

OBSERVATORIO IPA  
PANORAMA ECONÓMICO  
NOVIEMBRE 2023



Industriales Pymes Argentinos

## Informe Económico – Noviembre 2023

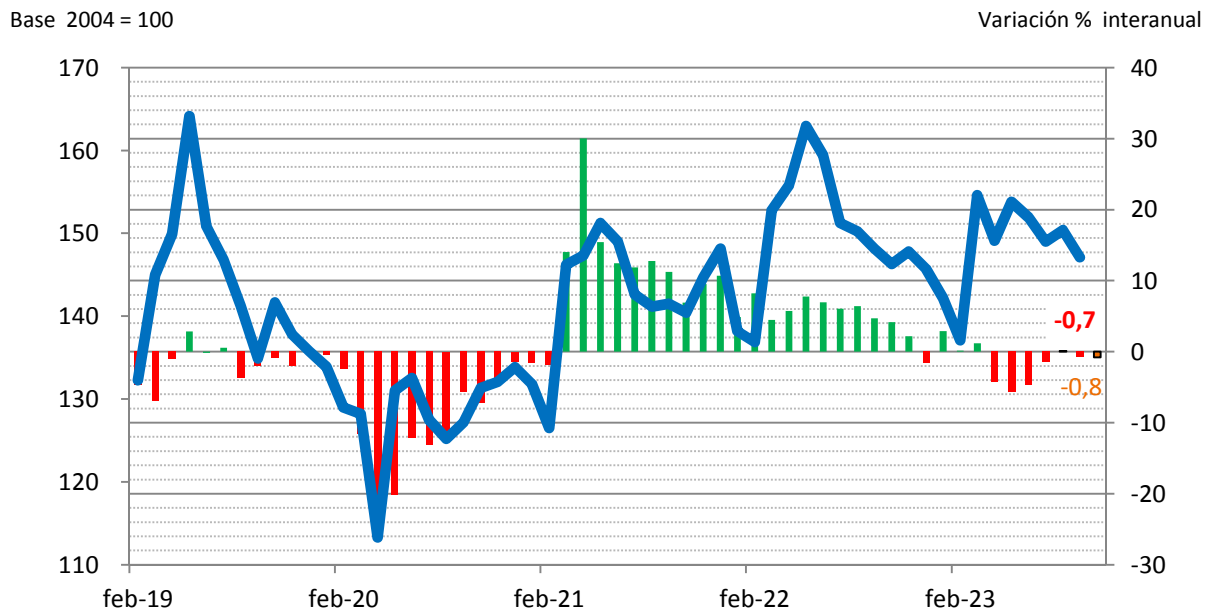
- **Actividad Económica**
- **Producción Industrial**
- **Expectativas de Industriales**
- **Consumo Masivo**
- **Salarios Reales y Medidas Pro-Consumo**
- **Confianza del Consumidor**
- **Inflación**
- **Tipo de Cambio**
- **Reservas Internacionales**
- **Ajuste Fiscal y Desregulación, sin Dolarización**

En septiembre, la actividad económica descendió 0,7% interanual y una variación nula en la comparación mensual desestacionalizada, retomando la tendencia bajista que había mostrado en los meses de mayor incidencia de la sequía.

Para peor, las estimaciones privadas adelantan que en octubre la actividad económica cayó otro 0,8% interanual (-1,2% mensual desestacionalizado), explicado principalmente por la menor actividad en la Industria (-3,7%) y la Construcción (-4,3%). Por su parte, los sectores que mostraron el mayor avance fueron el Agropecuario (+6,7%), producto de la baja base de comparación, y Minas y Canteras (+5,1%), gracias a la producción petrolera que registró Vaca Muerta.

Definido ya el ballottage y con el pronto ingreso de un nuevo gobierno que impulsa un ajuste radical del gasto público, se espera que su implementación tenga un efecto negativo en la actividad económica, con una contracción proyectada del 2% anual en todo el año próximo, que no sería más amplia gracias a una esperada buena cosecha agrícola y el comienzo de un superávit comercial en energía. Si las medidas del nuevo gobierno resultaran efectivas, es posible que observemos una recuperación en general – de la mano de una baja de la inflación hacia el tercer cuatrimestre del año – siendo los sectores enfocados en el mercado externo quienes podrían encontrarse en una posición más favorable.

### Actividad Económica

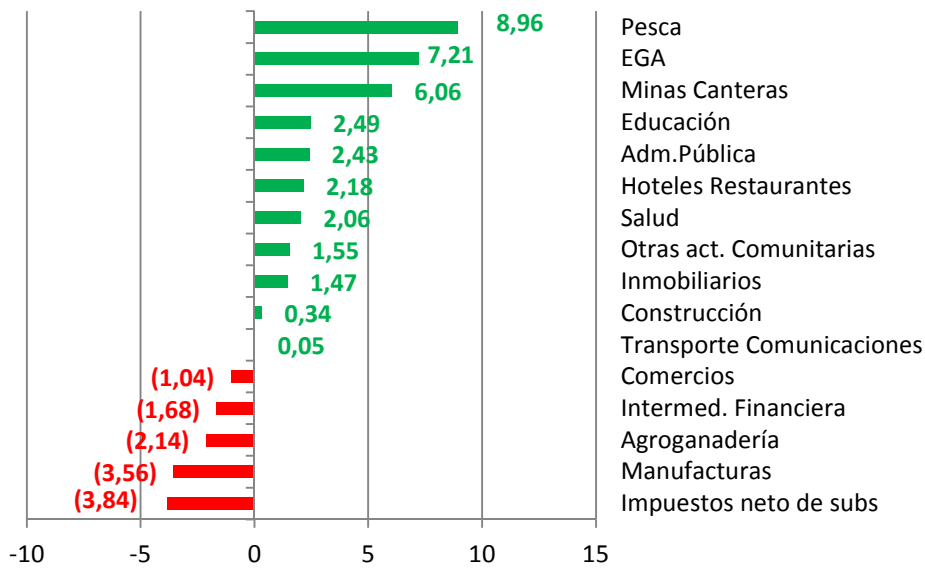


Fuente: Observatorio IPA en base a datos del Indec y consultora OJF

En los primeros nueve meses del año, la actividad acumula una merma del 1,5% en la comparación contra misma cantidad de meses del año pasado. No obstante, la economía sigue operando 1,5% por arriba de los primeros nueve meses de 2019, un año comparable por la contienda electoral y de inestabilidad política y económica.

El desagregado sectorial muestra que en septiembre, doce sectores evidenciaron subas en la actividad mientras que cuatro sufrieron bajas. Entre las subas se destacan la recuperación de la Pesca (+9% tras -19% en agosto), Electricidad Gas y Aguas (+7,2%), Minas y Canteras (+6,1%). Entre las bajas sobresalen Manufacturas (-3,6% tras el -3,5% de agosto) y Agroganadería (-2,1%), Intermediación Financiera (-1,7%) y Comercios (-1%).

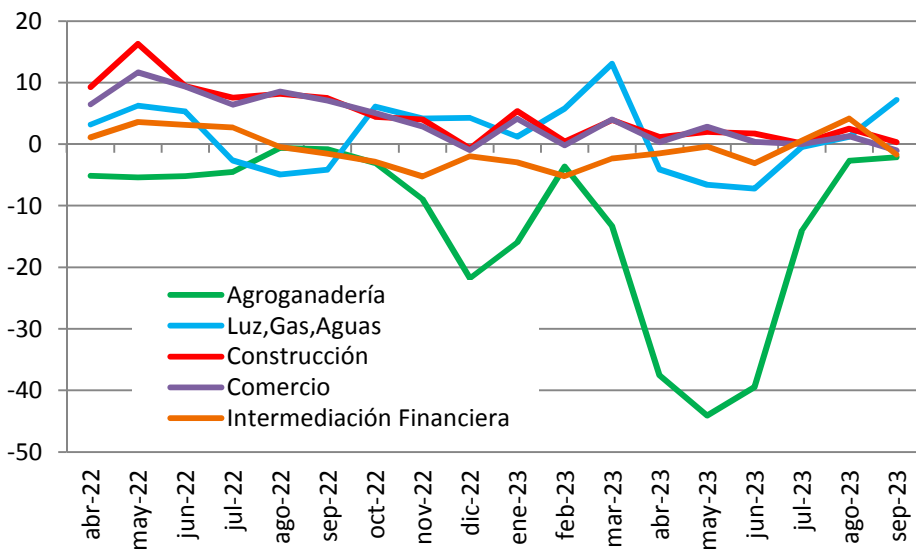
### Actividad Económica por Sectores (Septiembre)



Variación % interanual

Fuente: Observatorio IPA en base a datos del Indec

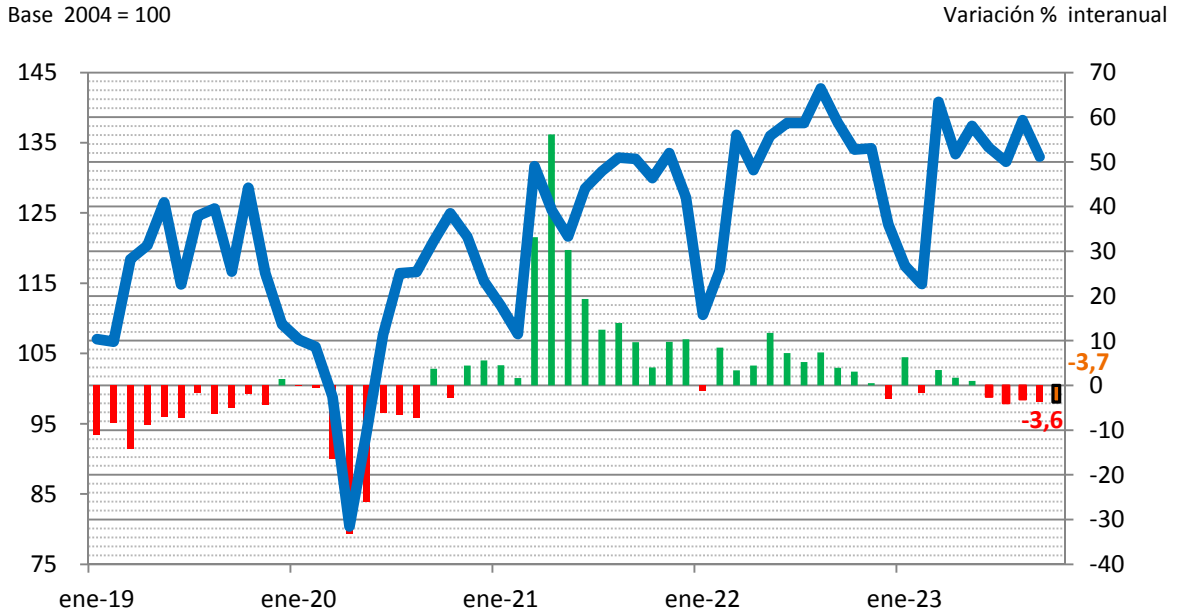
### Evolución de la Actividad por Sectores (18 meses)



Variación % interanual

Fuente: Observatorio IPA en base a datos del Indec

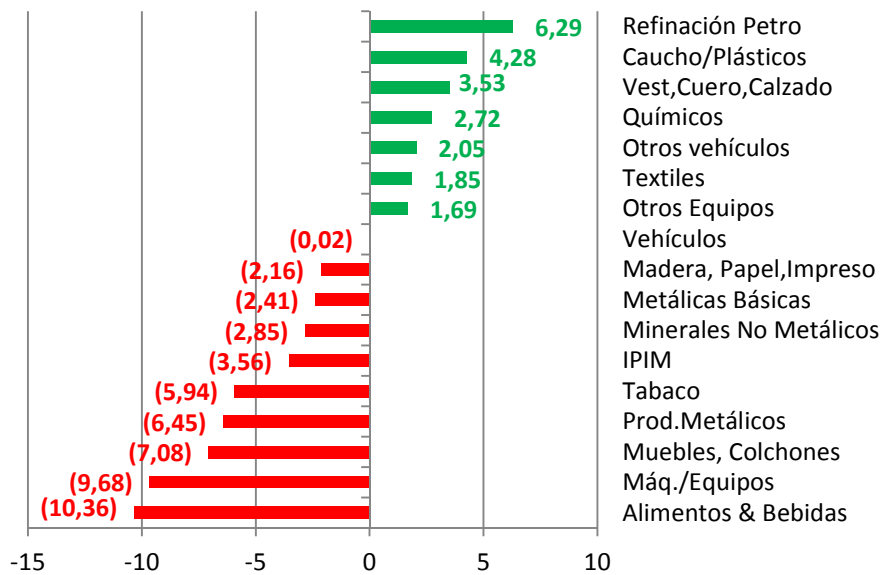
## Producción Industrial



Fuente: Observatorio IPA en base a datos del Indec y OJF

La producción industrial manufacturera se contrajo 3,6% interanual en septiembre, la cuarta baja consecutiva. En los primeros nueve meses, la producción muestra un descenso del 0,4% en la comparación interanual. La tendencia refleja una desaceleración de la actividad industrial, y las estimaciones privadas adelantan otra caída del 3,7% interanual en octubre. Siete de las dieciséis divisiones tuvieron ampliaciones en su producción, en particular Refinación del petróleo (+6,3%); y siete mostraron bajas, en especial Alimentos y Bebidas (-10,4%) y Maquinaria y equipos (-9,7%).

## Actividad Industrial por Sectores (Septiembre)

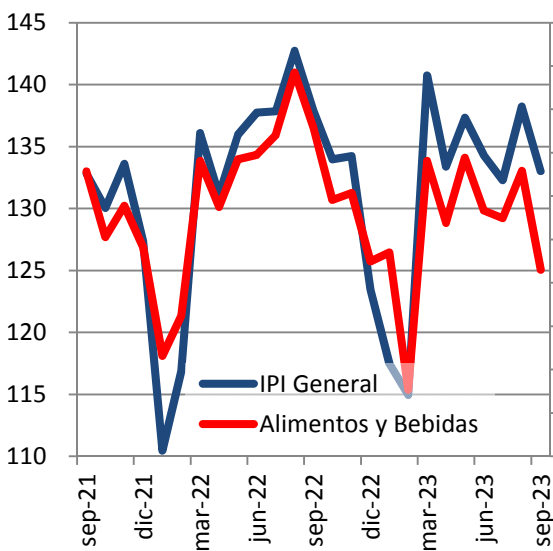


Variación % interanual

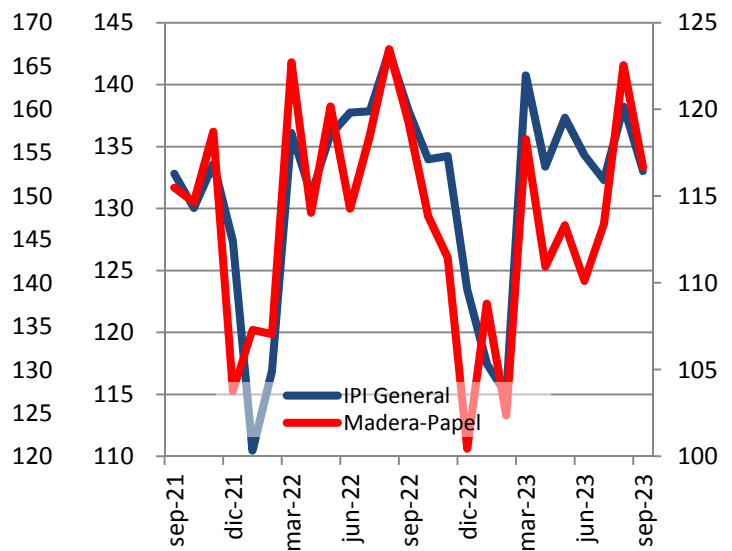
Fuente: Observatorio IPA en base a datos del Indec

**Alimentos y Bebidas** cayó 10,4% interanual en septiembre y acumula una merma del 3,1% interanual en lo que va del año, explicado principalmente por la disminución en la producción (-16,5%) y volumen de ventas (-9,9%) de gaseosas, aguas, sodas, cervezas, jugos para diluir, sidras y bebidas espirituosas. La molienda de oleaginosas bajó 25,5% interanual en el mes y acumula en nueve meses una disminución de 22,9%. Vale mencionar que cantidad de grano de soja ingresado a molienda cayó 34% por efecto de la sequía, y la elaboración de aceite y subproductos de soja mermó un 32,7%.

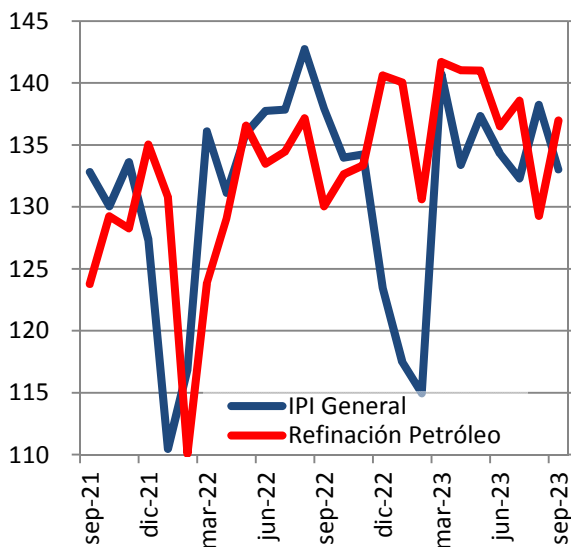
## Alimentos y Bebidas



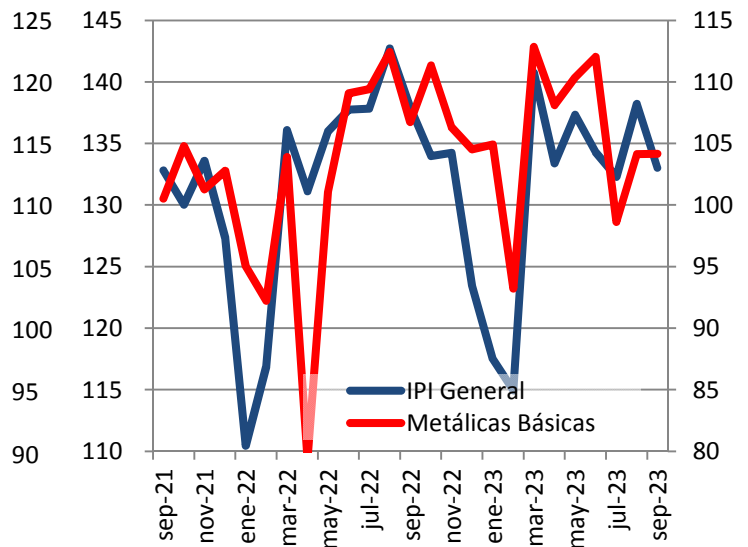
## Madera y Papel



## Refinación de Petróleo

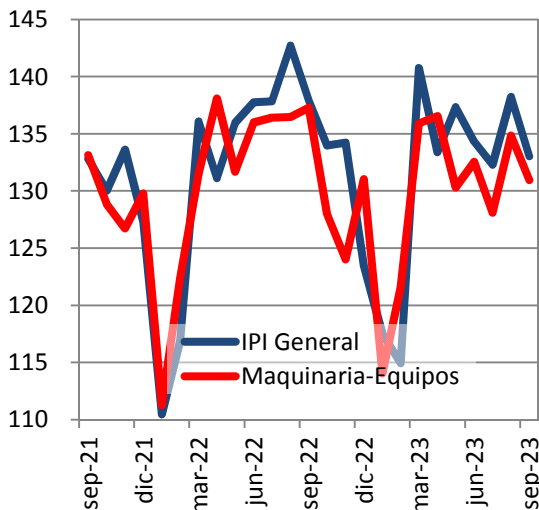


## Metálicas Básicas

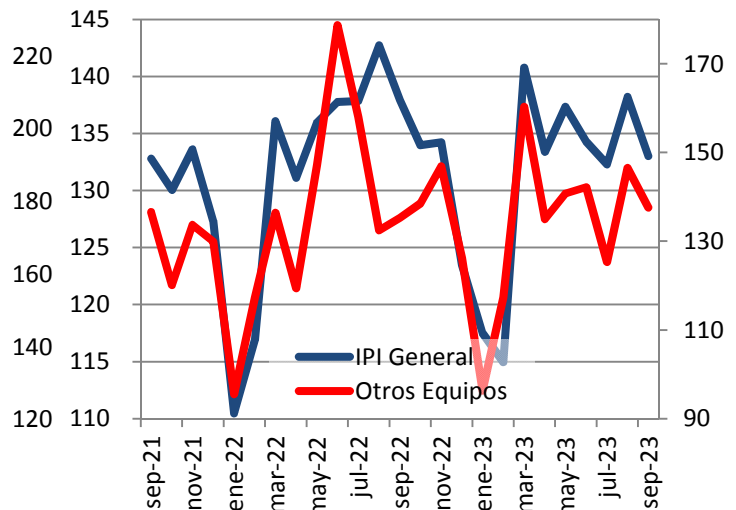


La elaboración de productos lácteos descendió 4,7% por la menor elaboración de quesos de pasta semidura, leche en polvo, yogures, manteca y leches no refrigeradas. La producción de leche cruda, disminuyó 3,6%. La producción de carne vacuna bajó 5,5%, con una merma del 2,3% en despachos al mercado interno y una caída del 13,2% a los mercados externos (un cuarto del volumen total). La elaboración de vino bajó 18,8%, con despachos al mercado interno descendiendo 9,3% y los envíos al exterior (un quinto del volumen total) cayendo 22,1%. Otros productos alimenticios descendió 9,4% por la disminución en concentrados para bebidas gaseosas, condimentos, aderezos y salsas, y productos de copetín.

## Maquinaria y Equipos



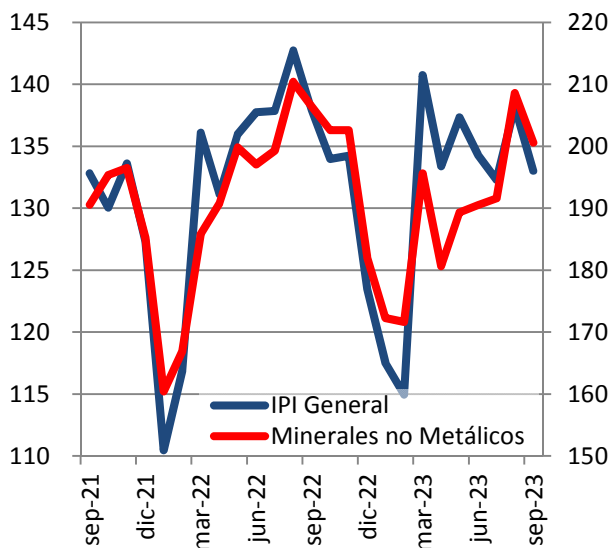
## Otros Equipos e Instrumental



**Maquinaria y equipos** mostró una caída del 9,7% interanual, en la cual la fabricación de maquinaria agropecuaria fue la principal incidencia negativa (-18,7%). Se verifican mermas tanto en unidades producidas como en unidades vendidas de tractores, cosechadoras, pulverizadoras autopropulsadas y de arrastre, sembradoras y de ciertas líneas de implementos. La menor actividad responde en parte al impacto negativo de la sequía sobre la campaña concluida, pero también por las dificultades en el abastecimiento de insumos importados.

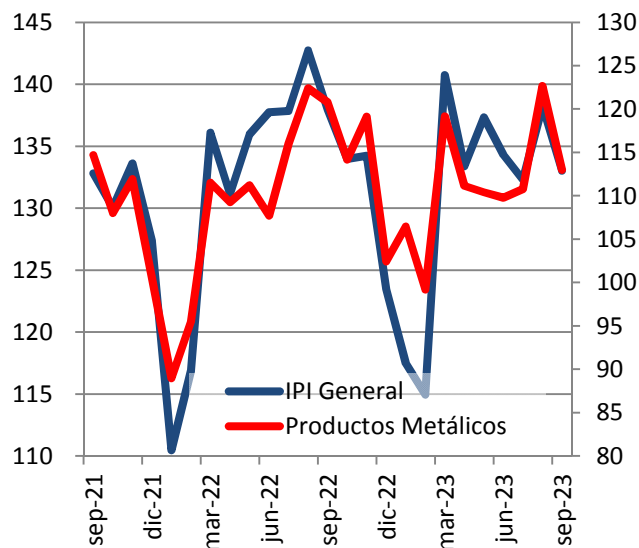
**Productos metálicos** reflejaron una disminución del 6,4%, explicado por la caída en la fabricación de otros productos de metal y servicios de trabajo de metales (-7,7%), ante una menor demanda de la construcción pero también por dificultades en el abastecimiento de insumos importados. La fabricación de envases metálicos mermó 3,8% por una menor demanda de envases para la industria alimenticia, y de latas de aluminio destinadas al envasado de gaseosas y cervezas, además de inconvenientes en la provisión de insumos de origen importado.

## Minerales No Metálicos



Fuente: Observatorio IPA en base a datos del Indec

## Productos Metálicos



Fuente: Observatorio IPA en base a datos del Indec

Las industrias **Metálicas Básicas** disminuyeron 7,4% en agosto donde la principal incidencia negativa fue la industria siderúrgica (-10,9%). La Cámara Argentina del Acero explicó que la elaboración de productos laminados en caliente retrocedió (-7,1%) por paradas de planta programadas por mantenimiento. Pero también se refleja una baja en la demanda de la construcción (-10,9% en consumo interno de hierro redondo y aceros) y de maquinaria agrícola (-4,5%). La fundición de metales mostró una baja interanual del 6,6%, por una menor demanda de productos fundidos de metales no ferrosos, destinados principalmente a la construcción.

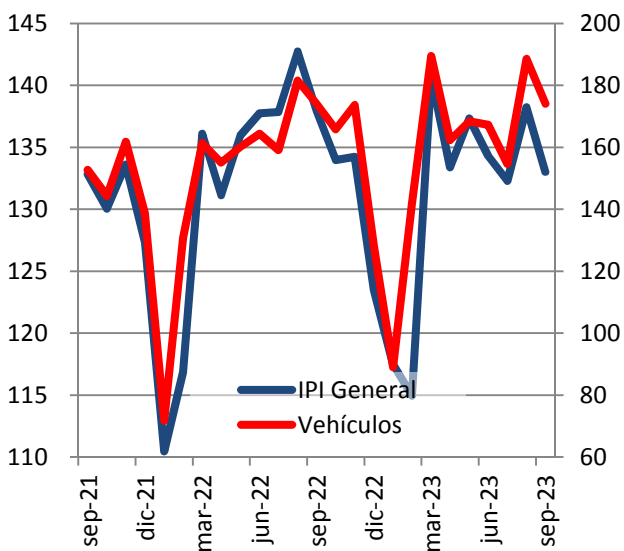
Las **industrias metálicas básicas** presentaron una reducción del 2,4%, con incidencias negativas en la fundición de metales y en la industria siderúrgica. La fundición de metales cayó 9,8% por una menor demanda interna de productos fundidos de hierro y acero, como así también de metales no ferrosos, destinados a diversos sectores (agro, construcción). La industria siderúrgica disminuyó 2,3% a causa de una menor demanda de la construcción (el consumo interno de hierro redondo y aceros para la construcción cayó 9,5%) y de la industria de maquinaria agrícola.

La producción de **madera, papel, edición e impresión** disminuyó 2,2% donde la actividad de edición e impresión bajó 4,2% por una menor demanda por parte de algunos sectores de la industria de alimentos y bebidas junto con dificultades en el abastecimiento de insumos importados, y también por una merma de 1,9% en la producción de papel y productos de papel, por la menor actividad del segmento de papel y cartón ondulado y de envases de papel y cartón, aquí también por una menor cantidad de pedidos de la industria alimenticia.



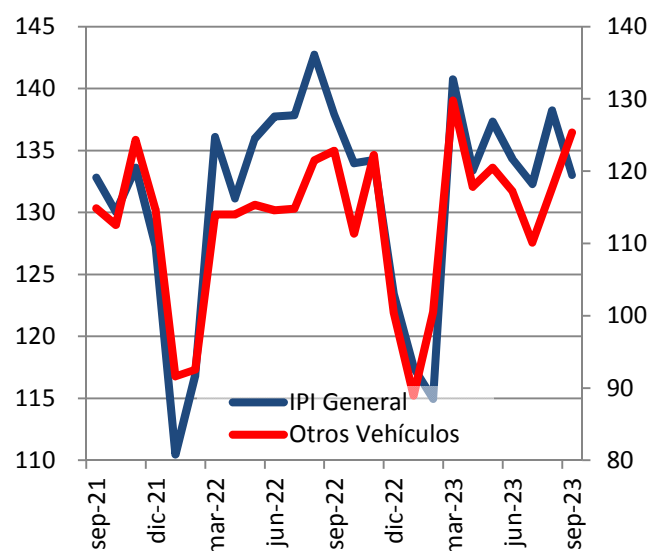
Los **productos minerales no metálicos** mostraron una caída del 2,9% explicado principalmente por la fabricación (-6,7%) y consumo interno de cemento portland (-7,8%). La fabricación de artículos de cemento y de yeso disminuyó 3,6%, debido a los menores niveles de producción de placas de yeso y hormigón elaborado, con fuertes bajas en el consumo (placas de yeso -13% y hormigón elaborado -5,3%). La elaboración de cal y yeso cayó 9,5% en septiembre. La fabricación de productos de arcilla y cerámica no refractaria bajaron 2,7%, mientras en paralelo se evidenciaron mermas en el consumo interno de pisos y revestimientos cerámicos (-10%), de artículos sanitarios de cerámica (-9,5%) y de ladrillos huecos (-3,8%).

### Vehículos



Fuente: Observatorio IPA en base a datos del Indec

### Otros Vehículos

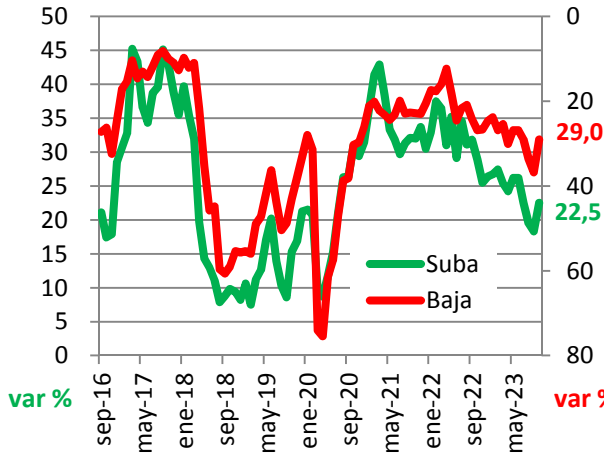


Fuente: Observatorio IPA en base a datos del Indec

La **producción de vehículos** automotores, carrocerías, remolques y autopartes se mantuvo virtualmente sin cambios en septiembre. La fabricación de carrocerías, remolques y semirremolques se derrumbó un 42,1% por una menor demanda interna de unidades –tales como acoplados y semirremolques– principalmente por parte del agro, utilizadas para el transporte de granos y otros productos. Asimismo, se observan inconvenientes en el acceso a insumos importados que también impactan negativamente en la actividad del sector.

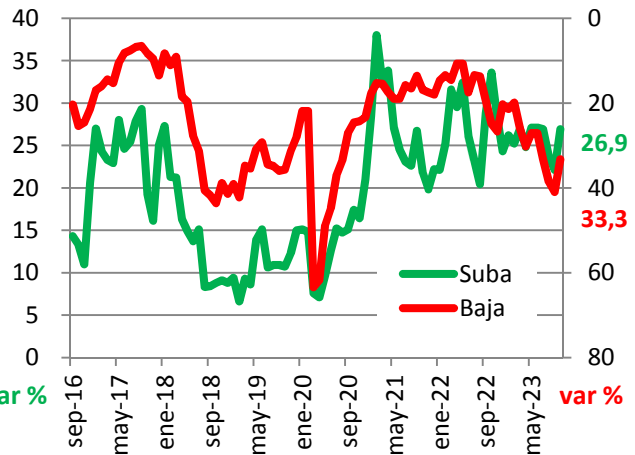
La fabricación de vehículos automotores creció 6% por una suba interanual tanto en la cantidad de unidades producidas de automóviles (+12,9%) como también de utilitarios (+4,4%). En el mercado interno, las ventas a concesionarios de automóviles y utilitarios nacionales aumentaron 25,1%, y acumulan una suba de 39,2% interanual en nueve meses. Las exportaciones de automóviles y utilitarios nacionales subieron 0,5% en septiembre. Las ventas externas de utilitarios subieron 1,5% y las de automóviles bajaron 0,7%.

## Demanda Interna



Fuente: Observatorio IPA en base a datos del Indec

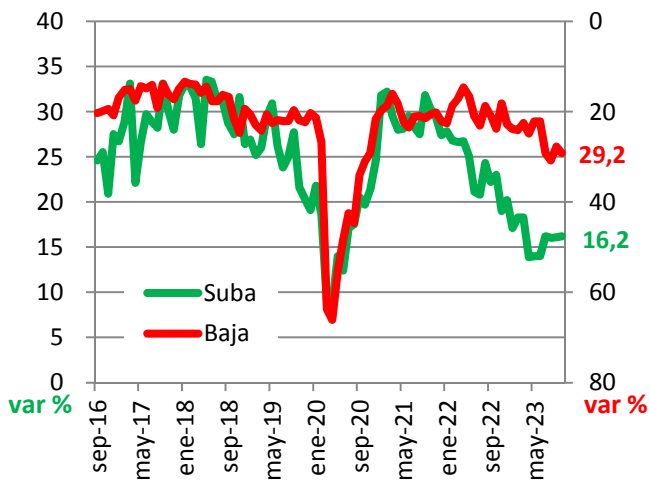
## Uso de Capacidad Instalada



Fuente: Observatorio IPA en base a datos del Indec

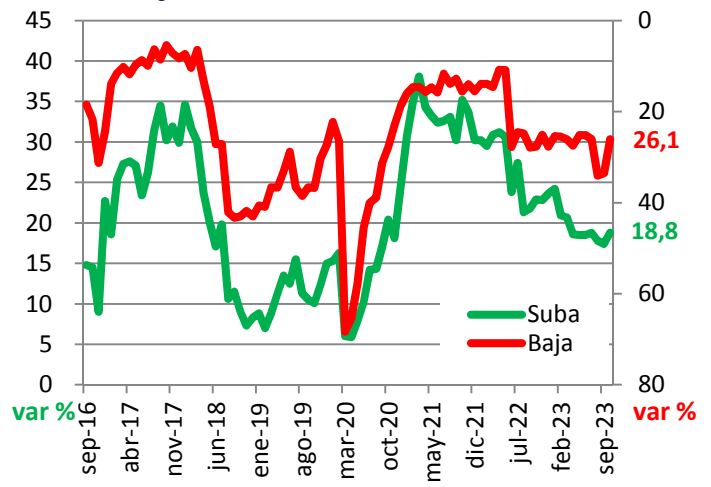
Las expectativas empresarias para el trimestre septiembre-noviembre indican una clara merma de la demanda interna (-6%). Lo mismo ocurre con las proyecciones de exportaciones (-7%) y en las importaciones de insumos (-4%). A su vez, las expectativas de formación de stocks de terminados muestran una clara merma (-8%). Dicho escenario tiene incidencia en las expectativas de uso de la capacidad instalada (-7%) pero no así en las horas trabajadas (+2%) y en la dotación de personal (+1%).

## Exportaciones



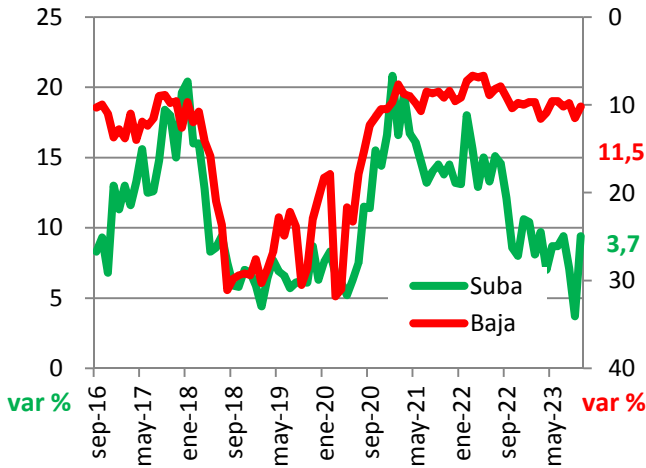
Fuente: Observatorio IPA en base a datos del Indec

## Importación de insumos



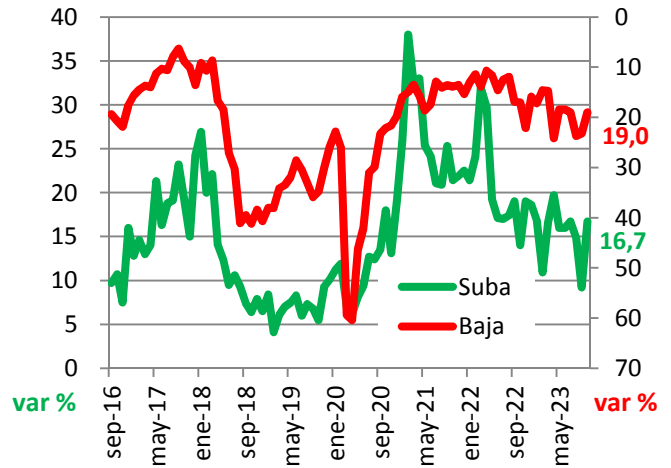
Fuente: Observatorio IPA en base a datos del Indec

## Dotación de Personal



Fuente: Observatorio IPA en base a datos del Indec

## Horas Trabajadas

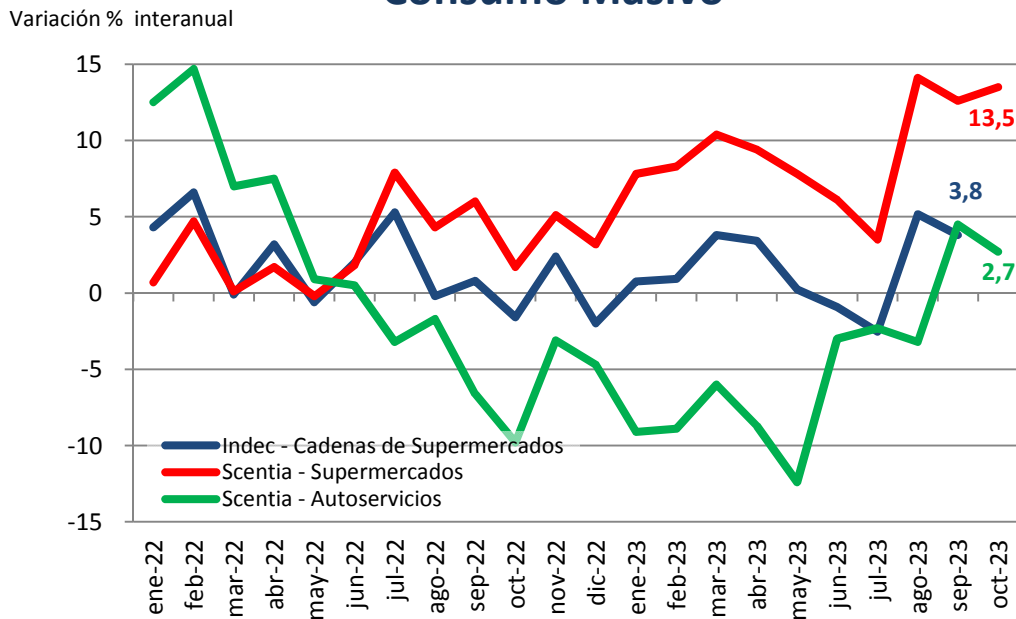


Fuente: Observatorio IPA en base a datos del Indec

A nivel consumo, los datos oficiales de ventas en supermercados reflejan otra mejora del 3,8% interanual desestacionalizado en septiembre tras el salto del 5,2% de agosto, acumulándose en nueve meses una mejora del 1,1% interanual.

Las estimaciones privadas adelantan que en octubre las ventas en cantidades en cadenas de supermercados treparon 13,5% tras el +12,6% de septiembre, y a su vez los comercios de proximidad independientes registraron otra leve mejora de ventas (+2,7%), en una corrida hacia el consumo ante la escalada del tipo de cambio informal, ante la expectativa de nuevos aumentos de precios y menor abastecimiento de productos.

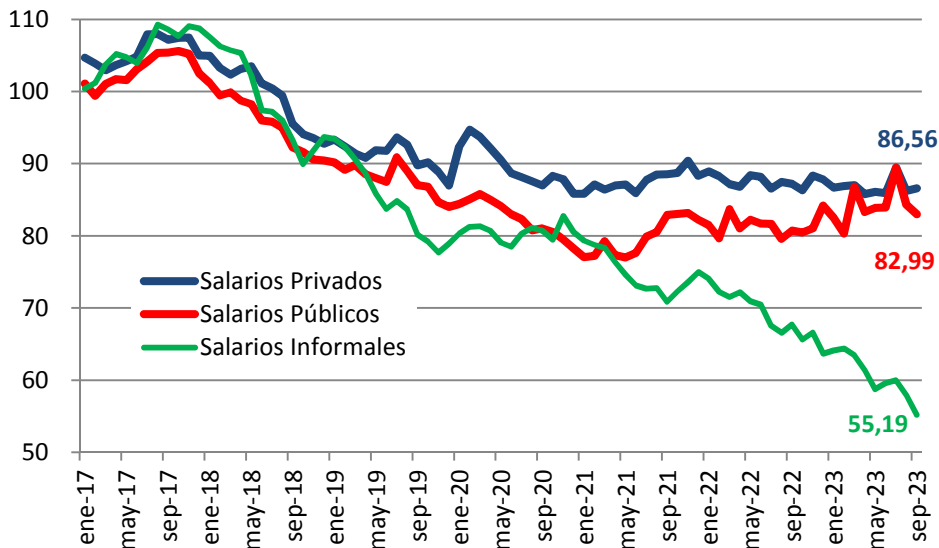
## Consumo Masivo



Fuente: Observatorio IPA en base a datos del Indec y consultora Scentia

## Salarios Reales

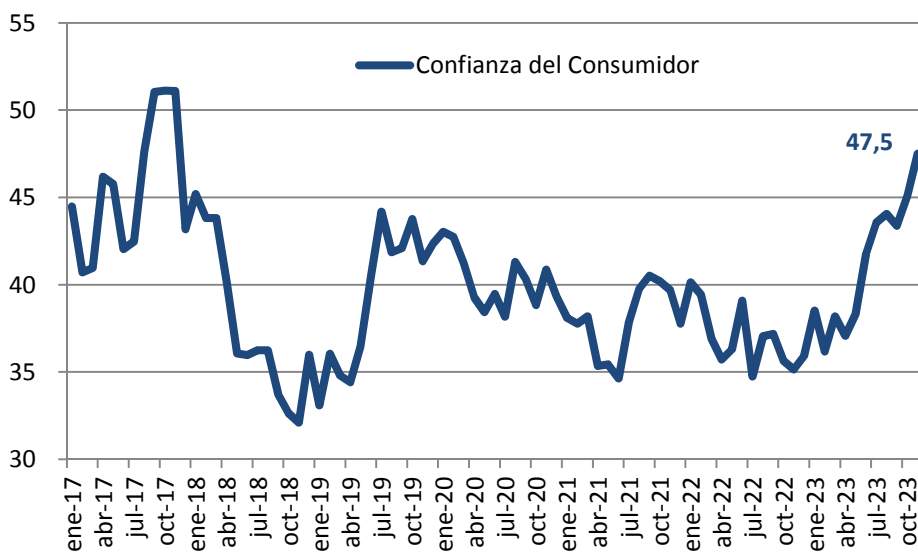
Base 100 = oct/2016



Fuente: Observatorio IPA en base a datos del Indec

En septiembre, los salarios formales privados y públicos tuvieron subas nominales del 13,2% y 11,0% mensuales respectivamente, y del 136,6% y 145% interanual. Los privados quedaron así 0,5 pp por arriba de la inflación del mes mientras que los estatales se ubicaron 1,6 pp por debajo. En la comparación interanual los privados formales quedaron 0,7 pp por debajo del IPC mientras que los públicos unos 2,8 pp por arriba. Los grandes perdedores siguen siendo los salarios informales, que quedaron 4,7 pp por debajo de la inflación, en los últimos doce meses se ubican 18,5 pp por debajo del costo de vida.

## Confianza del Consumidor



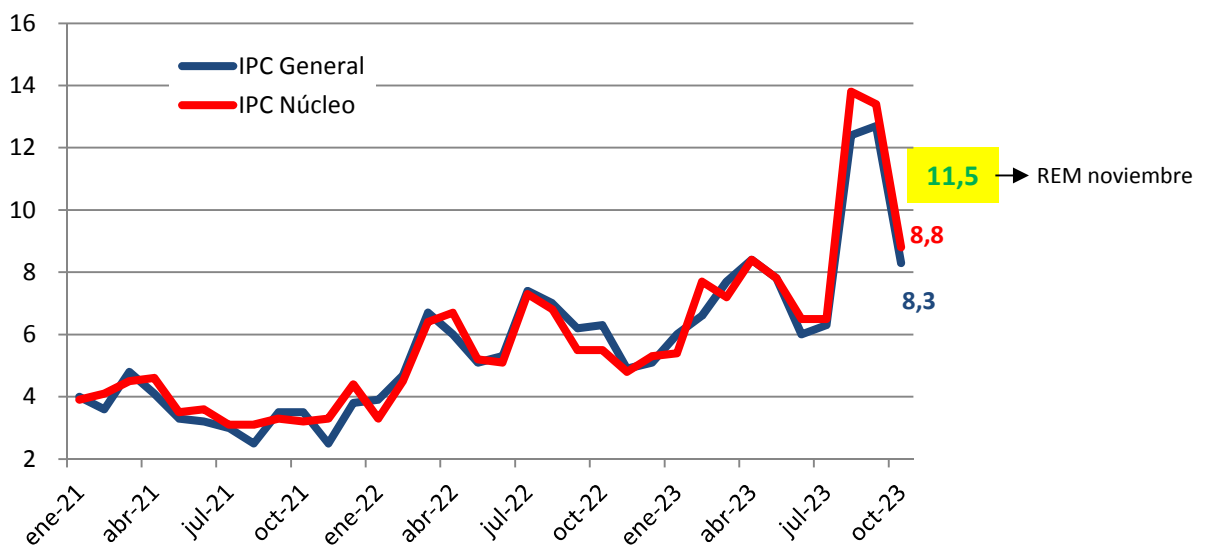
Fuente: Observatorio IPA en base a datos de UTDT

En noviembre, la confianza de los consumidores mejoró un 5% mensual y un 35% interanual, un sondeo realizado en la primera quincena del mes, antes del ballottage presidencial, donde parte de la suba puede atribuirse al impacto positivo en el consumo de las medidas anunciadas por Massa, aunque también en los años electorales la confianza de los consumidores suele ascender en forma progresiva ante la expectativa del cambio de gobierno. El nivel actual de confianza es más de 10 pp superior al de fines de 2019, durante la transición presidencial, y a un nivel similar al cambio de expectativas que significó la asunción de un nuevo gobierno a fines de 2015 tras doce años de un mismo gobierno.

El desagregado muestra que la confianza subió parejo entre las distintas regiones: CABA (+6%) , GBA (+6%) Interior (+5%). La evaluación de condiciones presentes cayó (-5%) mientras que las expectativas a futuro rebotaron (+12%). Fue llamativo además la paridad de la confianza entre los sectores de altos ingresos (+5,7% mensual y +36% interanual) y de bajos ingresos (+5,5% y +32,8%) lo que a priori abona la idea del voto transversal que consagró presidente a Javier Milei, sin que esto despeje la duda sobre el impacto positivo en el consumo del paquete de medidas lanzado por Sergio Massa.

## Inflación general y núcleo

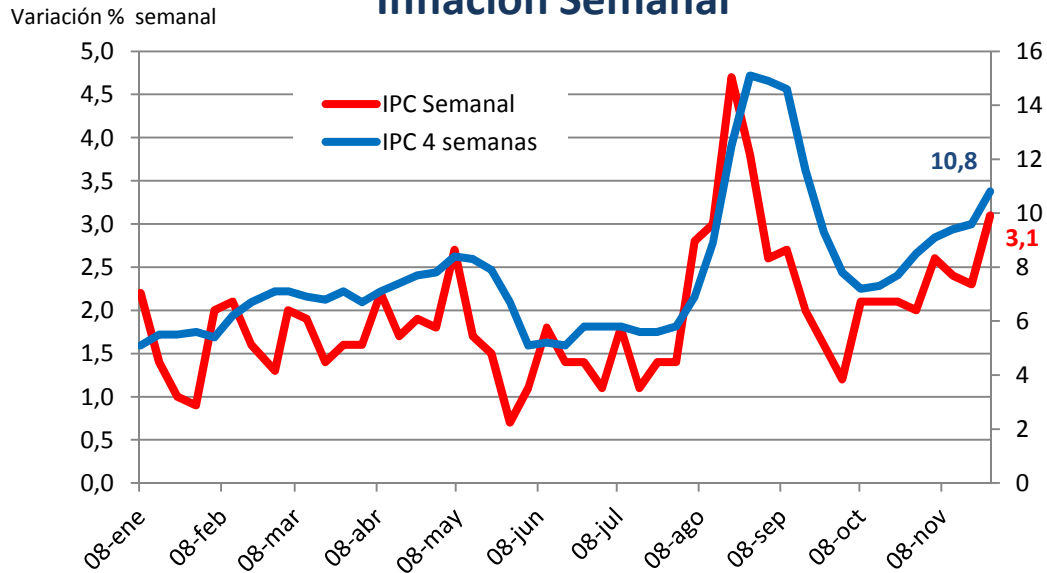
Variación % mensual



Fuente: Observatorio IPA en base a datos del Indec y REM (BCRA)

La inflación de octubre fue de 8,3% mensual, un respiro tras el 12,7% de septiembre y 12,4% de agosto, mostrando una inercia en los precios que no se agotó con compensar la devaluación del 22% post PASO. La inflación interanual escaló al 142,7% (+4,5 pp) y en lo que va del año acumula una suba del 120% (+17 pp). En octubre, el aumento de precios se movió en el rango del 5-13%, con subas por arriba del promedio en telecomunicación (12,6%), vestimenta y calzado (11%), alimentos y bebidas (9,8%), recreación y cultura (9,3%) y hoteles y restaurantes (8,8%). A su vez, el IPC Núcleo (8,8%) quedó por arriba del IPC General, pero no fue el caso de los bienes y servicios Estacionales (7,6%) y Regulados (6,6%).

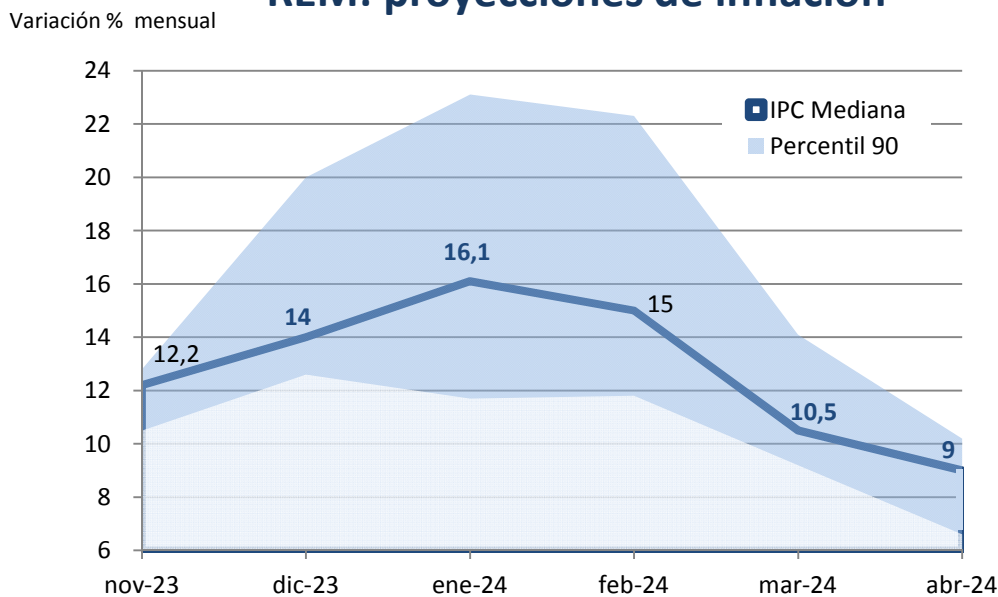
## Inflación Semanal



Fuente: Observatorio IPA en base a datos de la Secretaría de Política Económica

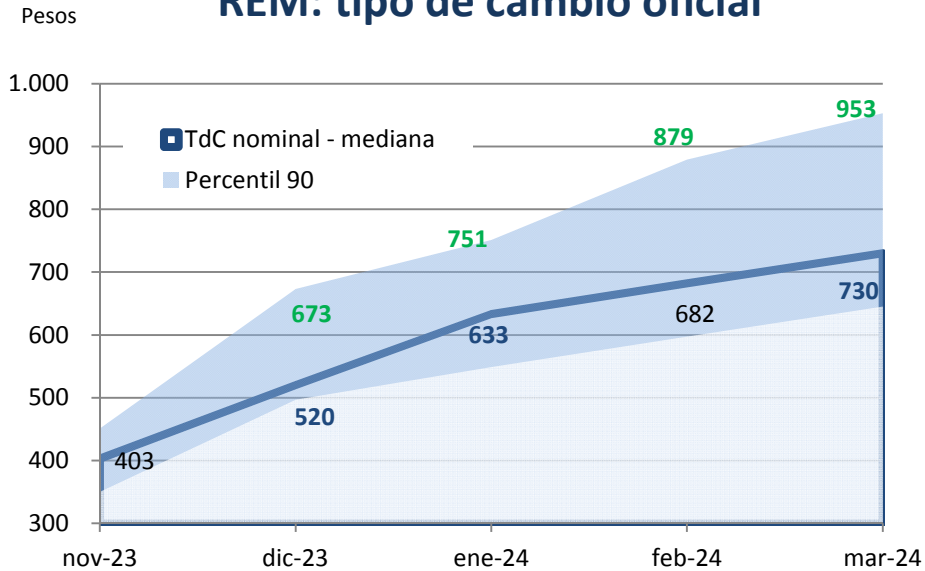
En noviembre, la inflación habría concluido cercana al 11,5% según sondeos privados, en línea con el dato del REM, una aceleración en medio de remarcaciones ante la incertidumbre electoral y la liberalización de algunos precios pisados por el Gobierno. El mes comenzó con diversos ajustes significativos luego del freno que había tenido lugar hasta las elecciones de octubre. Luego hubo una moderación y después del ballottage comenzaron a registrarse incrementos fuertes y generalizados. Las expectativas de sinceramiento de precios en el tipo de cambio oficial, tarifas, servicios regulados y productos de consumo masivo enmarcados en Precios Justos derivaron en un salto de la inflación en la última semana del mes, del 3,1% según estimaciones oficiales.

## REM: proyecciones de inflación



Fuente: Observatorio IPA en base a datos del BCRA

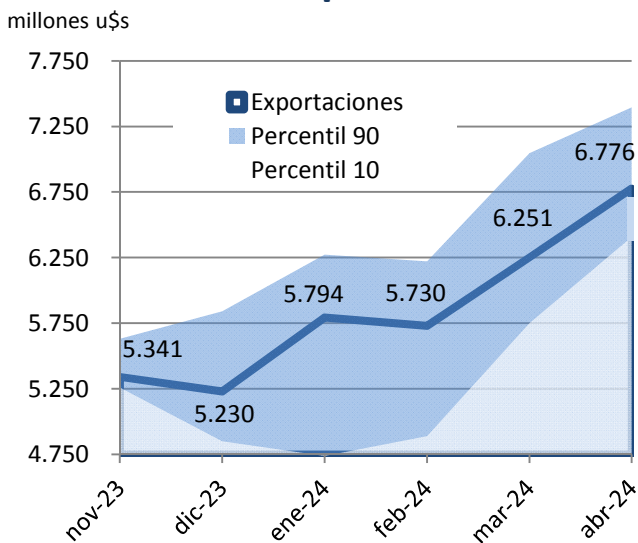
## REM: tipo de cambio oficial



Fuente: Observatorio IPA en base a datos del BCRA

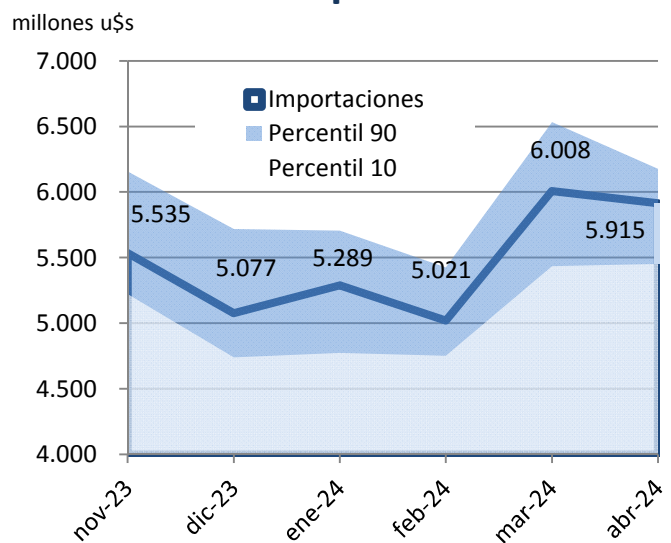
A fines de octubre, las proyecciones vertidas al Relevamiento de Expectativas del Mercado (REM) del Banco Central preveían un dólar oficial rondando \$520 para diciembre (+37% respecto a los niveles actuales), y con el TOP-10 de estimadores ubicándola en \$562 (+48%) y bancos extranjeros en \$595 (+57%). Tras el ballottage y la expectativa de que el gobierno entrante no podrá avanzar en el corto plazo hacia una dolarización, hizo descender las expectativas del tipo de cambio, ubicándose en \$750 el dólar futuro en el Rofex.

## REM: exportaciones



Fuente: Observatorio IPA en base a datos del BCRA

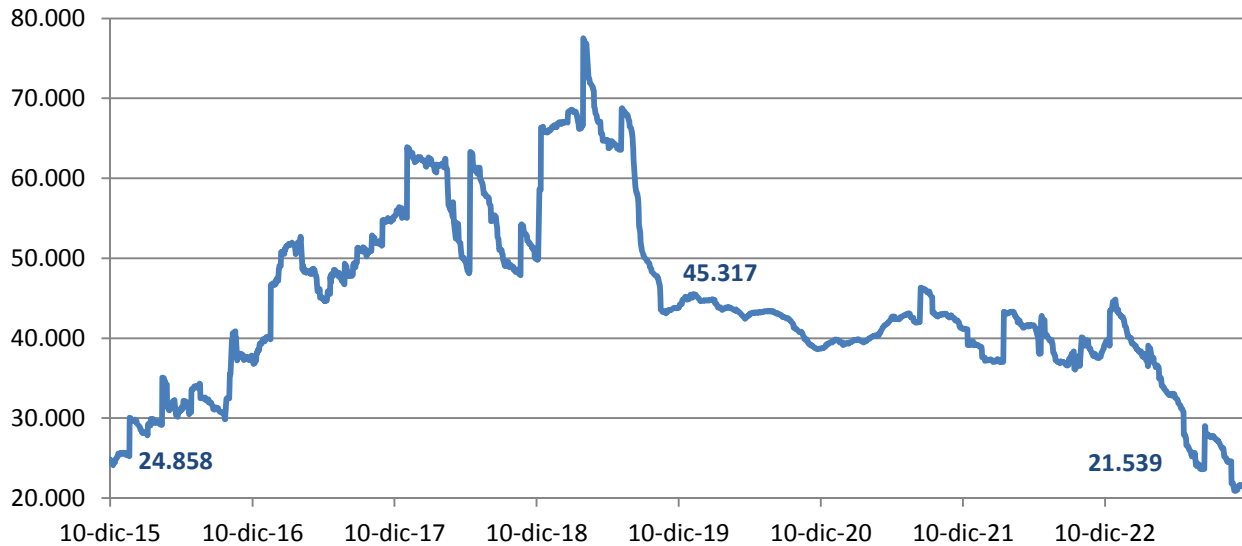
## REM: importaciones



Fuente: Observatorio IPA en base a datos del BCRA

## BCRA: Reservas Internacionales

millones u\$s



Fuente: Observatorio IPA en base a datos del BCRA

El BCRA cerró noviembre con compras netas de divisas por u\$s 391 M, una mejora en relación al rojo de u\$s 231 M de octubre en un contexto de incertidumbre electoral. Dichas compras se explica tanto por las fuertes restricciones a las importaciones con el fin de acotar la demanda, como por una mayor oferta al implementarse el dólar para exportadores, que permite liquidar 50% al tipo de cambio oficial y 50% a valor del CCL, que arroja un precio cercano a \$640. De todos modos, las reservas netas siguen en estado crítico y son negativas en u\$s10.500 M. Es posible que el futuro ministro de Economía Luis Caputo haga algún arreglo con las cerealeras para que hagan un puente y adelanten liquidación de exportaciones, como ya se hizo en anteriores oportunidades. En diciembre empieza a entrar la cosecha de trigo, y con un dólar comercial cercano a \$750 el BCRA podría retomar las compras de divisas.

datos al 29/nov/2023	millones de u\$s	variación en 30 días
<b>Reservas Brutas (RB)</b>	<b>21.533</b>	<b>-328</b>
Encajes	8.802	-404
Swap	18.202	494
BIS	3.099	-67
Sedesa / Otros	1.800	0
DEGs	-	0
<b>Reservas Netas (RN)</b>	<b>-10.370</b>	<b>-351</b>
<b>Base Monetaria (BM)</b>	<b>7.885.973</b>	<b>11,72%</b>
<b>TdC convertible (BM/RB)</b>	<b>366</b>	<b>43,35</b>
Leliqs (L) + Pases (P)	23.956.293	1,66%
BM + L + P	31.842.266	3,98%
<b>TdC convertible (BM+L+P/RB)</b>	<b>1.479</b>	<b>77,96</b>

Fuente: Observatorio IPA en base a datos del BCRA



## Ajuste fiscal y desregulación, sin dolarización

Luis Caputo fue confirmado por Javier Milei como su futuro ministro de Economía. Su plan es cerrar el agujero fiscal, de deuda y monetario de 15 puntos del PBI que dejará la gestión de Sergio Massa: un déficit primario de 3 puntos, intereses de deuda soberana por 2 puntos, e intereses de la deuda del BCRA por 10 puntos. La idea es convocar a sesiones extraordinarias en diciembre para tratar el paquete económico. Los datos trascendidos indican que los rubros en la mira para aplicar el ajuste fiscal son la obra pública (1,7% del PBI), subsidios económicos (1,9%), transferencias a provincias (0,7%), déficit de las empresas públicas (0,8%) y gastos de funcionamiento del Estado (2,5%). En total, suman unos 7,6 puntos del PBI pero el recorte real sería menor a los 5 puntos, porque habrá ingresos adicionales por una recuperación de la cosecha agrícola tras el fin de la sequía (1,5%) y la reducción de importaciones energéticas por la construcción del gasoducto GNK.

Caputo le puso un freno a la idea de avanzar hacia una dolarización en el corto plazo, un proyecto sin fondeo de divisas y con cuestionamientos tanto dentro como fuera del país, incluyendo a EEUU y el FMI. Meses atrás, su consultora Anker analizó la viabilidad de dolarizar cuál debería ser la ingeniería financiera necesaria. La conclusión fue que una dolarización sí es viable, aunque evitó pronunciarse sobre la necesidad o conveniencia de adoptar la moneda norteamericana.

Aclaró que en el corto plazo el objetivo es despejar la amenaza de hiperinflación que significa el stock de Leliqs, Pases y Ledivs del BCRA, que representa un costo cuasi fiscal de \$2 billones mensuales. No habrá un Plan Bonex ni licuación mediante (alta) inflación para el rescate de esa deuda, sino un mix de dólares del exterior y canje por bonos del Tesoro. Argumentó que no es aconsejable intentar enfoques tradicionales de estabilización con la expectativa de que una recuperación de la demanda de dinero ayude a desarmar dicha deuda, dada la experiencia obtenida en el gobierno de Macri, en el que hubo un desplome de la demanda de dinero durante 2018 y 2019 a pesar de que no se emitieron pesos desde junio/2018 y se mantuvo constante el circulante en poder del público hasta casi el final del mandato. Sostuvo que no alcanza con cortar el déficit fiscal y la emisión monetaria para sentarse a esperar que la estabilidad llegue.

“Es aquí donde surge la dolarización, como un esquema monetario/cambiarario alternativo que busca eliminar dicha dependencia en la recomposición de la demanda de pesos ... (pero) Para poder implementar la dolarización, se requiere que el BCRA disponga en su activo de la cantidad de dólares suficientes para transformar todos sus pasivos en pesos a dólares, a un tipo de cambio similar al tipo de cambio libre ... La dolarización es una alternativa de difícil implementación, que requiere de una arquitectura legal y financiera compleja, pero no imposible de llevar adelante ... No es una solución mágica a los problemas del país ... Implementar(la) eliminaría la posibilidad de utilizar el tipo de cambio nominal como amortiguador de shocks externos”.

“Lejos de ser una solución mágica, resignar tener moneda propia es la consecuencia de haber perdido toda credibilidad para cumplir con programas económicos serios debido a la constante y degradante subordinación de nuestras políticas económicas a las prioridades políticas ... La columna vertebral del programa económico debe ser el equilibrio fiscal. Los problemas económicos que sufre el país desde hace décadas tiene su origen en que el Estado consistentemente gasta más de lo que recauda. La inflación, el dólar o la crisis de la deuda son las consecuencias de la forma en que se financia el déficit. La política típicamente opta por buscar culpables y soluciones populistas a estas ‘consecuencias’ en lugar de resolver la raíz del problema. Entonces, para frenar la inflación se culpa a los empresarios y se implementan controles de precios, para frenar la suba del dólar se ponen cepos, y se reestructura la deuda para producir algún ahorro de corto plazo”.

“... En economías donde el dólar cumple la función de reserva de valor y unidad de cuenta, esquemas de shock como la dolarización o la Convertibilidad tienen la ventaja de bajar la inflación en forma más rápida que otras alternativas de política monetaria. Ecuador, partiendo de una inflación del 91%, logró bajarla a un dígito en apenas 2 años y consiguió mantenerla en menos de dos dígitos durante los siguientes 20 años, aun atravesando dos defaults de su deuda (2008 y 2020). En Argentina, la Convertibilidad permitió bajar la inflación desde tres dígitos a un dígito en poco más de 2 años. Lograr una desaceleración de esta magnitud resulta muy difícil con otros esquemas de política monetaria, incluso cuando son parte de un programa de estabilización creíble”.

“Si se obtuvieran u\$s 12.000 M del mercado [ *vía un fideicomiso de jurisdicción extranjera respaldado con bonos del Tesoro en manos del BCRA y FGS/Anses como planteaba Ocampo, aunque también fondeo de bancos extranjeros por (u\$s 3.000 M), activación del remanente del swap de China (u\$s 1.500 M) y un esquema de licitación de deuda en dólares para multinacionales que tienen pendiente el pago de importaciones* ], u\$s 4.000 M de otros activos del FGS (acciones) y u\$s 15.000 M del FMI” faltarían solo u\$s 10.000 M para recomprar el total de los pasivos monetarios, monto que podría conseguirse mediante “la incorporación de otros activos financieros o no financieros ... o vía un superávit fiscal financiero del orden de 2,5% del PBI, lo que implicaría un ajuste fiscal en torno al 7% del PBI”, una cifra enorme pero que ya fue lograda por Grecia (11,4 pp durante 2009-2013), Ecuador (7,3 pp durante 2016-2018), Irlanda (10 pp durante 2011-2014), Lituania (8,2 pp durante 2011-2014) y Portugal (5,2 pp durante 2010-2012).

Los técnicos de Caputo han adelantado a empresas y bancos la meta de déficit fiscal cero en 2024, y un superávit primario del 2% a partir de 2025. Consideraron que el 80% del recorte de los gastos necesarios para alcanzar esas metas se pueden realizar sin la necesidad de que el Congreso lo apruebe. Opinaron que los gobernadores deben ser ‘socios’ en el ajuste fiscal. Consideraron que el tipo de cambio de exportación actual del orden de los \$ 630 es adecuado, porque en términos reales es similar al que existía en 2007, un año en el que el BCRA no tuvo inconvenientes para acumular reservas. Alertaron que fijar el tipo de cambio a valor del dólar blue llevaría a reconocer una inflación mayor a la real. Pero las consultoras y bancos disienten de este cálculo y estiman un dólar inicial más cercano a \$750.

Los técnicos de Caputo anticiparon que no habrá desdoblamiento formal del tipo de cambio, dado que no hay reservas suficientes en el Banco Central para abastecer la demanda en el mercado libre de cambios. “Se manejará y simplificará el sistema actual, conviviendo con el cepo. La brecha bajará en la medida en que (se) muestren hitos que convenzan al mercado”.

En el cortísimo plazo, Caputo deberá conseguir dólares para atravesar el periodo de escasez de divisas, que finaliza en abril-mayo, cuando comienzan a ingresar los dólares de la soja. Estiman la cosecha de trigo (diciembre-enero) aportará unos u\$s 5.000 M, y es probable a que se pida a las cerealeras una adelanto parcial de divisas contra la liquidación futura de la soja, un préstamo que Macri pactó con dichas industria apenas asumió. Por el lado del FMI, a lo sumo podrían adelantar a la Argentina los u\$s 3.300 M que se suponía que se desembolsarían en diciembre y otros u\$s 3.200 M que bajo el programa actual el FMI iba a desembolsar a lo largo de 2024. De hecho, en reunión con el FMI, Caputo debió reducir su pedido original de u\$s 15.000 M a u\$s 7.000 M más desembolsos pendientes, pero aún así la respuesta del Fondo fue que primero quieren ver cuán lejos logran avanzar con el ajuste fiscal.

El plan de Caputo contendría además la privatización de una veintena de empresas estatizadas y un amplio plan de desregulación de 1500 páginas elaborado por Federico Sturzenegger (ex BCRA), que implicó analizar más de 4200 leyes y 2000 tratados internacionales. Propone eliminar 3.000 regulaciones de golpe incluido el régimen de Tierra del Fuego y el sistema de promoción fabril como el automotriz. En la lista también hay medio centenar de organismos como ANMAT, INTI, INCAA, el Instituto Indígena y el Fondo del Tabaco.

Javier Milei planea convocar a sesiones extraordinarias al Congreso, y enviar un proyecto de ley omnibus ambicioso. Abarcaría no solo la tradicional “ley de ministerios” que fija el organigrama de cada nueva gestión, sino también una serie de reformas económicas –desregulación de leyes económicas, simplificación del sistema impositivo, modificaciones laborales y privatización de empresas estatales– y políticas –supresión de las PASO, modificaciones al financiamiento partidario–.

El capítulo laboral del proyecto de ley omnibus incluiría el “modelo Uocra”, con un fondo de desempleo que reemplace las indemnizaciones. No sería compulsivo sino optativo, solo para las industrias donde resultara aplicable. Existen voces críticas sobre el modelo, alegando que tiene un costo 4-5 veces mayor al ‘normal’ porque se abona el 12% durante el primer año y luego el 8%. Que en cambio, el foco debe estar puesto en disminuir la litigiosidad laboral y en bajar los conflictos colectivos, además de reducir el sistema de multas a los empleadores que está planteado en la Ley de Empleo 24.013.

En cuanto a las empresas públicas, la idea es reconvertirlas en sociedades anónimas. Que algunas se privaticen mientras que otras se transfieran la propiedad accionaria a los empleados, algo que aplicaría para el caso de Aerolíneas Argentinas.



Industriales Pymes Argentinos

## OBSERVATORIO IPA

PANORAMA ECONÓMICO – NOVIEMBRE 2023

Tel +54911 3630-0658

[lpa.contactos@gmail.com](mailto:lpa.contactos@gmail.com)