
Algodón	90.440	119.220	72.550	256.250	253,2 %
TOTAL	21.987.412	20.460.872	20.410.376	9.880.805	-51,6 %

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

Avance campaña 2023/24

Al 21 de diciembre de 2023, el informe de estimaciones agrícolas de la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación (actualmente Bioeconomía), presenta expectativas de mejora productiva, gracias a la recomposición de las reservas hídricas que se produjo a partir de septiembre en el país.

En el caso del cultivo de trigo, la cosecha finalizó con 998.600 hectáreas, 45 mil hectáreas más que en la campaña pasada, aunque todavía significativamente menor a lo que se venía observando en períodos previos. Ello, debido a que la importante sequía observada en la campaña pasada se extendió hasta, aproximadamente, septiembre/octubre, cuando la siembra del cereal ya se encontraba culminada.

En cuanto al girasol, el mismo ya se encuentra sembrado en su totalidad, con una ocupación de 234.100 hectáreas, 150 mil menos que lo sembrado la campaña previa. En este caso, se observa que el área destinada a dicho cultivo se ubica en torno a lo que se destinaba en ciclos anteriores, dando cuenta de que el aumento de superficie de la campaña 2022/23 se debió al contexto climático de dicho ciclo.

Por otro lado, la siembra de maíz se ubica en torno al 64,0 %, similar a igual período de la campaña pasada. En este caso, la intención de siembra es de 1.211.000 hectáreas, casi 50.000 ha. menos que en el ciclo 2022/23.

En cambio, la soja presenta una proyección de siembra mayor a la de la campaña pasada, alcanzando las 3.133.499, con un avance de siembra del 86,0 %. 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 89,6 % del total nacional, más de tres puntos porcentuales por encima del promedio histórico del 86,0 %. Sin embargo, la importante sequía generó una baja disponibilidad de granos para molienda. Así, en Santa Fe, entre enero y noviembre de 2023 se enviaron a molienda 22.736.880 toneladas de soja, un 29,0 % por debajo de la molienda correspondiente al mismo período en 2022. En cuanto a la molienda de girasol, grano cuya producción primaria no sufrió en igual nivel, la misma se elevó a 1.078.713 toneladas durante los primeros once meses de 2023, lo que implica un incremento del 13,4 % respecto a lo ocurrido en el mismo período de 2022.

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
Enero-noviembre 2023	23.815.593	4.936.882
Variación 2023 / 2022 (período enero-noviembre)	-27,8 %	-26,3 %

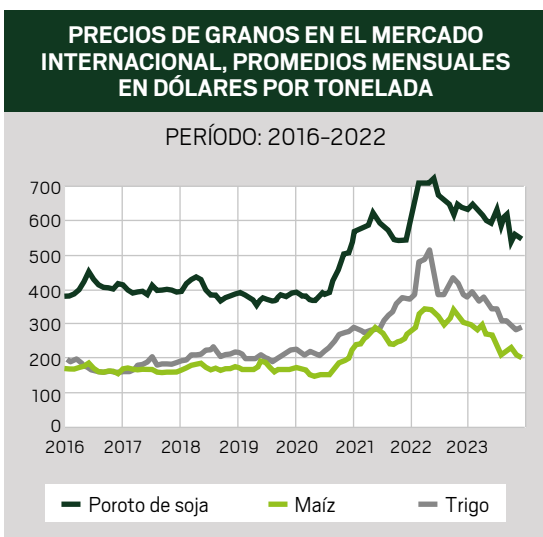
FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA SOBRE LA BASE DE LA SECRETARÍA DE AGRICULTURA, GANADERÍA Y PESCA DE LA NACIÓN (ACTUALMENTE SECRETARÍA DE BIOECONOMÍA).

La disminución en la molienda de soja predominó por sobre el aumento del procesamiento de girasol, generando una caída global en la producción de aceite del orden del 26,3 %. El aceite de soja producido en el ámbito provincial tuvo una disminución del 28,3 %, con 4,5 millones de toneladas de producto final entre enero y noviembre de 2023. En cambio, la producción de aceite de girasol se incrementó en un 9,4 %, alcanzando las 460.196 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 cercanos a los de años previos, aunque en la mayoría de los casos aún por encima del promedio 2016-2020.

Según los datos publicados por el Banco Mundial, el precio internacional del poroto de soja promedio del 2023 fue de USD 597,9 por tonelada, representando una caída 11,5 % respecto de 2022. El mayor precio de la oleaginosa se observó en febrero de 2023, con un promedio para dicho mes de USD/tn 651,12. En diciembre, el promedio fue de USD 547,4, finalizando el año un 15,2 % por debajo de igual mes de 2022.



FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA SOBRE LA BASE DEL BM.

Un descenso más pronunciado se observó en los precios del maíz, con un promedio anual de USD/tn 252,7, evidenciando una baja del 20,7 %. En diciembre, el promedio mensual fue de USD 206,6 por tonelada, lo cual representa una caída interanual de nada menos que 31,7 %.

En el caso del trigo ocurrió algo similar, con una caída en el promedio anual del 20,8 % en 2023, habiendo alcanzado los USD 340,4 por tonelada en el período. Además, en diciembre el precio promedio fue de USD 291,1 por tn, dando cuenta de una merma del 24,6 % con relación a igual mes del año anterior.

Una dinámica similar 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.



FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA SOBRE LA BASE DEL BM.

En diciembre, el precio promedio del aceite de soja fue de USD 1.062,5, un 24,6 % menor que en igual mes de 2022. Al observar el promedio anual, el mismo tuvo una contracción aún mayor, del 32,9 %, ubicándose en los USD/tn 1118,5.

El aceite de girasol, por su parte, se ubicó en un promedio anual de USD 1.006,7 por tonelada, con una merma del 39,0 %, con un promedio en diciembre de USD/tn 944,0, un 23,5 % por debajo de diciembre de 2022.

LÁCTEOS

Dentro de la provincia de Santa Fe, 11 empresas representan aproximadamente el 78,1 % de la producción láctea. Sobre dicha producción, 2023 constituye el tercer año consecutivo en que se registra una caída con respecto al año previo. En efecto, en el período enero–noviembre de 2023, la producción láctea industrial se ubicó en 1598,5 millones de litros, lo que corresponde una reducción respecto a idéntico período de 2022 en torno al 3,9 %. Esta caída constituye la más significativa de los últimos tres años (2021 un -0,3 % y 2022 un -2,6 %).

Asimismo, la producción láctea de 2023 se ubica por debajo del promedio histórico (1991–2022) para los primeros once meses de cada año, ubicado en 1.784,2 millones de litros (no alcanzado desde 2015). Además, si bien se encuentra lejos del mínimo histórico –a saber, 1274,6 millones de litros– dicho registro corresponde al año 1991. Lo cierto es que el acumulado del 2023 constituye el menor registro desde 2003, en el que se produjeron 1508,2 millones de litros.

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 otro lado, los efectos inflacionarios también impactaron sobre el sector. Frente a un incremento del IPC del 148,0 % y del 109,1 % en el Índice de Precios al Productor (IPP) en los primeros once meses del año, el precio de la leche abonada al productor primario aumentó un 117,2 % (de \$70,3 por litro a inicios de 2023, a \$152,7 por litro en noviembre), 30,8 p.p. menos que el IPC y 8,1 p.p. más que el IPP. Asimismo, los precios internacionales tampoco han acompañado el proceso inflacionario interno, profundizando de manera crítica la rentabilidad promedio del productor lácteo santafesino. En efecto, según el Observatorio de la Cadena Láctea Argentina, el precio internacional de referencia (leche entera en polvo con 26 % de contenido graso) se ha situado en promedio a USD 3086,1 por tonelada durante enero a noviembre, con una caída en este período del 6,4 %.

Acerca del mercado internacional, desde la provincia de Santa Fe se exportaron productos lácteos por un valor FOB de USD 504,5 millones, correspondientes a 121.623 toneladas enviadas al exterior. Dichos registros corresponden una caída en ambos casos respecto a 2022 en torno al 15,2 % en valores y del 13,9 % en las cantidades.

Por último, las proyecciones para el año 2024 no son alentadoras, puesto que el organismo mencionado anuncia en sus reportes de mercados internacionales que el año 2024 enfrentaría obstáculos similares a los presentados en 2023, principalmente apuntalados por factores de demanda en el mercado asiático.

SECTOR CÁRNICO BOVINO

Durante 2023 la faena de ganado bovino en la provincia alcanzó las 2.371.656 cabezas, el valor más alto desde 2020; con un aumento del 3,0 % respecto a 2022. Sin embargo, en relación al total nacional, este volumen representó el 16,3 %, casi un punto porcentual menos que el año previo y el valor más bajo desde 2017.

En cuanto a las existencias de ganado bovino en la provincia, según datos de SENASA, a julio de 2023 (último dato disponible), las mismas alcanzaban las 6.025.086 cabezas, lo cual representa una merma de 1,5 % respecto al registro de igual mes de 2022. Dentro de las categorías que más disminuyeron, se destacan los Novillos (-6,1 %), Novillitos (-5,8 %) y Vaquillonas (-4,9 %), mientras que la categoría de terneras se incrementó en un 2,1 % y las Vacas se mantuvieron casi estables (+0,1 %).

A pesar del crecimiento en la faena bovina, las exportaciones provinciales de carnes se redujeron en 2023. Según el Instituto Provincial de Estadística y Censos (IPEC), el rubro Carnes figuró como el sexto con mayor variación absoluta negativa en las exportaciones provinciales en el acumulado enero-noviembre de 2023, acumulando USD 694,3 millones en ese período, un 20,0 % menos que en igual período de 2022. A pesar de ello, los productos "carne bovina, deshuesada, congelada" y "carne bovina, deshuesada, fresca o refrigerada", se ubicaron en el cuarto 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 422,3 y USD 193,7 millones, respectivamente, con caídas de 27,2 y 6,9 %, respectivamente, en comparación a los primeros once meses de 2022.

Con relación a los precios internacionales, en 2023 se interrumpió la senda creciente que se observaba en los últimos años y que había alcanzado niveles históricos en 2022. Según las estadísticas publicadas por el IPCVA, el novillo de exportación argentino tuvo un precio promedio en el año de USD 4,2 por kilo gancho. Ello implica una merma del 7,3 % respecto del promedio de 2022. Sin embargo, los valores equivalentes para Brasil y Uruguay mostraron disminuciones mucho más severas, del 16,9 y 24,4 %, respectivamente, ubicando al novillo nacional como el más caro en comparación con los países vecinos.

CONSTRUCCIÓN

El sector de la construcción, de gran relevancia tanto a nivel nacional como provincial, también experimentó las consecuencias de la recesión. Un indicador que advierte lo acontecido, en base a lo informado por la Asociación de Fabricantes de Cemento Portland (AFCP), es el nivel de consumo total de cemento Portland —que incluye tanto el consumo a granel como en bolsas—. Dado que por disposición nacional en mayo de 2022 la información desagregada por provincias se comenzó a publicar con un rezago de al menos 12 meses, según estimaciones realizadas sobre la base de las tasas de cambio del agregado nacional, la provincia de Santa Fe registró en el año un consumo de cemento Portland de 910.673 toneladas, lo cual indica una caída en el orden del -7,7 % respecto de 2022. De hecho, para el último mes del año, se registró una caída interanual del 13,1 % en el consumo de ce-

mento en la provincia de Santa Fe, marcando la segunda mayor caída durante todo el año (la mayor había sido en febrero, con -14,2 %).

Por otro lado, el volumen de asfalto comercializado en la provincia experimentó dos períodos bien definidos a lo largo del año, según lo informado por la Secretaría de Energía de la Nación. Durante los primeros tres meses de 2023, se observó un desempeño positivo al superar las 8 mil toneladas comercializadas en el mes de marzo. Sin embargo, posteriormente se registró un notorio descenso, reflejado especialmente en el dato de noviembre, donde la cifra se redujo a 2161 toneladas. De esta manera, en el acumulado de enero a noviembre, se evidenció una disminución del 3,3 % en comparación con el mismo período del año anterior.

A pesar de estos indicadores desfavorables, se observaron indicios positivos en otros aspectos. En términos de empleo, se observó un crecimiento del 4,5 % en los puestos de trabajo registrados por el sector de la construcción en la provincia durante los primeros diez meses de 2023 respecto de los mismos de 2022, según informa el Instituto de Estadística y Registro de la Industria de la Construcción (IERIC). En relación a la cantidad de empresas constructoras contratistas y subcontratistas en actividad, según información proporcionada por el IERIC, se observó un aumento del 4,2 % en el acumulado anual a nivel provincial. Esto se tradujo en la incorporación de 83 empresas adicionales en actividad durante el período comprendido entre enero y noviembre de 2023, respecto del mismo período del año anterior. En orden con lo anterior, el salario mensual promedio recibido por estos trabajadores durante los primeros diez meses de 2023 acarreó una suba interanual del 123,7 %.

En lo que respecta al nivel general del costo de la construcción (CC) en la ciudad de Santa Fe, se evidenció un incremento del 212,8 % en lo acumulado entre enero y diciembre de 2023 según estadísticas publicadas por el IPEC. Ello no presenta diferencias significativas con lo ocurrido con el índice de precios al consumidor en el país.

Asimismo, es importante mencionar qué ocurrió con los permisos de edificación, ya que representan un indicador de intenciones de construcción futura a la vez que dan una idea aproximada del nivel de actividad que se espera para los próximos meses. Conforme informa el IPEC, la provincia acumula 1.436.837 m² de superficie autorizada sobre la base de los permisos de edificación otorgados entre enero y septiembre de 2023. Lo anterior representa un alza del 5,9 % más que lo autorizado en 2022 y da cuenta de que el sector continúa mejorando, aunque a un ritmo menor respecto del año precedente.

A modo de cierre, la Cámara Argentina de la Construcción (CAC) manifestó una gran preocupación por las obras públicas que se encuentran en ejecución en la provincia de Santa Fe y que cuentan con la participación de fondos nacionales para su concreción, las cuales ya registraron ciertos inconvenientes en cuanto atraso de pagos e, incluso, en algunos casos, suspensiones.

COMERCIO EXTERIOR

Durante 2023 (con datos acumulados a noviembre), las exportaciones con origen en la provincia de Santa Fe registraron un total de USD 10.787,1 millones a precios FOB en correspondencia con 16,1 millones de toneladas. Estos re-

gistros representan, una disminución del 39,4 % respecto de los valores y del 40,1 % sobre las cantidades exportadas a igual período de 2022, según los datos publicados por el IPEC. Por su parte, las importaciones durante idéntico período se registraron en USD 8024,1 millones CIF en relación a 12,1 millones de toneladas. Dichas cifras se distancian de los registros del año 2022, a saber 6,6 millones de toneladas por USD 6232,0 millones a precios CIF, lo que constituye un crecimiento en las importaciones del 28,8 % en términos de valores CIF y del 83,6 % en términos de cantidades importadas.

En lo que refiere a los rubros de los volúmenes exportables, las Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA) representaron el 75,9 y 74,5 % del valor y las cantidades, los Productos Primarios (PP) lo hicieron en 10,2 y 20,9 %, respectivamente; Las manufacturas de Origen Industrial (MOI) en 12,9 y 3,7 %; y Combustibles y Energía (CE) en 1,0 y 0,9 %. Asimismo, se registraron caídas relativas en la totalidad de los Rubros.

En primer lugar, se exportaron PP por un valor FOB de USD 1095,7 millones, representando una caída del 58,5 % frente a los USD 2639,8 millones FOB de 2022. Las cantidades, similarmente, cayeron un 57,5 %; pasando de exportar 7,9 millones de toneladas de productos primarios a 3,4 millones de toneladas a finales de noviembre. Entre los productos que mayor contribuyeron a las exportaciones de la provincia, se destaca Cereales con una disminución del 56,1 % de los valores exportados entre 2023 y 2022 –USD 842,9 y 1919,0 millones FOB.

En cuanto a las MOA, en 2023 se exportaron 12,0 millones de toneladas por un valor de USD 8189,3 millones FOB. Este registro representa una caída del 34,0 % en el valor y del 31,2 % en las cantidades. Se destaca como producto de mayor contribución a las MOA, los Residuos y desperdicios de la industria alimenticia con un registro de exportación de 8,9 millones de toneladas por USD 4172,0 millones FOB, representando una caída del 34,5 y 35,4 %, respectivamente, contra 2022.

Por su parte, los productos pertenecientes a MOI sufrieron una caída del 47,5 % en el valor (tras el cambio en exportar USD 2652,6 a 1.393,4 millones FOB) y del 57,1 % en las cantidades 1,4 millones a 602,0 mil toneladas. En su interior, los Productos químicos y conexos fueron los que lideraron las exportaciones, y fueron, al mismo tiempo, aquellos que más cayeron en valor (68,9 %) y cantidad (63,0 %).

Por último, CE fueron el rubro con menor caída en el valor de las exportaciones en comparación al resto—aunque es mínima su participación en las exportaciones santafesinas—. Se exportaron 140,0 mil toneladas por un valor FOB de USD 108,7 millones en 2023, mientras que en el mismo período —enero a noviembre— del año 2022 se registraban 126,3 mil toneladas por un valor FOB de USD 118,6 millones. En efecto, fue el único componente que logró incrementar las cantidades entre ambos períodos.

Con respecto a los principales destinos de las exportaciones de la provincia, el 42,1 % de las exportaciones (USD 4541,3 millones FOB) se concentró sobre países asiáticos, siendo los principales: China (acaparando un 8,7 % sobre el total exportado por Santa Fe), India (7,3 %), Vietnam (6,2 %), Indonesia (4,2 %) y Malasia (4,1 %). Siguiendo en orden de importancia, el 32,8 % (USD 3540,8

millones FOB) de las exportaciones tuvieron como destino países de América, siendo el principal destino Brasil (11,3 %) seguido por Chile (5,1 %) y Perú (4,1 %). Luego, diversos países de Europa representaron el 14,5 % de las exportaciones (USD 1558,8 millones FOB), siendo principalmente Países Bajos (3,5 %), seguidos por Turquía (2,1 %), España (2,0 %) e Italia (1,8 %). África, por su parte, representó el 9,1 % de las exportaciones (USD 984,2 millones FOB), destacándose Egipto (3,0 %), Argelia (2,0 %) y Marruecos (1,1 %). Por último, las exportaciones a Oceanía son mínimas en comparación al resto de continentes y representan el 0,6 % del total (USD 60,7 millones FOB), siendo Australia el principal receptor (0,4 %).

Por el lado de las importaciones, la descomposición se realiza en diversos rubros, siendo los más significativos en términos de participación el rubro Productos del reino vegetal (66,0 % del valor C.I.F. importado y 79,7 % de las cantidades importadas), Máquinas, aparatos y material eléctrico (9,9 % y 0,6 % respectivamente), Material de transporte (6,5 % y 0,5 %, respectivamente), Productos de industrias químicas y conexas (5,9 % y 6,3 %, respectivamente) y Productos minerales (5,6 % y 11,7 %, respectivamente). En efecto, entre los cuatro rubros suman el 93,3 % del valor y el 98,7 % de las cantidades importadas. A pesar del crecimiento general de las importaciones —tanto en términos de valores como en cantidades— de los cinco grandes rubros mencionados, solo el primero de ellos registró una suba entre el período enero–noviembre de 2023 y el respectivo de 2022. En rigor, Productos del reino vegetal registró un crecimiento del 148,0 % en el valor CIF (de USD 2136,4 a 5298,1 millones) y del 195,4 % en las cantidades importadas. Por su parte, las importaciones de Maquinas aparatos y material eléctrico vio disminuir en 18,6 % en términos de valores y del 28,2 % en cantidades. Lo propio sucedió en importaciones por Material de transporte, reflejándose una caída del 4,0 % en el valor y del 12,5 % en las cantidades. El valor de las importaciones de Productos de industrias químicas se redujo un 42,5 % y en las cantidades en torno al 10,5 %. Por último, los Productos minerales vieron reducir sus valores CIF importados en 50,8 % y en las cantidades en 23,0 %.

Por último, con referencia a los principales países de origen de las importaciones santafesinas, Brasil y Paraguay representaron el 39,4 % y 36,0 % del valor CIF importado, y en menor medida Estados Unidos (5,5 %) y China (5,1 %). Asimismo, los volúmenes comercializados desde el exterior hacia la provincia de Santa Fe se incrementaron en todos los países de origen, tanto en valor como en cantidad. Al respecto, las importaciones a Brasil y Paraguay se incrementaron un 21,7 y 21,3 %, respectivamente, un 12,2 % para el caso de Estados Unidos, y del 9,4 % para China.

FINANZAS PÚBLICAS

Según los datos publicados por el Ministerio de Economía de la provincia, los recursos totales acumulados al mes de octubre de 2023 ascendieron a \$2.029.549,6 millones, lo cual muestra un incremento interanual del 124,8 % respecto del año anterior.

En cuanto a los ingresos corrientes (\$2.016.822,5 millones), las contribuciones a la seguridad social mostraron una variación interanual positiva del 169,8 %, siendo las únicas

que lograron superar el aumento del nivel general de precios entre octubre de 2022 y 2023, el cual fue del 142,6 % según IPEC. Los recursos de capital (\$12.727,2 millones) registraron una variación interanual nominal del 27,6 %, quedando muy por debajo de la variación de precios.

Los gastos totales ejecutados al décimo mes del año fueron de \$2.022.746,9 millones, por lo que registran una variación interanual del 127,4 %. Dentro de los gastos corrientes (\$1.877.574,3 millones), tanto las remuneraciones (147,1 %) como las rentas de la propiedad (178,7 %) lograron incrementos en términos reales. Por su parte, y en lo que respecta a la desagregación de los gastos de capital (\$145.172,6 millones), el componente de inversión real directa (157,4 %) superó a la variación interanual de precios. Comparando con lo proyectado para el año 2023, ingresos y gastos corrientes lograron sobre ejecuciones del 109,8 y 118,7 % respectivamente. Mientras que los recursos y gastos de capital mostraron subejecuciones del 31,6 y 49,5 % entre enero y octubre.

La diferencia entre el total de recursos y gastos da como resultado un superávit financiero (antes de contribuciones) de \$6802,8 millones. Si se consideran los gastos y contribuciones figurativas el resultado cambia de signo y alcanza un déficit de \$3572,4 millones.

En los últimos días del mes de diciembre de 2023 fue aprobada la Ley de Presupuesto provincial para el ejercicio fiscal 2024. En el siguiente cuadro se presentan los ingresos, gastos y resultados proyectados para 2024 y se compara cada uno de dichos conceptos con sus valores presupuestados para 2023.

Para el total de recursos y gastos se prevé un aumento nominal del 159,2 %, traccionado principalmente por los incrementos en los recursos y gastos corrientes de 161,0 y 171,3 % respectivamente. Si se consideran los valores en términos reales, tomando como referencia la mediana estimada para el IPC Nivel General del año 2024 publicada en

el informe del mes de diciembre de 2023 del Relevamiento de Expectativas de Mercado del BCRA, todas las variaciones nominales expresadas quedan en terreno negativo.

En lo que respecta a materia tributaria, se aprobaron durante los primeros días de enero de 2024 la Ley Impositiva Anual y el Código Fiscal para el presente año. En este sentido, se incorporaron cambios en las alícuotas del Impuesto sobre los Ingresos Brutos y del Impuesto Inmobiliario, mientras que, para los casos de Patente Única Vehicular, Sellos y Tasas Retributivas de Servicios, se incrementó el valor del Módulo Tributario.

En lo que respecta al personal ocupado por el sector público provincial, contabilizando tanto a los cargos transitorios como permanentes y las horas cátedra, al mes de septiembre de 2023 el total de cargos ocupados ascendía a 154.799, es decir, un 7,7 % por encima de los valores de diciembre de 2022, cuando los mismos totalizaban 143.721. Es importante aclarar que durante 2023 tuvo lugar el pase a planta de personal contratado en años previos, como así también al personal de salud contratado durante la pandemia de COVID-19.

En cuanto al stock de deuda de la administración pública no financiera provincial, al cierre del tercer trimestre el total fue de \$201.217,6 millones, un 69,7 % superior al cierre del año 2022. Según la composición por acreedor, un 43,5 % de la deuda se compone de títulos públicos provinciales (\$87.487,5); el 34,3 % hace referencia a préstamos directos con organismos internacionales (\$68.955,8), siendo el de mayor envergadura el fondo Abu Dhabi (\$21.659,3) con destino a la etapa II del acueducto Desvío Arijón; el 19,1 % corresponde a entidades bancarias y financieras (\$38.529,8) y el 3,1 % restante al gobierno nacional (\$6244,5).

Finalmente, y en lo que respecta a la cancelación de servicios de la deuda pública, es importante destacar que el día 23 de marzo de 2023, la Provincia afrontó el pago de

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

En millones de pesos corrientes

Concepto	Octubre 2023	Octubre 2022
1 Recursos corrientes	2.016.822,4	892.884,7
2 Gastos corrientes	1.877.574,3	824.826,1
3 Resultado económico (1)-(2)	139.248,2	68.058,5
4 Recursos de capital	12.727,2	9976,5
5 Gastos de capital	145.172,6	64.770,4
6 Total recursos (1) + (4)	2.029.549,6	902.861,2
7 Total gastos (2) + (5)	2.022.746,9	889.596,5
8 Resultado financiero antes de contribuciones (6) - (7)	6802,8	13.264,7
9 Contribuciones figurativas	173.536,1	77.965,4
10 Gastos figurativos	183.911,3	79.015,8
11 Resultado financiero (8) + (9) - (10)	-3572,4	12.214,3

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. PROYECTO DE PRESUPUESTO 2023 Y 2024 DE LA PROVINCIA DE SANTA FE

En millones de pesos corrientes

Concepto	Presupuesto 2024	Presupuesto 2023
1 Recursos corrientes	4.793.146,8	1.836.667,2
2 Gastos corrientes	4.291.066,4	1.581.618,0
3 Resultado económico (1) - (2)	502.080,4	255.049,2
4 Recursos de capital	72.502,2	40.331,4
5 Gastos de capital	568.455,4	293.260,7
6 Total recursos (1) + (4)	4.865.648,9	1.876.998,6
7 Total gastos (2) + (5)	4.859.521,8	1.874.878,7
11 Resultado financiero (6) - (7)	6127,1	2120,0

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

la segunda y última amortización del Bono SF23D emitido en mayo de 2017. El mencionado servicio comprendió el pago del 50,0 % del capital, equivalente a USD 125 millones, más intereses por casi USD 4,5 millones.

PERSPECTIVAS 2024

A nivel mundial, las proyecciones para el año 2024 por parte de los principales organismos internacionales indican entre una ligera desaceleración y una situación prácticamente estable, con tasas de crecimiento del PBI levemente menores (en la mayoría de los casos, a excepción de regiones particulares en las economías de mercados emergentes y en desarrollo) a las registradas en 2023.

En este marco, se espera cierto repunte en el volumen del comercio mundial, aunque con una tasa relativamente baja en comparación con los registros históricos. Por su parte, se prevé en líneas generales, la continuidad de la tendencia a la baja de los precios de los productos básicos, aunque según estimaciones de la CEPAL (2023), aún se ubicarían un 30,0 % promedio por encima de los niveles prepandemia.

También se proyectan condiciones financieras menos favorables a escala global influenciadas por las políticas monetarias contractivas en los países desarrollados y cierta aversión al riesgo, implicando aumentos en la tasa de interés y disminución de la liquidez global.

En este sentido, tanto el Banco Mundial como el Fondo Monetario Internacional señalan una consiguiente ralentización del crecimiento mundial. Según dichas proyecciones, el ritmo de actividad económica promedio a escala global disminuirá levemente del 3,0 % en 2023 al 2,9 % en 2024, luego de haberse registrado una tasa del 3,5 % en 2022. 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 el producto crecerá un 1,4 % en 2024, 1,2 puntos porcentuales por debajo del año 2022 y prácticamente se encontrará al mismo nivel que en 2023. Estas cifras reflejarían la materialización de los efectos resultantes del endurecimiento de las condiciones financieras y el dinamismo del sector servicios que se ha visto contrarrestado por el debilitamiento de las manufacturas, así como por factores idiosincráticos.

En este sentido, en Estados Unidos se estima que el crecimiento sea de apenas el 1,5 % en 2024, significando una desaceleración de 0,7 p.p. al cierre de 2023. Estas estimaciones podrían ajustarse, ante la falta de ajustes salariales, la importante reducción de los ahorros acumulados durante la pandemia y el mantenimiento de la política restrictiva de la Reserva Federal (Fed, en inglés).

Por su parte, en la zona del euro se prevén divergencias de crecimiento entre las principales economías. En Alemania, se estima una ligera contracción económica de -0,5 % de cara al 2024, en un contexto de caída de la demanda de sus principales socios comerciales y política monetaria contractiva.

Con respecto a las Economías Emergentes y En Desarrollo (EMED) se espera que alcancen tasas del 4,0 % (levemente por debajo al 4,1 % registrado en 2023). Sin

embargo, dicha predicción promedio plantea importantes divergencias regionales.

Asimismo, las perspectivas son relativamente más favorables para los países asiáticos, que crecerían a una tasa promedio del 4,8 % (0,4 p.p. por debajo a las estimaciones para 2023), liderado por India con el 6,3 %. Por el contrario, para América Latina y los países en vías de desarrollo europeos, las perspectivas son mucho más moderadas, con tasas de 2,2 y 2,3 %, respectivamente (0,2 y 0,3 p.p. inferior al cierre de 2023).

En el caso de China, según los organismos internacionales, tras la reducción de la actividad en el mercado inmobiliario con la consecuente caída de la Inversión, se esperaría que el crecimiento para 2024 se ubique en torno al 4,2 % (0,8 puntos porcentuales por debajo a las estimaciones de 2023).

En este marco, las previsiones generales dependen de algunos factores clave y posibles riesgos que de manifestarse tenderían a aminorar el ritmo de crecimiento o incluso a ralentizarlo en mayor medida. Entre los cuales, según el FMI (2023) se podrían citar: en primer lugar, la inestabilidad bancaria a nivel global y el agravamiento (aún mayor) de la crisis inmobiliaria en China. En segunda instancia, la posibilidad de una volatilidad creciente de los precios de las materias primas en un contexto de resurgimiento de las tensiones geopolíticas y las perturbaciones vinculadas al cambio climático. En el plano económico, las guerras en Ucrania y en la Franja de Gaza —que de producirse un recrudescimiento—, podrían provocar nuevas alteraciones de las cadenas de suministros a escala internacional.

La orientación de la política monetaria —en respuesta a los elevados índices de inflación tras los shocks generales que afectan componentes tales como los precios de las materias primas y los altos niveles de sobreendeudamiento—, podría ocasionar nuevas revisiones en las tasas de interés de referencia, lo que agravaría la desaceleración del crecimiento en las principales economías del mundo.

Para los países de América Latina, es muy importante lo que pueda llegar a suceder con los precios de los productos exportables. Al respecto, en base a estimaciones de la CEPAL (2023), se prevé que en general la tendencia a la baja continúe en los precios de bienes no energéticos, con lo cual intensificaría el bajo dinamismo en la región; mientras que por su parte en los energéticos se podría observar una leve alza en el transcurso del año entrante.

En la misma línea, para Latinoamérica y el Caribe, el promedio de las proyecciones apuntan a una evolución de la actividad económica prácticamente idéntica a la evidenciada en 2023, con una tasa levemente positiva, aprovechando que los precios internacionales aún permanecen en niveles elevados desde un punto de vista histórico. El rango de proyecciones de crecimiento para la región en 2024, se ubica entre un 1,5 % (CEPAL) y 2,3 % según el FMI. En síntesis, ambos organismos internacionales esperan entre una ligera desaceleración y una situación en materia de crecimiento que se mantendría sin variaciones respecto a 2023.

Por su parte, las estimaciones locales de cara al primer semestre del año entrante, exponen, entre los principales puntos, un escenario caracterizado por la actualización de los precios y tarifas de servicios; sumado a la considerable caída en el nivel de actividad (recesión) con la consecuente

merma en el consumo y la inversión. Frente a estas perspectivas, se enfrentaría un escenario inicial con dificultades concretas en términos socioeconómicos —con alza en el nivel del desempleo y la pobreza en el corto plazo.

No obstante, si la estrategia planteada por el nuevo gobierno logra dar un impulso a la economía a partir del segundo semestre, con una merma en la dinámica inflacionaria y en un contexto con menor excedente de pesos y mayor oferta de dólares, podría darse un marco de recuperación significativa en la actividad.

En esta línea, las estimaciones promedio disponibles por parte de los principales organismos internacionales señalan que Argentina finalizaría 2024 con un ligero crecimiento de apenas 0,7 %. Al respecto, el FMI refleja una proyección optimista en torno de 2,8 % en 2024 mientras que el BM plantea una recuperación más moderada, del 1,2 %. Sin embargo, la CEPAL sostiene que continuará con caídas del PBI, estimado en -0,6 % para el año entrante.

Los puntos principales estarán puestos en la mejora del entorno empresarial para estimular las inversiones del sector privado y el aumento de la competencia en el sector externo que permita abrir oportunidades para elevar la productividad y las exportaciones a corto plazo. Así también, el amplio potencial en la provisión de hidrocarburos, minerales, productos agrícolas y servicios diversos, con el objeto de tender a contribuir a la recuperación macroeconómica del país.

Sin embargo, cabe señalar entre los posibles riesgos, la dificultad de la acumulación de reservas, el cumplimiento de los compromisos fiscales con los organismos internacio-

nales y las presiones crecientes sobre el tipo de cambio, en un marco de incertidumbre sobre el grado de efectividad de las políticas de liberalización financiera y comercial de cara al desarrollo del conjunto de la economía en el 2024.

Tomando en cuenta los relevamientos publicados en diciembre por parte del BCRA, la inflación esperada (mediana) para diciembre de 2024 se ubicaría en 213,0 % interanual. La tasa de interés real cerraría el año en niveles reales negativos, ya que las proyecciones de Tasa de Interés Nominal Anual (TNA) esperadas se encuentran en un 65,0 %. Para el tipo de cambio oficial, se espera que el precio de la divisa norteamericana se ubique en torno a \$1700,0 por dólar, con una variación nominal prevista en torno al 110,9 % interanual.

Por último, en lo que respecta a las proyecciones de la campaña agrícola, sector relevante para la economía local, las estimaciones elaboradas por la Secretaría de Agricultura de la Nación evidencian un importante repunte en torno al 70,0 % (unos 50 millones de tn) en la producción total de granos en comparación con la campaña anterior —fuertemente afectada por la sequía. Al respecto, la producción alcanzaría 136,0 millones de toneladas en el ciclo 2023/2024, con una marcada recuperación de la cosecha de soja y el cultivo del maíz. Resta mencionar, que dichas estimaciones pueden estar sujetas a revisiones en la medida que avance la temporada, dependiendo de las condiciones meteorológicas (por la posible llegada del fenómeno de “El Niño”) y las decisiones de siembra de los productores agropecuarios.