

INFORME TRIMESTRAL DE EXPORTACIONES ARGENTINAS

NOVIEMBRE 2024



desip@economicas.uba.ar



[@desip_iiep](https://www.linkedin.com/company/desip_iiep)



iiep.economicas.uba.ar/desip

Sobre DESIP

El grupo de Desarrollo e Internacionalización Productiva (DESIP) reúne a los investigadores del IIEP interesados en los desafíos que enfrenta la política pública vinculados al fortalecimiento de la estructura productiva, el impulso a la competitividad y la promoción de la inserción internacional de la economía argentina.

Las actividades del grupo buscan contribuir a la comprensión de estos desafíos y aportar recomendaciones de políticas públicas que permitan abordarlos de forma efectiva. Nuestra perspectiva enfatiza la necesidad de priorizar objetivos de inserción internacional para traccionar el crecimiento y el desarrollo de la economía argentina.

 iiep.economicas.uba.ar/desip

 [@desip_iiep](https://twitter.com/@desip_iiep)

 desip@economicas.uba.ar

Sobre ITEA

Coordinación: Federico Bernini

Supervisión: Juan Carlos Hallak

Asistencia Técnica: Diego Fasan

Autor invitado: Ricardo Carciofi

El Informe Trimestral de Exportaciones Argentinas (ITEA) es la publicación periódica del DESIP que analiza la evolución de la canasta exportadora argentina de bienes y servicios. El análisis ofrece una mirada distinta sobre dicha evolución enfatizando la composición en términos del tipo de bienes y servicios exportados. En el caso de los bienes, distinguimos a las exportaciones según su grado de diferenciación (por características físicas, diseño, marca o confiabilidad) en el entendimiento de que una composición de exportaciones con mayor participación de bienes diferenciados refleja una estructura exportadora más sofisticada, con mayores posibilidades de generar derrames de conocimiento y mayores perspectivas de crecimiento futuro. En el caso de los servicios, atribuimos estas características deseables a los servicios basados en conocimiento.

En esta edición, el ITEA cuenta con 3 secciones. En la primera analizamos los datos más recientes de las exportaciones de bienes y servicios. En la segunda sección, hacemos “doble click” sobre la evolución de mediano plazo de las exportaciones diferenciadas, destacando los mercados donde Argentina exhibió una dinámica positiva y donde sufrió las mayores caídas. Por último, Ricardo Carciofi analiza si régimen de incentivo de grandes inversiones (RIGI) impulsado por el actual gobierno puede ser la llave para impulsar el crecimiento económico del país.

Resumen ejecutivo

Sec. 1. Coyuntura: Commodities impulsan las exportaciones

- En el 3° trimestre de 2024 (3°T-2024) las exportaciones argentinas de bienes crecieron 18% interanual, recuperándose de la sequía sufrida en 2023. Sin embargo, a precios constantes, el registro estuvo por debajo del observado en 2021.
- El crecimiento fue impulsado por commodities, que crecieron 13% a valores constantes por mayores ventas de cereales, oleaginosas y combustibles. Por su parte, las exportaciones de bienes diferenciados cayeron 2% interanual, principalmente por menores ventas de químicos y maquinaria.
- Las exportaciones de servicios marcaron el nivel más elevado para un segundo trimestre desde que hay registros (USD 3,8 mil millones en el 2°T-2024, aumentando 2,1% respecto a 2023).
- Los servicios basados en el conocimiento (SBC) impulsaron la expansión, con una suba de 8% interanual en el 2°T-2024. Como contrapartida, los ingresos por turismo se contrajeron 14% por un menor ingreso de turistas de países limítrofes.

Sec. 2. Diferenciados: Vaso medio lleno, medio vacío

- Las exportaciones de bienes diferenciados (excluyendo el complejo automotor) están estancadas desde 2015. Sin embargo, dentro de estos productos podemos encontrar dinámicas heterogéneas, con fuertes subas y bajas.
- Dentro de América Latina hubo un crecimiento generalizado en las exportaciones de alimentos acondicionados al consumo, mientras los demás productos tuvieron un comportamiento mixto, con bajas hacia el Mercosur y subas a los demás países.
- En cambio, las exportaciones hacia fuera de LATAM tuvieron un crecimiento mayor en los bienes no alimenticios, destacándose los farmacéuticos, metales y maquinaria.
- Esta evolución demuestra la existencia de oportunidades no solo en productos sobre los que Argentina tiene potencial revelado (alimentos), sino también en aquellos en los que no tiene obvias ventajas comparativas (bienes no alimenticios).

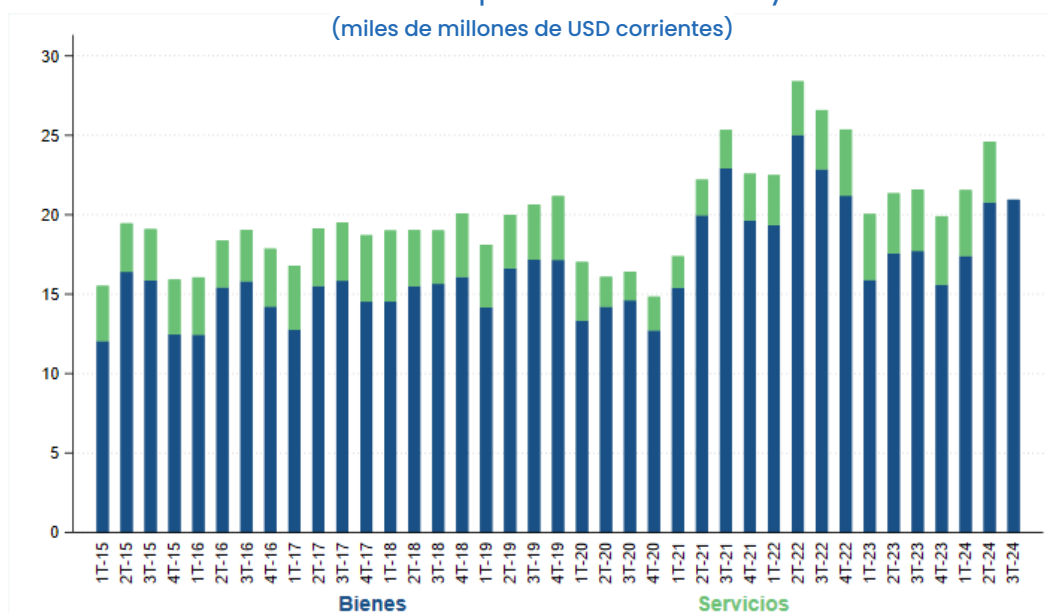
Sec. 3. RIGI: ¿la llave que abre la puerta del crecimiento?

- El Régimen de incentivo a las Grandes Inversiones (RIGI) impulsado por el gobierno ofrece bajas de impuestos, estabilidad fiscal y flexibilidad para el uso de las divisas a las empresas que inviertan montos superiores a USD 200 millones.
- Los anuncios de inversiones asociados a este régimen acumulan más de USD 50 mil millones, concentrados en proyectos asociados a la exportación de commodities.
- Si bien un aumento en las exportaciones de commodities puede generar ingresos de divisas a corto plazo, no garantiza un crecimiento económico sostenido a largo plazo.
- El flanco débil del RIGI es la ausencia de una estrategia más amplia para impulsar inversiones en sectores y actividades capaces de competir internacionalmente en productos y servicios con mayor grado de diferenciación.

1. Exportaciones al ritmo de las commodities

La recuperación de las exportaciones luego de la intensa sequía de 2023 viene a buen ritmo. En el 3° trimestre de 2024, las exportaciones argentinas de bienes sumaron USD 20,9 mil millones, 18% más que en igual período del año anterior. Sin embargo, esta expansión se debió principalmente a la recuperación de las exportaciones agropecuarias luego de la intensa sequía sufrida durante 2023. Si comparamos contra los mismos trimestres de 2021 y 2022, el valor exportado fue 8% y 9% inferior, respectivamente.¹ Por su parte, las exportaciones de servicios al 2° trimestre de 2024 (último dato disponible) sumaron USD 3.839 millones, aumentando 2,1% respecto al mismo trimestre de 2023. Este valor fue el más elevado para un 2° trimestre desde que existen registros.

Gráfico 1: Evolución de exportaciones de bienes y servicios
(miles de millones de USD corrientes)

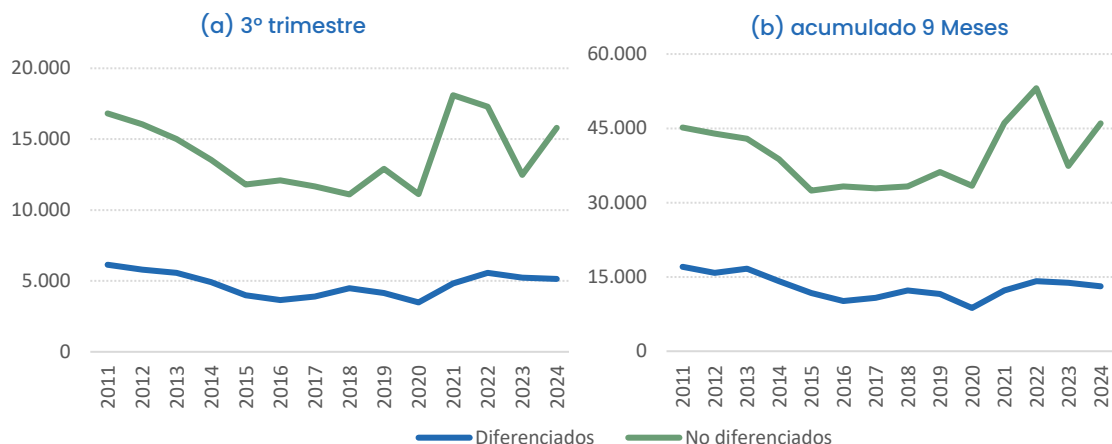


Fuente: DESIP en base a INDEC.

Al dividir las exportaciones de bienes de acuerdo con su grado de diferenciación, encontramos aspectos más precisos de su dinámica. En el gráfico 2a observamos que el crecimiento en las exportaciones de bienes durante el 3° trimestre de 2024 en comparación con el mismo trimestre de 2023 fue impulsado principalmente por los bienes no diferenciados (+27%). En cambio, las exportaciones de bienes diferenciados se contrajeron por segundo año consecutivo (-1,8%). Podemos hacer una lectura similar si la comparación anual se realiza entre los acumulados de los primeros 9 meses de cada año (gráfico 2b). En ambos casos, observamos que las exportaciones de bienes no diferenciados muestran una tendencia al alza desde 2015, aunque con una significativa volatilidad, en tanto que las de bienes diferenciados se muestran mayormente estancadas durante los últimos diez años (en la sección 2 profundizaremos acerca de la dinámica exportadora en los productos diferenciados).

¹ Ajustando por la variación de precios internacionales, las exportaciones del 3° trimestre de 2024 estuvieron por encima del mismo trimestre de 2022, pero por debajo del 2021.

Gráfico 2: Evolución de exportaciones según diferenciación
(miles de millones de USD corrientes)



Fuente: DESIP en base a INDEC.

Veamos a continuación la evolución reciente de estos dos agregados en mayor detalle. En primer lugar, nos enfocamos en los bienes no diferenciados (mayormente commodities). Teniendo en cuenta la importante volatilidad en los precios internacionales a la que están sujetas estos productos, llevamos las exportaciones a valores constantes del 3º trimestre de 2024 para facilitar la comparación entre períodos. Como se observa en la tabla 1, las exportaciones de bienes no diferenciados crecieron notablemente respecto de 2023, tanto en la frecuencia trimestral como en la semestral, aunque el crecimiento está explicado principalmente por la sequía de 2023 que deprimió los valores exportados de la mayoría de los productos agropecuarios. Por este motivo, nos focalizaremos en la comparación con las exportaciones de 2022.

Tabla 1: Exportaciones no diferenciadas por sector (precios constantes)
(miles de millones de USD – precios al 3ºT-2024)

Sector	Exportaciones 3º trimestre				Exportaciones 9 Meses			
	22	23	24	Var 22-24	22	23	24	Var 22-24
Cereales y oleaginosas	7,6	6,2	8,7	1,1	22,6	17,6	25,6	3,0
Combustibles	1,8	1,8	2,4	0,6	5,0	5,8	6,9	1,9
Minería	1,1	1,1	1,2	0,1	3,2	3,1	3,2	0,0
Carne y pesca	1,4	1,2	1,1	-0,4	3,7	3,2	3,1	-0,6
Otros alimentos	0,6	0,6	0,7	0,1	1,6	1,5	1,9	0,2
Química y petroquímica	0,5	0,4	0,6	0,1	1,4	1,2	1,5	0,1
Metales	0,3	0,3	0,4	0,1	0,8	1,0	1,1	0,3
Otros	0,7	0,6	0,7	0,0	2,0	1,6	2,0	-0,1
Total	14,0	12,1	15,8	1,8	40,4	35,0	45,3	4,8

Fuente: DESIP en base a INDEC.

En el 3º trimestre de 2024, las exportaciones fueron USD 1,8 mil millones superiores a las del mismo período de 2022 (+13%). Dos sectores explican la mayor proporción de este crecimiento. Por un lado, las exportaciones del complejo *cereales y oleaginosas* crecieron USD 1,1 mil millones (+14%) por una destacada evolución de los productos derivados de soja. Por otro lado, las exportaciones de *combustibles* aumentaron USD 0,6 mil millones respecto

al 3° trimestre de 2022 (+34%). En este sector resaltó el mayor volumen de petróleo proveniente de los yacimientos de Vaca Muerta, cuya extracción y venta al exterior se encuentran en constante crecimiento. A la derecha de la tabla, la comparación de los primeros 9 meses de 2024 contra el mismo período de 2022 muestra un crecimiento de USD 4,8 mil millones, concentrado en los mismos dos sectores.

Los demás sectores tuvieron variaciones menos relevantes en el agregado, aunque en algunos casos representaron cambios importantes dentro del sector. Por ejemplo, las exportaciones de **carne y pesca** fueron las únicas que presentaron una variación negativa en el 3° trimestre, con una baja de USD 0,4 mil millones (-25%) y USD 0,6 mil millones (-17%) en el acumulado del año. Esta baja se explicó principalmente por menores despachos de carne vacuna hacia China. También hubo bajas en las exportaciones de carne aviar y calamares congelados. En cambio, las ventas al exterior del sector **metales** crecieron USD 0,1 mil millones (+27%) en el 3° trimestre y USD 0,2 mil millones (+35%) en el acumulado respecto a 2022 impulsadas principalmente por los tubos sin costura con destino a los principales países productores de petróleo. Por último, las exportaciones de **minería** crecieron USD 0,1 mil millones (+13%) en el 2° trimestre respecto a 2022 por un incremento en los despachos de oro y carbonato de litio. Sin embargo, en el acumulado del año se observa una baja en las ventas de los metales preciosos compensada por subas en el carbonato de litio, manteniendo el valor exportado en los mismos niveles de 2022.

Ahora pasamos a las exportaciones de bienes diferenciados. La tabla 2 descompone su variación por sector (aquí podemos comparar directamente valores corrientes dado que las variaciones en los precios de este sector son menos relevantes). Dado que en estos bienes no hubo afectación directa por la sequía, utilizaremos 2023 como base de comparación. En el 3° trimestre de 2024, las exportaciones de bienes diferenciados disminuyeron USD 0,1 mil millones (-2%) con respecto a las de igual periodo de 2023. Esta caída se suma a las ya observadas durante los primeros 6 meses, por lo que en el acumulado del año las exportaciones se contrajeron en USD 0,7 mil millones interanual (-5%). Si comparamos respecto a 2022, la caída es aún más profunda, tanto en frecuencia trimestral como en el acumulado del año.

Tabla 2: Exportaciones diferenciadas por sector (precios corrientes)
(miles de millones de USD corrientes)

Sector	Exportaciones 3° trimestre				Exportaciones 9 Meses			
	22	23	24	Var 23-24	22	23	24	Var 23-24
Vehículos	2,3	2,3	2,4	0,1	5,6	6,1	5,9	-0,2
Alimentos	1,6	1,4	1,4	0,0	4,2	3,6	3,5	-0,1
Químicos	0,7	0,7	0,6	-0,1	1,7	1,7	1,5	-0,2
Maquinaria y equipo	0,6	0,5	0,4	-0,1	1,5	1,4	1,1	-0,2
Otros	0,4	0,4	0,4	0,0	1,2	1,0	1,1	0,1
Total	5,6	5,2	5,1	-0,1	14,2	13,8	13,1	-0,7

Fuente: DESIP en base a INDEC.

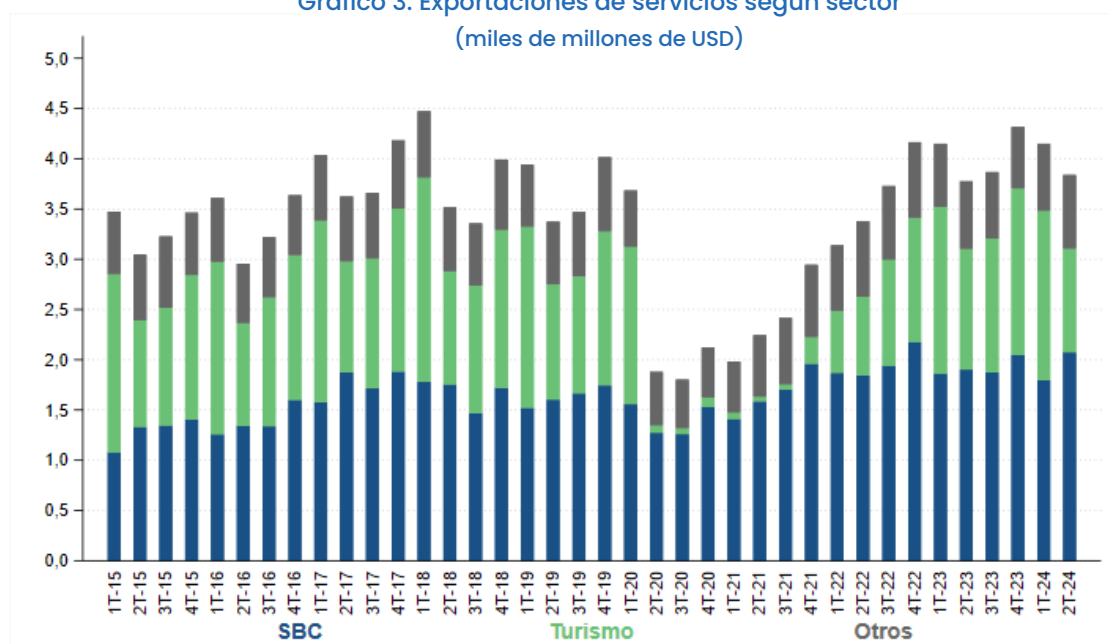
El principal rubro de exportación de bienes diferenciados es el de **vehículos automotores**, cuyas exportaciones se expandieron USD 0,1 mil millones (+4%) en el 3° trimestre por mayores ventas de autos a Brasil. Sin embargo, en el acumulado de los 9 meses se contrajeron USD 0,2

mil millones (-3%) con respecto a igual período de 2023, por menores ventas acumuladas tanto de autos como de utilitarios, siendo Chile, Perú y Colombia los mercados más afectados.

Dentro de las caídas en el trimestre, encontramos a **maquinaria y equipo**, cuyas exportaciones disminuyeron USD 0,1 mil millones (-20% interanual) en el 3° trimestre y USD 0,2 mil millones (-14% interanual) en los primeros 9 meses, principalmente por menores ventas de motores hacia Brasil. El sector **químicos** tuvo una baja de igual magnitud en ambos períodos y se explicó principalmente por menores despachos de agroquímicos fitosanitarios. Por otro lado, las exportaciones de **alimentos** se mantuvieron sin cambios en el trimestre, pero bajaron en el acumulado anual debido a menores ventas al exterior de carne vacuna envasada hacia Europa. Finalmente, los **otros productos** permanecieron constantes en el 3° trimestre respecto al mismo período del año anterior, pero disminuyeron en el acumulado anual por una disminución en las exportaciones de plásticos.

En cuanto a los servicios, descomponemos sus exportaciones en “servicios basados en el conocimiento (SBC)”, “turismo” y “otros servicios”. El gráfico 3 presenta la evolución de las exportaciones totales de servicios con esta desagregación. En el 2° trimestre de 2024 (último dato disponible) las exportaciones totales de servicios aumentaron USD 63 millones interanual (+1,7%), alcanzando un récord de exportaciones para este trimestre.

Gráfico 3: Exportaciones de servicios según sector
(miles de millones de USD)



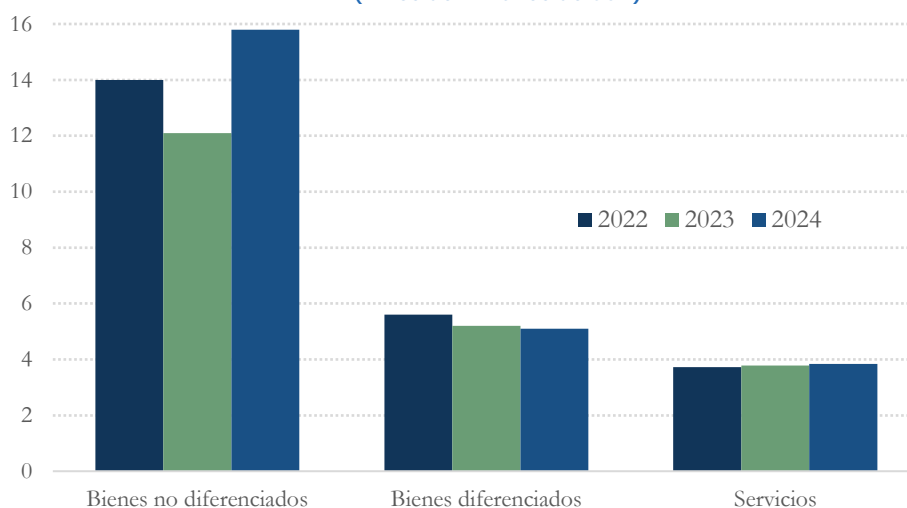
Fuente: DESIP en base a INDEC.

Este incremento estuvo impulsado por el crecimiento de un 8% en los servicios basados en el conocimiento (SBC) respecto al mismo trimestre del año anterior. Dentro de este sector se destacaron principalmente los servicios profesionales y de consultoría (9%) y los servicios informáticos (8%). Cabe destacar que en el primer trimestre estas exportaciones habían sido afectadas por la devaluación del tipo de cambio oficial sucedida en diciembre de 2023, que redujo la valuación en dólares de los costos de exportación argentinos. La apreciación cambiaria del 2° trimestre respecto al primero, así como los nuevos contratos obtenidos por una mayor competitividad respecto a 2023 mejoraron la performance del sector.

Como contrapartida, las exportaciones de servicios asociados al turismo cayeron 14%, con similares bajas tanto en los servicios de transporte de pasajeros como en el gasto de los turistas en el país. La baja en la cantidad de turistas se observó particularmente en los provenientes de Uruguay, Chile y Paraguay.

En síntesis, lo que observamos en las exportaciones argentinas es un patrón de mayor concentración hacia bienes no diferenciados, principalmente explicado por el crecimiento de commodities agropecuarias (por la recuperación de la sequía, pero también comparado con 2022), combustibles y, en menor medida, minería. En cambio, los productos diferenciados y los servicios se encuentran mayormente estancados. El gráfico 4 resume este resultado. La dinámica heterogénea va configurando un patrón de especialización con sesgo hacia los commodities. Con el desarrollo de Vaca Muerta y algunos proyectos mineros que se irán materializando durante los próximos años, es esperable una mayor profundización de esta especialización.

Gráfico 4: Resumen de evolución reciente de exportaciones argentinas
(miles de millones de USD)

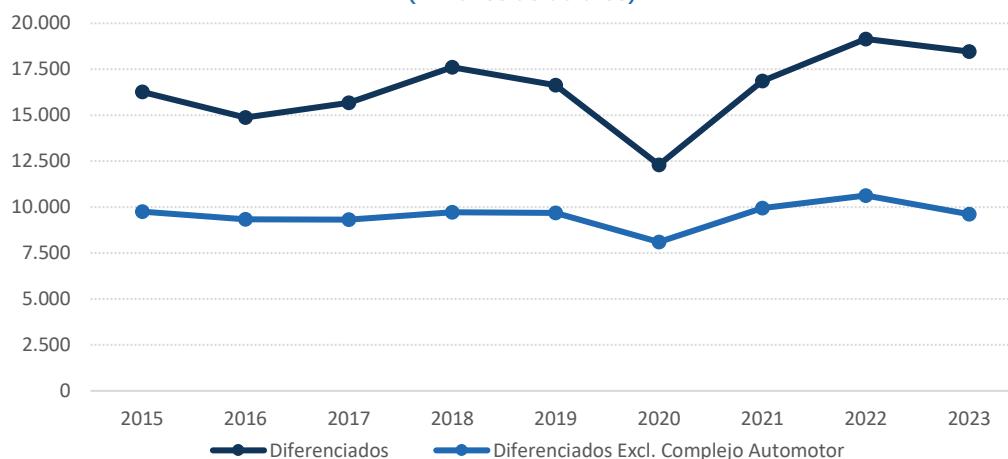


Fuente: DESIP en base a INDEC. Los datos corresponden al 3° trimestre de cada año (excepto servicios que refiere al 2° trimestre por disponibilidad de datos) Los bienes no diferenciados están expresados a valores constantes del 3° trimestre de 2024.

2. Diferenciados: Vaso medio lleno, medio vacío

Una característica central sobre la que hacemos especial hincapié en el ITEA es la importancia del crecimiento en las exportaciones de bienes diferenciados como vía central hacia un desarrollo exportador sostenido que pueda traccionar el crecimiento económico. Como se observa en el gráfico 5, las exportaciones de este conjunto de bienes crecieron un 18% entre 2015 y 2023, aunque estuvieron en el último año aún muy por debajo (-20%) del nivel de exportado en el año 2011, cuando se alcanzó un máximo histórico. La mejora en el valor exportado desde 2015 se explica principalmente por una suba del 37% en el complejo automotor, componente central de las exportaciones diferenciadas. Excluyendo las exportaciones de este complejo, las exportaciones de productos diferenciados crecieron sólo el 5%, marcando un virtual estancamiento en estos productos en torno a los USD 10 mil millones. En otras palabras, el potencial de crecimiento de estas exportaciones no se está concretando.

Gráfico 5: Exportaciones de bienes diferenciados
(millones de dólares)



En la primera edición del ITEA hicimos foco en la dinámica de las exportaciones de autos, por lo que en esta edición haremos *double click* sobre los demás productos diferenciados. Este grupo de bienes incluye los alimentos envasados para el consumo, maquinaria, productos farmacéuticos, instrumentos médicos, productos elaborados de metal, cosméticos y productos de perfumería, entre otros. Si bien el crecimiento en este período fue muy bajo (equivalente a 0,9% anual), hacia el interior encontramos dinámicas heterogéneas que nos permiten distinguir un conjunto de mercados que se expanden a un muy buen ritmo, mientras otro conjunto se encuentra en franca caída.

La exportación de cualquier tipo de bien es siempre un desafío para las empresas, ya que deben ofrecer precios competitivos a sus clientes y, a la vez, demostrar ser proveedores confiables que cumplen con los compromisos de entrega en tiempo y forma. Sin embargo, la exportación de bienes diferenciados implica desafíos adicionales ya que deben lograr un producto que satisfaga la demanda de los mercados externos –distinta a la demanda doméstica y a menudo con características idiosincráticas a cada país– en términos de funcionamiento, diseño y calidad.

Por este motivo, como se observa en la tabla 3, el patrón de destino de las exportaciones varía según el grado de diferenciación. En el año 2023, los productos no diferenciados (en su mayoría commodities) se exportaron principalmente hacia países fuera de LATAM, siendo China e India los principales destinos. Al no tener requerimientos de adaptación de producto, las empresas

pueden fácilmente abastecer amplios mercados fuera de la región. En cambio, los productos diferenciados (excluyendo el complejo automotor) registran el doble de participación de LATAM en sus exportaciones. Esto no sorprende. Más allá de la cercanía geográfica, este patrón se explica por la similitud con nuestro país en la demanda del mercado y las prácticas comerciales de estos países. Por último, el complejo automotor concentra sus ventas hacia países de la región (principalmente, Brasil). La dominancia de empresas multinacionales en este sector impone una lógica de abastecimiento regional que exacerba lo ya observado para los restantes productos diferenciados, con LATAM como destino casi exclusivo (96%).

Tabla 3: Participación por Región en las Exportaciones por Tipo de Bien (año 2023)

	No Diferenciados (commodities)	Diferenciados (excl. Complejo automotor)	Complejo Automotor
LATAM	28%	56%	96%
Resto del Mundo	72%	44%	4%

Analizaremos por separado la dinámica exportadora de los productos diferenciados hacia estos dos conjuntos de destinos. Además, agruparemos a estos bienes en “alimentos”² (por ejemplo, cortes de carne, aceites fraccionados, quesos y alimentos procesados en pequeños envases), donde existe la posibilidad de exportar productos que le agreguen valor a los bienes agropecuarios, y “los demás productos”, donde existe una realidad más heterogénea. El gráfico 6 refleja la variación de exportaciones de productos diferenciados (excluyendo el complejo automotor), descomponiendo hacia estos grupos de países y de productos. Este agrupamiento nos muestra que la lectura es muy distinta en ambas regiones. Hacia LATAM, las exportaciones crecieron levemente (+3%) entre el promedio de los años 2015 y 2016 y el promedio de los años 2022/2023³, impulsadas por la venta de alimentos (+31%), aunque parcialmente contrarrestadas por menores ventas del resto de los bienes. En cambio, las ventas al Resto del Mundo registraron incrementos en ambos grupos de bienes, pero fueron los no alimenticios los que exhibieron una mayor dinámica.

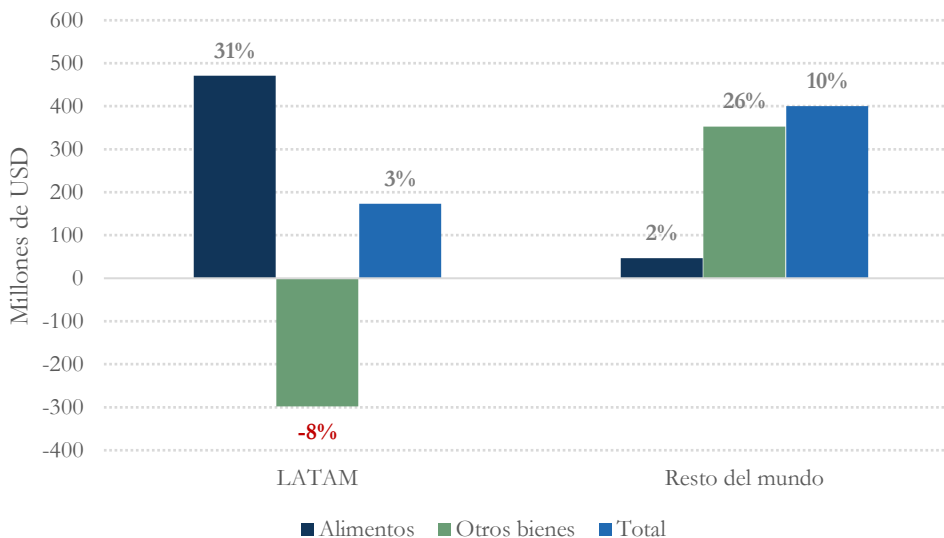
La agregación de valor a través de la diferenciación en productos intensivos en recursos naturales como los alimentos envasados para la venta al por menor es un camino prometedor para un país abundante en tierra fértil como Argentina⁴. Sin embargo, el gráfico muestra que las claras oportunidades que se presentan en este sector no excluyen la posibilidad de crecimiento en otros sectores sin evidente ventaja comparativa donde las empresas locales han logrado insertarse exitosamente en los mercados internacionales con productos diferenciados. A la vez, aunque LATAM pareciera ser un destino natural para los productos diferenciados por la mayor similitud con las características del mercado argentino, exportar fuera de la región también puede generar un retorno mayor al acceder a un mercado más amplio.

² En alimentos sólo se incluyen como “diferenciados” aquellos que están envasados para la venta al consumidor final. Como contrapartida, se excluyen aquellos que se exportan “a granel” o que requieren un procesamiento posterior. Por ejemplo, la exportación de carne vacuna en carcasas no se encuentra incluida como diferenciada, pero sí los cortes de carne en pequeños envases. Tampoco se incluye el mosto de uva, pero sí el vino en botella.

³ Utilizamos los promedios de los dos años iniciales y finales para suavizar los efectos de variaciones específicas producidas en el año de inicio o finalización del período.

⁴ Por ejemplo, un objetivo del gobierno de Cambiemos era la aspiración a convertirnos en “el supermercado del mundo”.

Gráfico 6: Variación de exportaciones 2015/16 – 2022/23 de Bienes Diferenciados (excl. Complejo automotor)



A continuación, describiremos con mayor detalle las dinámicas dentro de cada grupo de destinos.

LATAM

Además de las ventajas geográficas y culturales ya mencionadas, las empresas argentinas suelen acceder con preferencias arancelarias a esta región, que concentra la mayor parte de los acuerdos comerciales que tiene el país.

Las exportaciones totales hacia LATAM tuvieron una modesta suba del 3% en el período considerado. Sin embargo, encontramos dinámicas diversas tanto en términos sectoriales como subregionales. Manteniendo la descomposición entre bienes alimenticios y no alimenticios, dividiremos a la región entre los países pertenecientes a Mercosur+ (los países fundadores del Mercosur más Bolivia y Venezuela) y los demás países de LATAM. La tabla 4 refleja esta descomposición.

Hacia el Mercosur+, las exportaciones de alimentos crecieron un 10%, en tanto los bienes no alimenticios crecieron un 18%. Dentro del primer grupo, observamos un aumento generalizado de exportaciones, en el que se destacan los aceites envasados (principalmente de oliva) y los vinos en botella. La baja en las exportaciones de productos diferenciados no alimenticios también fue generalizada, con importantes bajas en farmacéuticos (medicamentos) y productos de perfumería y limpieza (desodorantes corporales). La única excepción a estas bajas fue en maquinaria, cuyas ventas al Mercosur+ crecieron 13%, impulsadas principalmente por los motores de maquinaria agrícola que se destinan hacia Brasil.

En cambio, las exportaciones de productos diferenciados hacia los demás países de LATAM registraron subas generalizadas, tanto en alimentos como en productos industriales. Estas economías han experimentado un crecimiento más dinámico y los productores argentinos parecieran haber aprovechado esa mayor demanda. El crecimiento en alimentos fue del 67%, mayormente explicado por aceites envasados (principalmente de soja), aunque con importantes subas en lácteos (quesos) y alimentos procesados (papas congeladas y pastas no rellenas). La mejora también fue generalizada en los demás bienes, con destacados comportamientos en el

sector farmacéutico (medicamentos y sueros) y metales y sus derivados (aleaciones de acero). La excepción a la suba fue en fitosanitarios, cuyas exportaciones se contrajeron un 5%.

Tabla 4: Variación de las Exportaciones diferenciadas a LATAM
(Promedio 2015/16 vs. 2022/23)

	Mercosur+		Otros Latam		Total Latam	
	Var (mill. de USD)	Var %	Var (mill. de USD)	Var %	Var (mill. de USD)	Var %
Alimentos	100	10%	371	67%	471	31%
Procesados	7	2%	21	20%	28	5%
Aceites	37	124%	183	124%	220	112%
Lácteos	24	14%	69	197%	93	45%
Vitivinícola	39	35%	18	23%	57	30%
Carnes	13	21%	34	24%	48	23%
Otros Alimentos	-21	-14%	46	154%	25	14%
Bienes no alimenticios	-465	-18%	168	13%	-298	-8%
Farmacéuticos	-178	-36%	70	31%	-108	-15%
Maquinaria	47	13%	8	4%	55	10%
Perfumería y Limpieza	-210	-46%	4	2%	-205	-30%
Fitosanitarios	-114	-30%	-3	-5%	-117	-26%
Metales Básicos	-7	-4%	51	76%	44	18%
Otros Bienes	-4	0%	38	8%	34	3%
Total	-365	-10%	538	30%	173	3%

En resumen, las exportaciones de productos diferenciados tuvieron una mejor performance hacia los países fuera del Mercosur+ que la observada hacia países de ese bloque, en parte por un peor comportamiento de la demanda de los países socios (especialmente, la profunda caída en Venezuela y el estancamiento de Brasil). Además, en ambos bloques observamos una mejor dinámica de los alimentos respecto a los demás bienes.

Resto del Mundo

A diferencia de los mercados de LATAM, exportar bienes diferenciados hacia el Resto del Mundo implica un desafío mayor para los exportadores argentinos. Por un lado, los países con los que tenemos mayor afinidad cultural y cercanía geográfica (Europa y América del Norte) suelen tener estándares de calidad superiores a los observados en Argentina y demás países de LATAM, por lo que los exportadores deben realizar esfuerzos para adaptar sus productos y procesos productivos para satisfacer esas demandas. En cambio, otros mercados menos exigentes en términos de estándares de calidad suelen ser también aquellos más lejanos geográficamente y con menor afinidad en la demanda.

Llamativamente, el crecimiento hacia estos países se concentró principalmente en los productos no alimenticios que, en conjunto, registraron un alza del 26%. Como se observa en la tabla 5 (columna a la derecha), este incremento tuvo una base amplia ya que fueron varios los sectores con variaciones positivas, destacándose farmacéuticos, maquinaria, metales básicos y equipo eléctrico. En cambio, la suba en alimentos se explicó centralmente por mayores exportaciones

de carnes y de lácteos, mientras hubo una importante caída en los sectores vitivinícolas y frutihortícolas.

Tabla 5: Variación de las Exportaciones diferenciadas a Resto del Mundo
(Promedio 2015/16 vs. 2022/23)

	Europa		Am. del Norte		Otros países		Total	
	Var (mill. de USD)	Var %	Var (mill. de USD)	Var %	Var (mill. de USD)	Var %	Var (mill. de USD)	Var %
Alimentos	-130	-8%	10	2%	167	23%	47	2%
Carnes	76	18%	98	24305%	183	82%	358	55%
Pesca	12	3%	26	67%	-29	-11%	9	1%
Vitivinícola	23	10%	-85	-25%	-3	-4%	-66	-10%
Frutihortícola	-234	-55%	-48	-30%	-19	-40%	-301	-47%
Lácteos	-12	-41%	0	11%	53	118%	41	51%
Otros Alimentos	5	33%	19	76%	-18	-28%	6	6%
Bienes no alimenticios	-29	-6%	335	77%	46	11%	353	26%
Farmacéuticos	64	46%	11	20%	42	25%	117	33%
Maquinaria	13	23%	55	45%	31	54%	100	42%
Metales Básicos	-13	-42%	207	770%	-20	-57%	174	190%
Proteínas	-4	-10%	-18	-22%	-10	-27%	-32	-20%
Equipo eléctrico	-6	-37%	85	397%	-6	-27%	74	127%
Otros Bienes	-84	-40%	-5	-4%	8	9%	-81	-19%
Total	-158	-8%	345	34%	213	19%	399	10%

Dividimos a los países en tres grupos: Europa, América del Norte y Otros Países⁵. Las exportaciones hacia países de Europa disminuyeron tanto para alimentos (-8%) como para los demás bienes (-6%). En alimentos, la caída estuvo explicada principalmente por menores exportaciones del complejo frutihortícola (limones, peras y arándanos), en tanto subieron las exportaciones de carnes y vinos. En el resto de los bienes, la caída se explicó mayoritariamente por menores ventas al exterior de obras de arte (incluida en la categoría “Otros Bienes”). Como contrapartida, los productos farmacéuticos registraron un significativo crecimiento (impulsado por las hormonas para tratamientos de fertilidad).

En las exportaciones a América del Norte y Otros Países se observó un incremento tanto en las exportaciones de alimentos como de otros bienes. En el primer grupo de productos se destacaron las ventas de carne vacuna hacia ambos destinos, en tanto que al Resto del Mundo se destaca también una importante suba de lácteos (quesos mozzarella dirigidos a diversos países de Asia). Sin embargo, las exportaciones de vinos disminuyeron un 25% hacia los países de América del Norte (su principal mercado).

Dentro de los bienes no alimenticios hacia América del Norte crecieron los productos de metales básicos (aleaciones de acero y cables de acero), equipo eléctrico (grupos electrógenos) y maquinaria (turbinas de gas), en tanto que las ventas a Otros Países crecieron por farmacéuticos

⁵ América del Norte incluye a Canadá y Estados Unidos (México se incluye en LATAM). Europa incluye a todos los países que se encuentran íntegramente en ese continente.

(antisuecos a Tailandia y Vietnam) y maquinaria (partes de bombas a Omán y exhibidores con equipos de refrigeración a Sudáfrica).

Comentarios finales

Las exportaciones de bienes diferenciados han registrado una evolución mediocre durante los últimos 8 años, con un crecimiento que fue apenas positivo. Sin embargo, el número agregado esconde realidades heterogéneas de sectores que tuvieron un importante crecimiento y otros que quedaron relegados. Resulta interesante notar que crecieron las exportaciones en sectores donde Argentina aparenta tener un potencial de expansión relevante (como los alimentos), pero también lo hicieron en sectores (y destinos) donde, a priori, el país no presenta obvias ventajas comparativas. Ejemplo de ello son los motores de maquinaria agrícola, los cables de acero, los antisuecos y los exhibidores con equipos de refrigeración. Ello muestra que existen oportunidades de crecimiento exportador en una amplia variedad de sectores y destinos. Las gestiones de los gobiernos (nacional y subnacionales), en sus distintas áreas de apoyo (directo e indirecto) a la exportación, no debería descuidar el aprovechamiento de estas oportunidades.

3. RIGI: ¿la llave que abre la puerta del crecimiento?

Por Ricardo Carciofi

Desde su lanzamiento a comienzos del año el Régimen de Incentivos a las Grandes Inversiones (RIGI) ha sido motivo de un intenso escrutinio destinado a esclarecer el verdadero propósito de la propuesta. La indagación ha seguido una trayectoria progresiva: las sucesivas versiones de la ley Bases (27.742) que se conocieron en poco menos de 4 meses, los debates en las dos cámaras del Congreso y las interpretaciones que se desprendieron a partir de un mayor conocimiento de la norma sancionada el mes de julio pasado. El proceso no ha finalizado allí: la posterior reglamentación (Decreto 749/2024) ha añadido nuevas precisiones y también han ganado terreno expresiones de interés de potenciales proyectos que serían encuadrados de este régimen.

Son varios los motivos que han hecho necesario este ejercicio de reconocimiento sobre los alcances del RIGI.⁶ En un rápido racconto de los más importantes se puede señalar: una defensa tímida del gobierno desde el mismo momento de su presentación pública; la inmersión de la propuesta en una pieza de legislación amplia como la ley Bases⁷; la ausencia de un propósito claro del incentivo con excepción del monto de la inversión como único parámetro y, sólo en una etapa posterior, el gobierno decidió la inclusión de un artículo con la enumeración de sectores y actividades pasibles de recibir el incentivo.

A esta altura, una vez que ya han sido despejados varios de los interrogantes iniciales, cabe preguntarse si el RIGI puede ser un instrumento de política que abre las puertas del crecimiento. Esta nota propone abordar la cuestión con el siguiente temario. El primer título es una breve descripción del RIGI. El segundo incluye una discusión sobre los propósitos del régimen y señala las características que lo diferencian de esquemas promocionales de corte habitual. El tercer título aborda, precisamente, el potencial del RIGI como herramienta para impulsar el crecimiento económico de Argentina en la actual coyuntura. La nota finaliza con síntesis y conclusiones.

3.1. Los incentivos promocionales del RIGI

Los objetivos del RIGI previstos en la ley tienen una formulación genérica. Entre otros: incentivar las grandes inversiones, promover el desarrollo económico, favorecer la creación del empleo e incrementar las exportaciones de bienes y servicios. Define también un conjunto de actividades comprendidas en el régimen: minería, petróleo, gas, energías renovables, infraestructura, siderurgia, turismo y foresto-industria.⁸

La ley propone incentivar todas aquellas inversiones (designadas como vehículos de proyecto único, VPU) que se encuadren dentro de los objetivos definidos y que comprometan un volumen de inversión de US\$ 200 millones⁹. También prevé un conjunto de estímulos adicionales para los proyectos de US\$ 1000 millones o más que califiquen como de exportación

⁶ En una nota anterior hemos analizado varios de los aspectos que se apuntan en el párrafo (Carciofi, 2024).

⁷ Cabe aclarar que 63 de los 282 artículos de la ley Bases están dedicados al RIGI. La ley 27.742 contiene 9 títulos que versan sobre una amplia variedad de temas -emergencia, reforma del estado, modernización laboral, entre otros. La norma se aparta así del principio de unicidad de materia.

⁸ Cabe destacar que la primera versión de la ley no contenía un listado taxativo de actividades promocionadas. Más aún el artículo respectivo (art. 212 del proyecto) señalaba: “El RIGI será aplicable a las grandes inversiones en *proyectos de cualquier sector* que cumplan con los requisitos previstos en el presente título” (énfasis agregado).

⁹ El poder ejecutivo puede aumentar el monto mínimo para algún sector hasta los USD 900 millones.

estratégica. Se ubica dentro de esta categoría a aquellos VPU que “puedan resultar en el posicionamiento de largo plazo en los mercados globales en los que [Argentina] aún no cuente con participación”.¹⁰

En cuanto al paquete de beneficios tributarios el RIGI prevé los ingredientes habituales de la legislación promocional: reducción (al 25%) de la alícuota de ganancias, amortización acelerada de bienes de capital, menor impuesto a las utilidades distribuidas, aplicación del impuesto a los débitos y créditos bancarios como pago a cuenta de ganancias, créditos fiscales en materia de IVA, exención de aranceles y de derechos de exportación. Tampoco se les podrá aplicar ninguna restricción cuantitativa para exportar o importar, ni limitaciones fundadas en prioridades de abastecimiento interno. En particular, en el caso de los VPU de exportación, no pueden aplicarse limitaciones al cumplimiento de sus compromisos de largo plazo.

Un aspecto singular es que los proyectos RIGI gozarán de un conjunto de incentivos cambiarios. En lo esencial, estos consisten en dar plena disponibilidad de uso de las divisas, sea que provengan de las exportaciones del VPU, los aportes de capital o el financiamiento. Específicamente, los VPU quedarán exceptuados de liquidar en el mercado de cambios la totalidad de sus exportaciones a partir del tercer año (con una escala gradual ascendente: 20% después de transcurrido el primer año y 40% en el segundo).¹¹ Los VPU de exportación estratégica tienen un cronograma más acelerado: la disponibilidad completa se obtiene después del segundo año.

Por último, todas las definiciones anteriores se complementan con una disposición clave contenida en la ley: los VPU gozarán de un régimen de estabilidad tributaria por un lapso de 30 años. Las cláusulas al respecto previenen no sólo respecto de potenciales aumentos de impuestos, alícuotas o ampliaciones de la base imponible, sino que también se beneficiarán de eventuales eliminaciones de tributos que les resulten aplicables al momento de aprobación. El concepto de inamovilidad de los beneficios a lo largo de tres décadas va más allá del blindaje tributario. En consonancia con lo definido en el inciso g) del artículo 166 acerca de la seguridad jurídica, la ley propone que las eventuales disputas entre los inversores en los VPU y la autoridad de aplicación será dirimida por un tribunal arbitral que tendrá sede fuera de Argentina y resolverá con arreglo al reglamento de la Corte Permanente de Arbitrajes (o similares, CIADI).

3.2. Los propósitos del RIGI: justificación económica

Tal como se apuntó al principio, este régimen promocional comparte elementos con esquemas adoptados en el pasado y que han sido característicos de las políticas de promoción en Argentina. Empero interesa aquí destacar cuatro atributos singulares que caracterizan al RIGI y que resultan de importancia para comprender los alcances de esta política.

La primera nota distintiva es la amplitud de la cobertura. El RIGI no está acotado a regiones - como es el Régimen de Promoción Fiscal y Aduanera de Tierra del Fuego (ley 19.640). Tampoco se concentra en un sector con exclusividad - como la promoción automotriz (27.686). Los objetivos que se definen en el artículo 163 indicados arriba son lo suficientemente genéricos para encuadrar a distintos proyectos con independencia de su localización, del sector de actividad o el destino de su producción. Desde el punto de vista regional, es interesante agregar

¹⁰ Los beneficios especiales para los proyectos de exportación estratégica fueron diseñados teniendo en cuenta la inversión liderada por YPF para la planta de GNL. Más adelante el texto vuelve sobre este asunto.

¹¹ En el tratamiento parlamentario, el Congreso introdujo un artículo por el cual se dispone que 20% de la inversión de los VPU deben corresponder a gasto local (en pesos).

que el régimen invita a todas las provincias a adherirse al mismo. La cláusula parece tener un doble propósito. Desde el lado de los VPU y los inversores, la adhesión implica gozar de beneficios por el lado de los tributos provinciales. A su vez, de parte de las provincias la participación en el RIGI es claramente un elemento de atracción de inversiones dentro de la jurisdicción.

Un segundo elemento es el paquete de beneficios promocionales. En materia tributaria, las ventajas responden, en líneas generales, al estándar habitual. Aunque a diferencia del pasado, no establece cupos ni mecanismos de rendición de cuentas al Congreso. Tampoco propone una revisión de los gastos tributarios de los actuales regímenes de promoción.¹² Es en el plano del régimen cambiario donde se detectan definiciones importantes. No sólo se otorga el completo manejo de los flujos de divisas asociadas al VPU, sino que, además, hay disposiciones muy detalladas respecto de eventuales restricciones cambiarias que podrían adoptarse en el futuro. El propósito es establecer un espacio donde el VPU pueda operar en condiciones propias de un mercado libre de cambios e inmune a cualquier regulación restrictiva en esta materia.

El tercer atributo distintivo del régimen es la escala de la inversión. Los VPU suponen compromisos de capital a largo plazo -la fracción del valor presente neto del flujo de caja con relación a la inversión no puede exceder el 30% en los primeros tres años. Resulta llamativa la convivencia entre los objetivos amplios del régimen y la restricción de escala que limita la promoción a “grandes” proyectos. Claramente podría argumentarse que inversiones de menor porte también estarían en igual capacidad de contribuir al “desarrollo económico y la generación de empleo”. En los argumentos oficiales que se han conocido sobre este tema no ha habido una justificación de esta decisión. Obviamente, una limitación a la generalización del mecanismo es la multiplicación del costo fiscal de una política que, de por sí, supone un gasto tributario cuya magnitud se desconoce. Volveremos sobre este aspecto en la sección siguiente.

El cuarto y último elemento para enfatizar es el referido a la vigencia del RIGI. Así como los VPU gozarán de estabilidad tributaria por tres décadas, el esquema supone un plazo limitado para la presentación de proyectos: la propuesta es que el RIGI estará abierto por dos años y el Poder Ejecutivo tendrá la facultad de prorrogarlo por un año más. En otros términos, existe una ventana de oportunidad para acogerse a los beneficios del régimen después del cual se producirá la caducidad de este. Lo cual no excluye el hecho que una futura ley podría extender su vigencia si hubiese acuerdo en tal sentido. La definición de un período relativamente corto de vigencia del RIGI constituye una diferencia de importancia respecto de otros regímenes promocionales.

Tomando en cuenta lo anterior ¿cuál es la justificación económica principal del RIGI?

En tiempos que resurgen las políticas de desarrollo productivo (PDP) es inevitable la búsqueda de un paralelismo para detectar similitudes y diferencias con el RIGI. Como es sabido, el renovado interés en las PDP no sólo proviene de un renovado impulso desde diversos ámbitos de la academia (Juhsáz, Lane y Rodrik 2023), sino que se ha incorporado a la política económica estadounidense (Sullivan 2023) en un intento de dar respuesta a la disputa con China que

¹² En el presupuesto 2023 ya se había señalado la necesidad de revisar y disminuir la incidencia de los gastos tributarios. Asimismo, el FMI ha apuntado la conveniencia de limitar los costos de este tipo de políticas. En la última revisión del programa el Fondo ha insistido en esta postura, pero sin pronunciarse de manera particular sobre el RIGI (FMI, 2024).

siempre apeló a instrumentos de política industrial (ISDP 2018).¹³ Europa ha seguido el mismo camino (Kleimann 2023, Draghi 2024). En la coyuntura actual del mundo desarrollado las PDP son una pieza más de la disputa geopolítica (FMI 2024). A su vez, en los países en desarrollo ha sido una práctica bastante extendida -en particular en el sudeste asiático. América Latina, que también desplegó políticas de esa naturaleza en las décadas previas, asistió a un desmantelamiento parcial de estos esquemas bajo el impulso del *Washington Consensus*, que ahora vuelven a renacer. Tal es el caso reciente de Brasil (CNDI 2024).

Ocurre que esta comparación entre PDP y RIGI es difícil de hacer. Desde un enfoque más ortodoxo, las PDP apuntan a fallas de coordinación o provisión bienes públicos -infraestructura, I+D- que podrían impactar favorablemente en la inversión privada. Desde el lado más convencional, las PDP tienen la finalidad de impulsar la oferta de actividades o sectores en las que se presume que existen externalidades positivas y, por tanto, donde el beneficio social es mayor al privado.¹⁴ En el caso del RIGI, la similitud con lo anterior es más que limitada (con la excepción de la infraestructura, no hay bienes públicos involucrados ni tampoco se identifican externalidades). El esquema de incentivos al que apela la ley Bases es diferente: ofrece beneficios tributarios y cambiarios para alentar inversiones en un amplio espectro de actividades con el único requisito de la escala del proyecto. Se detecta aquí también una diferencia con las PDP aplicadas en Argentina en el pasado.

Según se observa, la respuesta a la pregunta planteada acerca de la justificación económica de este esquema de incentivos no es obvia. Una hipótesis posible es que el RIGI busca ofrecer un marco de excepcional ventaja para proyectos de importante magnitud, con la intención de provocar un derrame hacia actividades conexas y reactivar la producción. La existencia de una ventana de tiempo acotada para la presentación de proyectos contenida en la ley presta apoyo a esa interpretación. Desde este punto de vista, la asignación de recursos públicos estaría justificada por el interés de provocar un cambio en los *"animal spirits"* y alimentar el apetito por la inversión.¹⁵ Los VPU serían entonces la punta de lanza que movilizarían después las decisiones de otros agentes, a pesar de que estos no cuenten con las ventajas del RIGI. Como se observa, para que esta secuencia virtuosa se materialice deben cumplirse numerosos supuestos que están implícitos en ese planteo. Sin embargo, no ha habido una explicación oficial de por qué se ha formulado el RIGI en los términos que se han conocido. Ocurre que en una interpretación como la que se ha ensayado, el sustento teórico del RIGI tendría así inspiración keynesiana por su acento en la volatilidad de la inversión y la necesidad del apoyo del Estado. Sin embargo, esa lectura va a contramano del discurso oficial que transita conceptualmente por otro carril.

¹³ El vuelco de la opinión en esta materia es notable. La siguiente afirmación de D. Rodrik es suficientemente expresiva: "Seis años atrás habría sido imposible una conferencia como esta. El acuerdo que tenemos sobre la política industrial, la ausencia de una crítica fundamental... cuando pienso acerca de esto, cuando me escucho hablar públicamente del tema, estoy sorprendido." Rodrik (2024).

¹⁴ En el otro extremo, la justificación de este tipo de políticas parte de la premisa sobre las debilidades de los mecanismos de mercado y su reemplazo por un papel activo del estado, especialmente en sectores vinculados a la infraestructura, recursos naturales, industrias de importancia estratégica entre otros.

¹⁵ "Aun dejando de lado la inestabilidad debida a la especulación, existe la inestabilidad causada por la característica de la naturaleza humana de que una gran proporción de nuestras actividades positivas dependen más del optimismo espontáneo que de una expectativa matemática, ya sea moral, hedonista o económica. Probablemente, la mayoría de nuestras decisiones de hacer algo positivo, cuyas consecuencias completas se desarrollarán en muchos días por venir, solo pueden tomarse como resultado de **los espíritus animales**: un impulso espontáneo hacia la acción en lugar de la inacción, y no como el resultado de un promedio ponderado de beneficios cuantitativos multiplicados por probabilidades cuantitativas." (Keynes, 1936).

Cuando se observa el fenómeno desde el ángulo de la economía política de este proceso cabe otra formulación. Es plausible asumir que el RIGI responda a las necesidades de un conjunto de actores económicos que están en condiciones de disponer de proyectos de altos umbrales de inversión, orientados principalmente a la exportación y que, por tanto, no dependen del estado de la demanda interna. Además, se trataría de proyectos maduros en cuanto a su grado de elaboración, por cuanto están en condiciones de ser presentados en el plazo de vigencia del régimen. La sanción del RIGI mejora así la rentabilidad de la inversión y, sobre todo, blinda a los VPU frente a posibles cambios regulatorios.

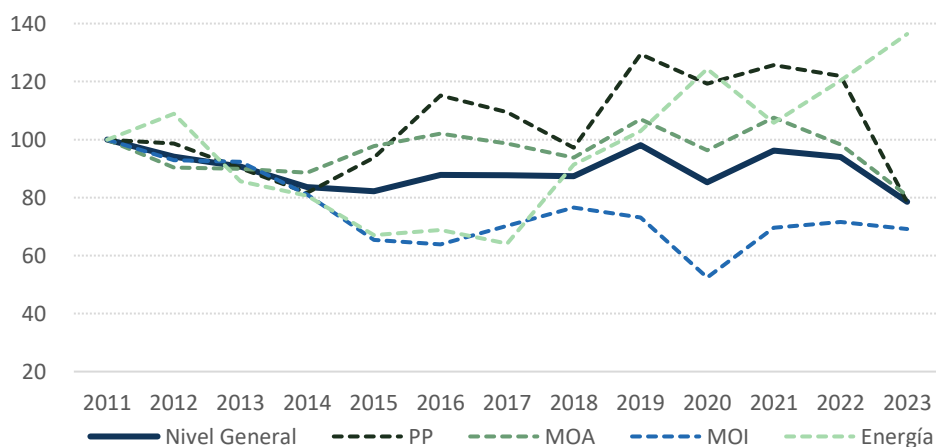
Dentro de este planteo, ¿cómo se pueden justificar las ventajas significativas que obtienen algunos pocos grupos inversores en detrimento del resto? Un argumento posible, también de tinte oficialista, es que la profundización del programa económico permitirá, a la postre, bajar la carga tributaria que hoy inhibe decisiones de inversión en la mayoría de las actividades. Para que se inicie el proceso de “cambio virtuoso” es necesario un primer paso que consiste en el otorgamiento de ventajas a algunos actores de suficiente entidad para liderar la transformación. De otra forma, en ausencia de promoción, las grandes inversiones no se materializarían. Siendo así el RIGI es el precio para destrabar la producción en una economía en la cual no es posible ofrecer otro tipo de estímulos ni reducir impuestos. Transcurrida esta fase inicial, la meta al final del camino sería una economía con menor gasto y con menos Estado. Por tanto, esta propuesta de amplia escala de incentivos opera como una reforma económica y de transformación que acompaña a la política macro de estabilización. Nuevamente, en términos de filiación teórica y en lo que respecta al punto de llegada, esta interpretación permite inscribir al RIGI en una óptica de economía de libre mercado, pero una vez que se ha materializado previamente la intervención del estado. Por sí solas, las fuerzas del mercado se mostrarían incapaces de operar ese vuelco.

3.3. RIGI y crecimiento económico

Además de las interpretaciones expuestas, que pueden ser leídas además como complementarias entre sí, existe la posibilidad de introducir una línea de abordaje adicional. Tomando en consideración la importancia que el RIGI otorga a las ventajas cambiarias y al tipo de actividades que se listan en la ley, el esquema parece estar dirigido a otorgar un impulso exportador.

El estancamiento de las actividades de exportación en la economía argentina es un fenómeno que ha sido analizado en sus distintas facetas (Carciofi, 2023). Tal como se observa en el gráfico 7 las cantidades exportadas se han mantenido con escasos cambios en los últimos 15 años.

Gráfico 7: Índice de Cantidades Exportadas



El panorama general es similar para los distintos tipos de bienes.¹⁶ Los diagnósticos realizados apuntan a tres causas: la inestabilidad macroeconómica con sus recurrentes ciclos de apreciación y crisis cambiaria que han derivado en restricciones de todo orden para las operaciones en divisas, la ausencia de políticas de desarrollo productivo orientadas especialmente hacia la exportación (Hallak, J.C. 2023) y limitaciones de la política comercial externa derivada del escaso éxito que ha tenido el MERCOSUR para concretar acuerdos comerciales con terceros mercados (Carciofi, R., 2021). No todos estos factores tienen igual peso. La prolongada inestabilidad y desequilibrio macro de Argentina domina sobre los demás. Por ejemplo, los demás países de MERCOSUR que también son exportadores netos de alimentos han tenido un mejor desempeño exportador.

Cabe entonces interrogarse acerca de las posibilidades del RIGI para mejorar esta pobre trayectoria y, a partir de allí, contribuir a un sendero de crecimiento económico más dinámico. A poco de haberse aprobado la ley Bases ya se han producido manifestaciones de interés de distintos sectores anunciando las inversiones que estarían en cartera. Al momento de realizarse este informe, se realizaron 18 anuncios de inversión asociados al RIGI, de los cuales 4 presentaron su adhesión ante las autoridades. La tabla 6 resume la información relevante.

Tabla 6: Proyectos Anunciados en el Marco del RIGI

Empresa	Sector	Proyecto	Inversión (mill. de usd)	Provincias	Estado
YPF y Petronas	Oil & Gas	Planta de Gas Natural Licuado	30.000	Río Negro	Anunciado
BHP	Minería	Cobre en Yacimiento Filo del Sol	5.000	San Juan	Anunciado
First Quantum Minerals	Cobre	Proyecto Taca Taca, Explotación de Cobre	4.000	Salta	Anunciado
Lundin	Minería	Cobre en Yacimiento Josemaría	3.000	San Juan	Anunciado
Pampa Energía	Fertilizantes	Planta de Producción de Urea	2.500	Bs. As.	Anunciado
YPF, PAE y otros	Oil & Gas	Oleoducto de Vaca Muerta a Río Negro	2.500	Río Negro	Anunciado
Profertil	Fertilizantes	Ampliación Planta de Producción de Urea	1.500	Bs. As.	Anunciado
POSCO	Litio	Planta de Carbonato de Litio (2da Etapa)	1.000	Salta y Catamarca	Presentado
Minas Argentinas	Oro	Mina de oro de Gualcamayo	1.000	San Juan	Presentado
Ganfeng	Litio	Proy. en el Salar Llullaillaco y Parque Solar	1.000	Salta	Anunciado
Eramine Sudamérica	Litio	Planta en Salar Centenario-Ratones	800	Salta	Anunciado
TGS	Oil & Gas	Ampliación Gasoducto NK y Planta de Gas	700	Neuquén, Bs. As.	Anunciado
Stellantis	Automotriz	Líneas para Nuevos Modelos y Motor	385	Córdoba	Anunciado
Renault	Automotriz	Línea para una Pick-Up	350	Córdoba	Anunciado
Sidersa	Siderurgia	Planta de Hierro de Construcción	300	Bs. As.	Anunciado
Río Tinto	Litio	Segunda Planta en Salar de Rincón	300	Salta	Anunciado
YPF Luz	Renovables	Creación del parque solar El Quemado	220	Mendoza	Presentado
Galán Lithium	Litio	Producción de Cloruro y Carbonato de Litio	200	Catamarca	Presentado
Total Proyectos			54.755		

Fuente: Elaboración propia en base a anuncios de empresas y gobierno

Si tales proyectos llegaran a concretarse, se trataría de una novedad económica de importancia. Con los tiempos propios asociados a inversiones de magnitud y a la materialización de obras que revisten complejidades propias, los proyectos podrían actuar como puente hacia cierto salto exportador y con ello el correspondiente aporte de divisas.¹⁷ Esto ayudaría a interrumpir el largo

¹⁶ La exportación de servicios, especialmente aquellos basados en el conocimiento, escapan al cuadro general y ofrecen interesantes perspectivas de desarrollo (Lachman y López 2022).

¹⁷ Como los VPUs operarán bajo un régimen de mercado libre de cambios, el aporte neto de las divisas dependerá de la magnitud del gasto y la inversión local y de la reinversión de utilidades, más allá del mínimo de 20% de la inversión dispuesto por el Congreso.

estancamiento que vienen experimentando las exportaciones de bienes, uno de cuyos factores determinantes ha sido la falta de inversión en actividades transables.¹⁸ A la vez, y aunque en medida limitada según el tipo de proyectos, estos también aumentarían la demanda de algunos insumos domésticos, de empleo local, y la generación de impactos productivos en las zonas de radicación de la inversión.

Tan pronto se conocieron los lineamientos del RIGI el proyecto que cobró más notoriedad es el liderado por YPF y Petronas por USD 30.000 millones para construir una planta de gas natural licuado (denominado “ARGENTINA GNL”). Llama la atención que, a pesar de ser un proyecto ampliamente publicitado, se desconozcan parámetros mínimos de la propuesta, tanto técnicos como económicos. (cómo los costos de los distintos módulos de la obra). El énfasis que las autoridades pusieron sobre la necesidad de aprobar el RIGI hacía presumir que se trataba de una iniciativa con algún grado de estudio en cuanto a su pre-factibilidad. Al momento de cerrar este texto existen fuertes trascendidos que Petronas desistiría de participar en el proyecto, precisamente en el momento que es necesario comenzar con los primeros estudios. Frente a la ausencia de una clarificación de fuente oficial, se pueden tejer diversas hipótesis. La primera podría atribuirse a una decisión empresarial de Petronas que habría replanteado su estrategia. Esto contrasta con el hecho que la empresa con sede en Malasia siempre fue presentada como un socio firme del emprendimiento. La segunda, es que las dudas obedecen a que la rentabilidad del proyecto no justifica el emprendimiento. Esto levanta la pregunta si YPF será capaz de conseguir otros inversores dispuestos a arriesgar fondos cuando los números no son sólidos. Finalmente, se puede presumir que las cavilaciones de Petronas no se relacionan con sus planes empresarios ni con las bondades intrínsecas del proyecto, sino que observa que las garantías del RIGI resultarían insuficientes frente a otras incógnitas que observa en la coyuntura argentina y de sus perspectivas futuras.

Es aquí donde conviene detenerse en la otra faceta del RIGI. Con independencia de las actividades que captarán las inversiones promovidas, el diseño de política previsto por el esquema facilitará el desarrollo de proyectos dirigidos a la exportación que tienen una característica común: están concentrados principalmente en recursos naturales y son productores de *commodities*.¹⁹ La explotación de recursos naturales, sean de naturaleza renovable o no, es una discusión en sí misma sobre la que existe una abundante literatura y que escapa a los propósitos de este trabajo (López, A. 2024). Interesa aquí concentrarse en el otro aspecto: la exportación de *commodities*. Esto significa operar en mercados sumamente competitivos, con productos mayormente homogéneos y de precios volátiles, que contrastan con los precios de bienes diferenciados. Esta volatilidad obedece tanto a factores económicos -los determinantes de oferta y demanda de cada mercado y además por ser utilizados como activos subyacentes de derivados financieros-, pero también están expuestos a riesgos geopolíticos.²⁰ Con lo cual, si bien corresponde anotar como positivo el potencial aumento exportador que podrían traer aparejadas estas inversiones, también es necesario tener en cuenta que exhiben un flanco

¹⁸ Una excepción que confirma la afirmación anterior es el sector energético: una combinación de inversiones, mejoras de los precios de la energía primaria y cambio tecnológico están impulsando el aumento de producción, exportaciones y reducción de importaciones. La balanza energética será positiva en alrededor de us\$ 5000 millones en 2024 y podría rondar los us\$ 7300 millones en 2025.

¹⁹ El decreto reglamento de la ley (749/2024) introdujo precisiones de las actividades comprendidas en el régimen que permiten amparar inversiones por fuera de la exportación de *commodities*. Así, por ejemplo, en el capítulo de tecnología se permite la promoción de los vehículos eléctricos.

²⁰ En una edición reciente de su informe sobre los mercados de *commodities*, el Banco Mundial (2024) señala que, a pesar del menor ritmo de crecimiento global, las actuales tensiones geopolíticas operan como un factor alcista en los precios.

vulnerable: vaivenes de precio al alza inducirán una apreciación del peso -un extremo es la así llamada enfermedad holandesa-; a su vez, precios internacionales en descenso provocarán devaluaciones, con todas las consecuencias conocidas.

La importancia del fenómeno puede percibirse con mayor claridad si se lo refiere a lo ocurrido recientemente con los complejos exportadores. En tabla 7 se agrupan las actividades exportadoras según su diferenciación, utilizando la clasificación Bernini et al (2018) y los principales complejos exportadores en cada categoría. El primer dato que surge de esta tabla es el predominio de bienes no diferenciados (*commodities*): un porcentaje elevado de las exportaciones totales (78%) se comercializó en 2022 bajo esta modalidad.²¹ Esta participación declinó en 2023 por la sequía que afectó de modo particular a la agroindustria. El impacto de la misma obligó a un ajuste que quedó reflejado en el pobre desempeño de casi todos los complejos, en el contexto de una macro desequilibrada y una economía sin acceso al crédito. Para hacer frente al shock se adoptaron todo tipo de restricciones, principalmente cambiarias y de administración del comercio, que perjudicaron la producción en actividades que no necesariamente estaban afectadas por la sequía.²²

Tabla 7: Complejos Exportadores Participación en según Diferenciación

	2022	2023	Variación % 23/22
No Diferenciadas	78%	72%	-30%
Cereales y Oleaginosas	66%	56%	-41%
Hidrocarburos	10%	14%	-5%
Minería y Derivados	4%	6%	-2%
Carnes	4%	5%	-24%
Diferenciadas	22%	28%	-4%
Complejo Automotor	44%	48%	4%
Carnes	7%	6%	-20%
Complejo Farmacéutico	6%	6%	0%
Complejo Vitivinícola	5%	4%	-17%
Total (mill. usd)	86.742	65.592	13%

Fuente: Elaboración propia en base a Bernini et al (2018)

No obstante, se puede argumentar que, bajo la definición de la ley recientemente aprobada, el RIGI excluye a la agroindustria. La observación es pertinente: ni la minería ni la energía están expuestas a factores climáticos, con lo cual quedan eximidas de este tipo de shocks de oferta. También es correcto afirmar que los ciclos de uno y otro mercado no están correlacionados, lo cual es una nota favorable. Sin embargo, la agroindustria también está afectada por factores geopolíticos, tal como se comprobó en 2022 cuando la invasión rusa a Ucrania alteró los mercados de alimentos.²³ Asimismo, si bien es reconocido el potencial exportador de la agroindustria también ha acusado el impacto de los desequilibrios macroeconómicos. En este

²¹ Siguiendo la clasificación de INDEC de complejos exportadores se llega a conclusiones similares. Seis complejos - cereales, oleaginosas, minería, carnes, pesca y frutas- representaban más del 66% de las ventas externas en 2022.

²² Este fenómeno se relaciona con una característica adicional que exhibe el comercio de bienes. En los últimos 15 años la volatilidad de precios de los 3 principales complejos exportadores triplica a la volatilidad del índice de precios de las importaciones.

²³ La consecuencia del conflicto en Ucrania tuvo un doble impacto de signo contrario sobre los términos de intercambio: provocó un alza de los combustibles -aumentando el precio del gas importado- y una mejora de los precios agropecuarios. El balance contrapuesto de ambos fue positivo.

caso particular, la crisis fiscal recurrente ha llevado a la aplicación de impuestos de fuerte sesgo anti-comercio, los derechos de exportación, para solventar la expansión del gasto público. Por lo tanto, su eventual expansión no aleja a la economía de los posibles impactos derivados de ingresos aleatorios tanto en divisas como en pesos, que se suman a los ya existentes.²⁴

Hasta aquí el análisis ha puesto el acento en que el potencial beneficio del RIGI es un aumento de exportaciones de *commodities*, el cual comporta los riesgos conocidos. Un mecanismo defensivo para evitar el riesgo asociado a la volatilidad de precios es la construcción de solvencia fiscal para aplicar política anti-cíclica toda vez que se presente el caso (Banco Mundial, 2024). La contundencia de esta lección fue visible en 2023: allí se hizo evidente lo que significa enfrentar un shock externo negativo en situación de insolvencia fiscal.²⁵ Además de disponer capacidades para enfrentar los shocks propios de las *commodities*, otra respuesta de política es diversificar el menú exportador para acceder a terceros mercados con productos diferenciados y con precios más estables.²⁶ Aquí se conjuga una doble tarea. De un lado, la política comercial, donde el MERCOSUR ocupa un lugar destacado para negociar acuerdos de acceso preferencial y, por otro lado, también es el desafío de las políticas de desarrollo productivo. Estas últimas deben adecuarse a las características de actividades que tienen potencial de desarrollo: sean los servicios basados en el conocimiento, la biotecnología, ciertos productos industriales o mayor agregación de valor de los recursos naturales que permita capitalizar la ventaja de la diferenciación (Hallak y López 2023). Hasta el momento este tipo de planteos están ausentes en la visión oficial. En el futuro, si hubiera disposición para moverse en esa dirección aparecería un obstáculo: la disponibilidad de recursos fiscales. El RIGI ya supone una aplicación generosa de los mismos en el contexto de una debilidad de las finanzas públicas que tomará tiempo en resolver.²⁷

Más allá de la pertinencia de estas consideraciones de crecimiento a largo plazo, cabe reiterar lo señalado en la sección anterior acerca de una las motivaciones del RIGI: éste opera como un ingrediente importante que acompaña al plan de estabilización, lo cual es una condición clave. Es difícil prever un horizonte de éxito pleno del RIGI sujeto a las limitaciones que se han explicado aquí, en un contexto donde el programa económico no tiene éxito en materia de estabilización. Todo esto pese al hecho que el diseño del esquema de incentivos procura aislar el funcionamiento de los proyectos RIGI de las condiciones macroeconómicas a través de un triple desacople -cambiario, tributario y jurídico. Aun así, si el escenario económico no logra despejarse de manera nítida, no es improbable que algunos proyectos se concreten, pero estarían lejos de movilizar los “*animal spirits*” y el apetito de mayor inversión.

3.4. Síntesis y conclusiones

Uno de los argumentos principales de esta nota es que el RIGI no es un esquema promocional en el sentido habitual del término. Se trata de un conjunto de incentivos tributarios y cambiarios con el propósito de reanimar la inversión, en el contexto de un largo estancamiento económico. Desde la óptica oficial, también es una reforma que acompaña el programa de estabilización

²⁴ Por otro lado, corresponde anotar que se han presentado proyectos de leyes que postulan sancionar un modelo promocional similar al RIGI para el caso de la agroindustria (el así llamado RIDA). El proyecto de ley fue presentado conjuntamente por los diputados Miguel A. Pichetto y A. Benedetti.

²⁵ Contrariamente a lo que se señala aquí, el artículo 1 del proyecto de presupuesto 2025 postula una regla que impediría recurrir a la política fiscal para amortiguar el ciclo. Si bien puede entenderse la urgencia de la consolidación fiscal es necesario sopesar ese propósito con la volatilidad de los ingresos por exportaciones.

²⁶ Este punto ha sido desarrollado con mayor detalle en la primera edición del ITEA.

²⁷ Como se señaló arriba, la ley Bases aumentó el gasto tributario sin una revisión de los regímenes existentes.

económica: la marcha hacia una economía con impuestos más bajos y con un régimen de libertad de cambios. Este tipo de planteos no excluye el hecho que, tal como ocurre en muchas experiencias conocidas de PDP, el RIGI también pueda ser visto como una oportunidad de “captura” de la agenda oficial por parte de intereses corporativos para impulsar diversas iniciativas de inversión.

Más allá de las motivaciones es probable que el RIGI permita la concreción de diversos proyectos orientados a la exportación. Es previsible que su grado de éxito -medido por el volumen de inversiones que logre movilizar- dependerá también de cómo resulte la estabilización económica que aún resta completar. Además de las magnitudes, su impacto en el crecimiento económico y en las exportaciones estará dominado por *commodities*, con los riesgos y debilidades que son conocidos. Por tanto, el flanco débil del RIGI no es aquello que ya conocemos sino lo que está ausente: una estrategia más amplia para impulsar inversiones en sectores y actividades capaces de competir internacionalmente en productos y servicios con mayor grado de diferenciación. El debate en este terreno ni siquiera ha dado comienzo.

Referencias.

- Banco Mundial (2024). Commodity Markets Outlook. Abril.
- Banco Mundial (2024). Un nuevo horizonte de crecimiento. República Argentina: Memorandum económico del país.
- Bernini, F., González, J., Hallak, J. C., & Viccondoa, A. (2018). The Micro-D classification: A new approach to identifying differentiated exports. *Economía*, 18(2), 59-85.
- Carciofi, R. (2024), Cuando Von Mises captura al Estado. *Alquimias Económicas*, Mayo. [Link](#).
- Carciofi, R. (2023), La reorientación de la estrategia de desarrollo en Argentina. CIPPEC.
- Carciofi, R (2021), 30 años del MERCOSUR: una agenda a medida de los tiempos que corren. CIPPEC.
- Consejo Nacional de Desarrollo Industrial (2024). La nueva política industrial. Gobierno de Brasil.
- Draghi, M. (2024), The future of European competitiveness. European Commission.
- FMI (2024). Séptima Revisión del Acuerdo de Facilidades Extendidas, Country Report 24/37.
- FMI (2024), Industrial Policy Coverage in IMF Surveillance. Policy Paper.
- Hallak, J.C., 2023. La necesidad de una orientación pro-exportadora de políticas. Documento de Trabajo N° 85, IIEP UBA CONICET
- Hallak y López 2023. Para liderar el desarrollo productivo se necesita una inserción global más allá de la minería y Vaca Muerta. *Diario La Nación*. [Link](#).
- ITEA, Julio 2024. Informe Trimestral de Exportaciones Argentinas. DESIP, IIEP, UBA-CONICET.
- Juhasz, R., Lane, N., Rodrik, D., (2023) The New Economics of Industrial Policy, draft paper, Annual Review of Economics.
- Keynes (1943) *Teoría General del Empleo, el Interés y el Dinero*. Fondo de Cultura Económica.
- Kleinmann et al (2023) How Europe should answer the US Inflation Reduction Act. Bruegel.
- Lachman, J., López, A. (2022) Los servicios basados en el conocimiento. *Argentina Productiva 2030*. Ministerio de Desarrollo Productivo.
- López (2024), Promesas del Subsuelo. *Alquimias Económicas*. [Link](#).
- ISDP (2018), Made in China 2025. Institute for Security and Development Policy.
- Presupuesto General de la Administración Pública Nacional Ejercicio 2023, Setiembre 2022.
- Rodrik, D. (2024) Forum of the New Economy, Berlin Conference.
- Sullivan, J. (2023) Renewing American Economic Leadership, The Brookings Institution.