



Centro de Estudios Económicos y Sociales
Scalabrini Ortiz

LA ECONOMÍA ARGENTINA

INFORME ECONÓMICO MENSUAL | JULIO 2021

CONTENIDO DEL INFORME:

Empleo - Pág. 13

PBI - Pág. 14

Actividad - Pág. 15

Precios e Ingresos - Pág. 19

Finanzas Públicas - Pág. 20

Finanzas y Bancos - Pág. 22

Balance Cambiario - Pág. 23

Sector Externo - Pág. 26

¿Tiene techo la reactivación económica?

El **proceso de recuperación económica** tras la caída más fuerte de la actividad que se vio en décadas tiene dos características fundamentales: es todavía incipiente y muy heterogéneo. **Es incipiente** porque todavía está sujeto a la evolución de la pandemia. Los indicadores reflejan el impacto que tuvo la segunda ola en los meses de abril y mayo. Y, aunque algunos indicadores de actividad son auspiciosos, no alcanza a verse la mejora en todas las variables económicas. Por ejemplo, la mayor actividad todavía no se traduce de forma contundente en la creación de empleo registrado privado o en la ampliación de la capacidad productiva. También **es heterogéneo** porque la intensidad de la recuperación depende del sector de actividad y del segmento de ingresos donde se ubique la actividad productiva. No se ve lo mismo en el sector turismo que en el bancario o agropecuario, por ver dos extremos. Tampoco es lo mismo un local de indumentaria de consumo masivo que otro con productos caros destinado a un público restringido (cuyos clientes incluso solían gastar parte de sus ingresos en el exterior y tienen otros gastos de entretenimiento bastante recortados por las actividades habilitadas en la pandemia).

En estas condiciones, el gobierno entra a una campaña electoral que puede arrojar un balance atípico. **Si sólo se evaluara la situación económica, el resultado tendría que ser negativo para el gobierno.** Eso alienta a consultoras y partidos del establishment a emparentar la actual gestión con la del gobierno de Macri. **Pero el resultado puede ser muy distinto al que pretende la derecha opositora si en la evaluación económica, antes de votar, se considera quién es el responsable de la crisis.** En 2019 no había dudas de que se debía a un enorme descalabro económico generado por el propio gobierno en su política de endeudamiento externo y especulación financiera. Hoy en día, se puede juzgar mejor o peor la administración de la pandemia pero, sin dudas, el gobierno no es su responsable directo. Por lo tanto, **la clave está en no dejar dudas sobre los esfuerzos realizados desde la política económica para cambiar la tendencia en el nivel de actividad, en el empleo y en los ingresos.**

Al respecto, estar bajo un acuerdo con el FMI a esta altura del partido hubiese limitado el margen de acción para consolidar este proceso incipiente y heterogéneo. Por ello, es una buena señal que se haya pospuesto el acuerdo con el Fondo para después de las elecciones. Por otro lado, la oposición tiene un claro problema para capitalizar la mala situación económica. **Para un espacio político que pulverizó el poder adquisitivo de los ingresos de las mayorías se hace muy difícil convertirse en una alternativa económica tentadora mientras que todavía perduran los desastrosos efectos económicos de su gestión.**

En este contexto, los responsables económicos del macrismo vienen insistiendo con que la mejora en la actividad económica de los próximos meses va a ser transitoria y que, por lo tanto, llegaremos a un

techo en la recuperación para luego volver a retroceder. **La ortodoxia económica entiende que, si un gobierno intenta llevar algún precio de la economía en un valor distinto al de “equilibrio”, se ponen en funcionamiento mecanismos de ajuste automáticos que lo traen nuevamente a su posición “natural”.** El mecanismo principal que cumple esa función para ellos es la inflación. De esta forma, quedaría vetada cualquier política económica que se aleje de los precios fijados por mercados teóricamente competitivos y neutrales. Todo esfuerzo desde la política fiscal terminaría necesariamente licuándose con un incremento en el nivel de precios. Sin embargo, visto el escenario de actividad que todavía está muy retraído, es difícil justificar que no hay espacio para estímulos adicionales. En la visión del propio mainstream, la ineficacia de la política fiscal se da recién cuando los factores productivos se utilizan completamente. Es evidente que estamos lejos de una situación de esas características.

Desde nuestra perspectiva, **el “punto de equilibrio” de la economía argentina no se puede dar en el marco de los precios relativos actuales.** Hay razones económicas y sociales que hacen necesario modificar este escenario. Por la parte social, **el nivel salarial actual impide cualquier mejora sustantiva en las condiciones de vida de las mayorías populares,** que debe ser el objetivo central de la política económica. Para garantizar el acceso a los alimentos básicos en enormes sectores de la población, hoy no hay otra alternativa que las transferencias realizadas por el Estado. En un sentido económico, **la tan ansiada creación de puestos de trabajo no va a ser la respuesta inmediata apenas comience la reactivación** y por eso debe sostenerse el proceso desde la política fiscal hasta que todos los sectores comiencen a recuperarse. El posible techo a la recuperación lo ponen los salarios actuales y las políticas de ajuste que sigue pregonando la oposición e intentarán imponer a través del FMI.

Panorama de la actividad económica

La recuperación de la actividad económica es todavía heterogénea e incipiente. El impacto de la pandemia durante 2020 desvirtúa gran parte de los indicadores ya que pueden observarse crecimientos porcentuales muy importantes respecto a los períodos de mayores restricciones pero eso no necesariamente implica que se haya superado la crisis del COVID y menos aún lo que dejó Juntos por el Cambio. **Si observamos la comparación interanual del último dato disponible del EMAE, notamos un incremento promedio del 13,6% en mayor de este año. Pero si lo comparamos con el mismo mes de 2019, todavía estuvimos un 9,2% por debajo de aquel año** (ver Tabla 1).

Tabla 1. Nivel de actividad por sector de actividad.

	PBI		EMAE		
	1er Trimestre 2021		Mayo '21		Promedio '21
	vs 1°T 19	vs 1°T 20	vs Mayo '19	vs Mayo '20	vs Promedio '19
Serv. doméstico	-11.6%	-9.6%	N/D	N/D	N/D
Electricidad, gas y agua	1.3%	-3.2%	5.1%	9.8%	2.5%
Industria	4.3%	11.4%	-2.6%	29.9%	2.4%
Comercio	3.2%	9.8%	-3.0%	23.3%	2.3%
Act. Inmobiliarias y empresariales	1.6%	3.5%	-2.0%	14.7%	0.8%
Intermediación financiera	-4.0%	3.1%	-3.6%	0.8%	-3.4%
Total	-2.6%	2.5%	-9.2%	13.6%	-3.4%
Enseñanza	-2.7%	-2.6%	-4.7%	3.9%	-3.5%
Administración pública	-3.8%	-4.6%	-4.6%	8.4%	-4.1%
Minas y canteras	-5.0%	-5.7%	-5.8%	17.3%	-5.8%
Serv. sociales y de salud	-18.2%	-12.1%	-12.7%	8.8%	-7.1%
Construcción	-2.7%	21.3%	-23.8%	52.1%	-8.3%
Agricultura y ganadería	-2.4%	3.0%	-15.4%	-4.3%	-9.9%
Pesca	-25.9%	6.5%	66.0%	0.8%	-12.2%
Transporte	-15.0%	-10.6%	-14.9%	8.2%	-13.8%
Serv. sociales y personales	-3.5%	-0.9%	-36.0%	113.6%	-21.2%
Hoteles y restaurantes	-42.0%	-35.5%	-57.0%	54.3%	-46.5%

Fuente: CESO en base a INDEC. N/D: Dato no disponible porque el EMAE no incluye al sector

A esto hay que agregarle, también a causa del COVID, el **impacto de la segunda ola** que se concentró entre abril y mayo de este año. Por eso también comparamos el promedio de 2021 con el promedio de 2019 y ahí vemos que, si consideramos los primeros cinco meses del año, la caída es de 3,4% en lugar del 9,2%. Sin embargo, la heterogeneidad aparece a nivel sectorial. **Algunas pocas ramas logran superar el último año pre-pandemia.** Electricidad, gas y agua creció 2,5%, la industria 2,4% (lo que se tradujo en un incremento de 21.000 empleos registrados en lo que va del año) y el comercio 2,3%. En el otro extremo,

hay sectores que se contrajeron más de un 10% (Transporte y logística 13,8%, Servicios sociales y personales 21,2% y Hoteles y restaurantes 46,5%). Para emparejar estas realidades es indispensable que la recuperación se sostenga durante varios meses y que la situación sanitaria no obligue a afectar sectores puntuales.

Dado que los datos oficiales muestran un rezago temporal importante (la mayoría reflejan la situación de mayo o abril), cabe mencionar que el mes de junio ya se habría revertido el impacto de la segunda ola. Según el CEP XXI, en un indicador que parte del consumo eléctrico del sector productivo, junio mostró un crecimiento desestacionalizado del 5% respecto a mayo. En las primeras semanas de julio, los datos de CAMESA indican que se mantiene esa reactivación.

Para complementar el panorama, también analizaremos los datos de recaudación. Si se observa el conjunto de los recursos tributarios, crecieron 0,18% en términos reales respecto de 2019 (ver Tabla 2). Pero **es notoria la diferencia en la evolución de los impuestos ligados al sector externo (DGA) y los ligados al sector interno (DGI). Mientras el IVA-DGI todavía está un 17% por debajo de 2019, el IVA-DGA presenta un crecimiento de 32,9%**. En el mismo sentido, a través de los aportes y contribuciones patronales, se puede ver la caída en el salario real y el empleo formal aunque debe considerarse que hay sectores críticos exentos de estos impuestos debido a la pandemia como, por ejemplo, el sector salud. Hay dos conclusiones al ver la evolución de los recursos tributarios. En cuanto al carácter distributivo, **el año 2021 tiene una estructura más progresiva por el incremento que tuvieron los derechos de exportación, bienes personales e impuestos ligados al sector externo**. En segundo lugar, **el nivel de actividad evidentemente todavía tiene un largo trecho por recuperar**.

Si analizamos el comportamiento mes a mes, advertimos que las medidas de restricción hacia fines de abril y principios de mayo interrumpieron un proceso que venía achicando la distancia con los valores prepandemia. En los meses de marzo y abril de 2021, la recaudación del IVA-DGI estaba un 13-14% por debajo de la de 2019. Pero, tras el impacto de la segunda ola, volvió a estar 20% por debajo en el mes de junio (ver Gráfico 1). Este mes será, seguramente, el que haya incorporado los efectos más importantes de la segunda ola en términos fiscales y los próximos meses debería continuar recortándose la distancia a la par de la recuperación económica.

Tabla 2. Análisis de los Recursos Tributarios

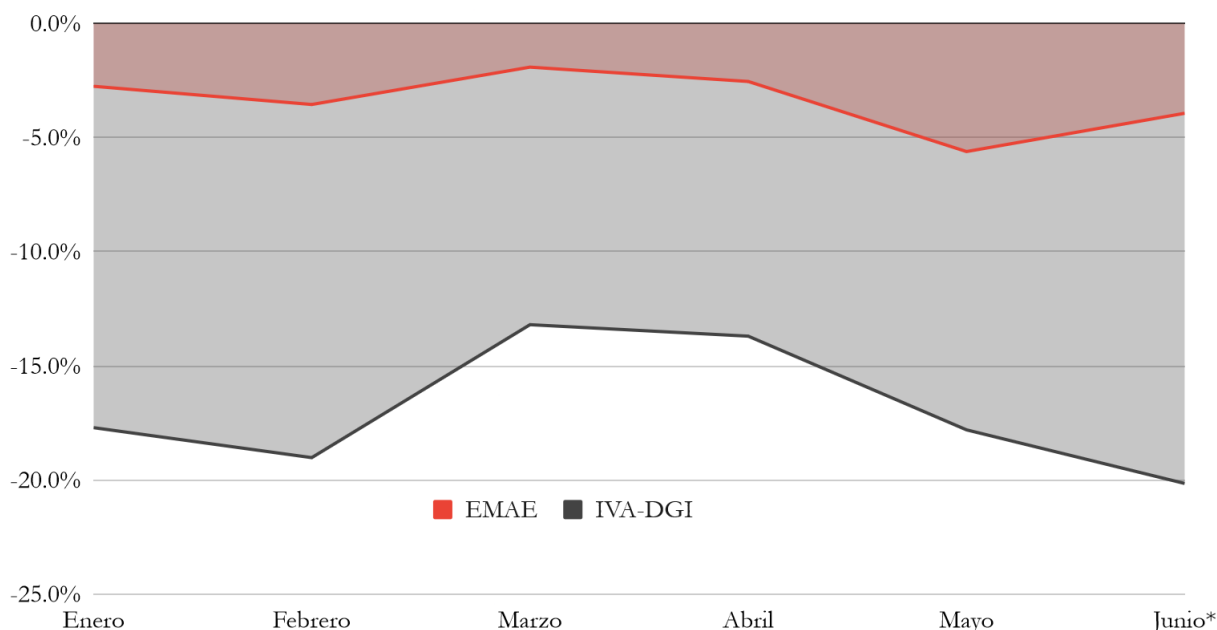
	Monto Acumulado 2021 (mill. de \$)	% de los Recursos Tributarios	Variación Real 2021 vs 2019
Ganancias	\$1.019.127	21,0%	-11,4%
Ganancias DGI	\$934.395	19,2%	-13,9%
Ganancias DGA	\$84.732	1,7%	31,2%
IVA	\$1.444.582	29,7%	-2,6%
IVA DGI	\$918.953	18,9%	-17,0%
Devoluciones (-)	\$21.400	0,4%	-37,8%
IVA DGA	\$547.030	11,3%	32,9%
Derechos de Exportación	\$472.141	9,7%	56,4%
Bienes Personales	\$114.949	2,4%	436,7%
Créditos y Débitos en Cta. Cte.	\$318.094	6,5%	-1,1%
Aportes Personales	\$408.878	8,4%	-14,2%
Contribuciones Patronales	\$597.064	12,3%	-12,2%
Total DGI-DGA	\$3.838.144	79,0%	4,6%
Subtotal DGI	\$2.541.364	52,3%	-6,8%
Subtotal DGA	\$1.296.780	26,7%	37,6%
Sistema Seguridad Social	\$1.018.384	21,0%	-13,6%
Recursos Tributarios	\$1.018.384	100%	0,18%

Al ver en simultáneo los datos de actividad y los de recaudación, se nota una clara diferencia. La distancia respecto a 2019 parece mucho más cercana si miramos la actividad (-3,4%) que si miramos la recaudación de impuestos del mercado interno (-17%). Para explicar esto, entendemos que hay dos principales razones. Por un lado, **los compromisos fiscales se están utilizando como una fuente de financiamiento**. Gran parte de las empresas tienen balances con números en rojo los últimos tres años y en esas condiciones es imposible calificar para los mecanismos formales del crédito bancario. Para cubrir esas garantías, el Ministerio de Desarrollo Productivo salió de garante masivamente de esos préstamos a través del FONDEP y el FONCAP. También existen otras opciones, menos utilizadas hasta

ahora, que pueden complementar estas políticas. **Una herramienta que viene siendo cada vez más necesaria para el sector productivo que está en la delgada línea entre lo formal e informal es el acceso a instrumentos de crédito no bancario.** Hasta el momento, este esquema se ha aplicado con microcréditos, más pensados como asistencia social que como política productiva, pero puede cumplir un rol más que importante para dar impulso y acelerar el crecimiento de establecimientos de pequeña y mediana escala. En segundo lugar, **el retraso de la recaudación frente a la mayor actividad refleja el retraso en el consumo y el gran esfuerzo hecho desde la AFIP para aliviar temporalmente la carga tributaria.** El sector productivo se reactivó con fuerza al levantarse las medidas que afectaban su funcionamiento y muchos sectores enfrentaron cuellos de botella. Parte de la reactivación se explica por la recomposición de los stocks que se consumieron durante 2020. Sin embargo, no toda la producción tuvo salida por los mostradores al final de la cadena y eso da la pauta de lo importante que es todavía tener una activa política de ingresos. Esto también permitirá contar con más recursos fiscales a futuro para llevar adelante las obras de infraestructura y políticas redistributivas pendientes los últimos años.

Gráfico 1. IVA-DGI y EMAE

Variación real 2021 vs 2019



Fuente: CESO en base a INDEC. *Estimación propia para el valor del EMAE en Junio

¿Tiene techo la recuperación económica?

En este contexto, los responsables económicos del macrismo vienen insistiendo con que la mejora en la actividad económica de los próximos meses va a ser transitoria y que, por lo tanto, llegaremos a un techo en la recuperación para luego volver a retroceder. El ex-ministro Lacunza [dijo](#) a principio de mes: “Toda la política económica del Gobierno es para tener un veranito en el tercer trimestre”. Para los defensores de la gestión macrista, la situación de estabilidad de Argentina se da con salarios y jubilaciones bajas vs alimentos y servicios caros. **La ortodoxia económica entiende que, si un gobierno intenta llevar algún precio de la economía en un valor distinto al de “equilibrio”, se ponen en funcionamiento mecanismos de ajuste automáticos que lo traen nuevamente a su posición “natural”.** El mecanismo principal que cumple esa función para ellos es la inflación. De esta forma, quedaría vetada cualquier política económica que se aleje de los precios fijados por mercados teóricamente competitivos y neutrales. Todo esfuerzo desde la política fiscal terminaría necesariamente licuándose con un incremento en el nivel de precios. Sin embargo, visto el escenario de actividad que todavía está muy retraído, es difícil justificar que no hay espacio para estímulos adicionales. En la visión del propio mainstream, la ineficacia de la política fiscal se da recién cuando los factores productivos se utilizan completamente. Es evidente que estamos lejos de una situación de esas características.

Desde nuestra perspectiva, **el “punto de equilibrio” de la economía argentina no se puede dar en el marco de los precios relativos actuales.** Hay razones económicas y sociales que hacen necesario modificar este escenario. Por la parte social, **el nivel salarial actual impide cualquier mejora sustantiva en las condiciones de vida de las mayorías populares,** que debe ser el objetivo central de la política económica. Para garantizar el acceso a los alimentos básicos en enormes sectores de la población, hoy no hay otra alternativa que las transferencias realizadas por el Estado. En un sentido económico, **la tan ansiada creación de puestos de trabajo no va a ser la respuesta inmediata apenas comience la reactivación.**

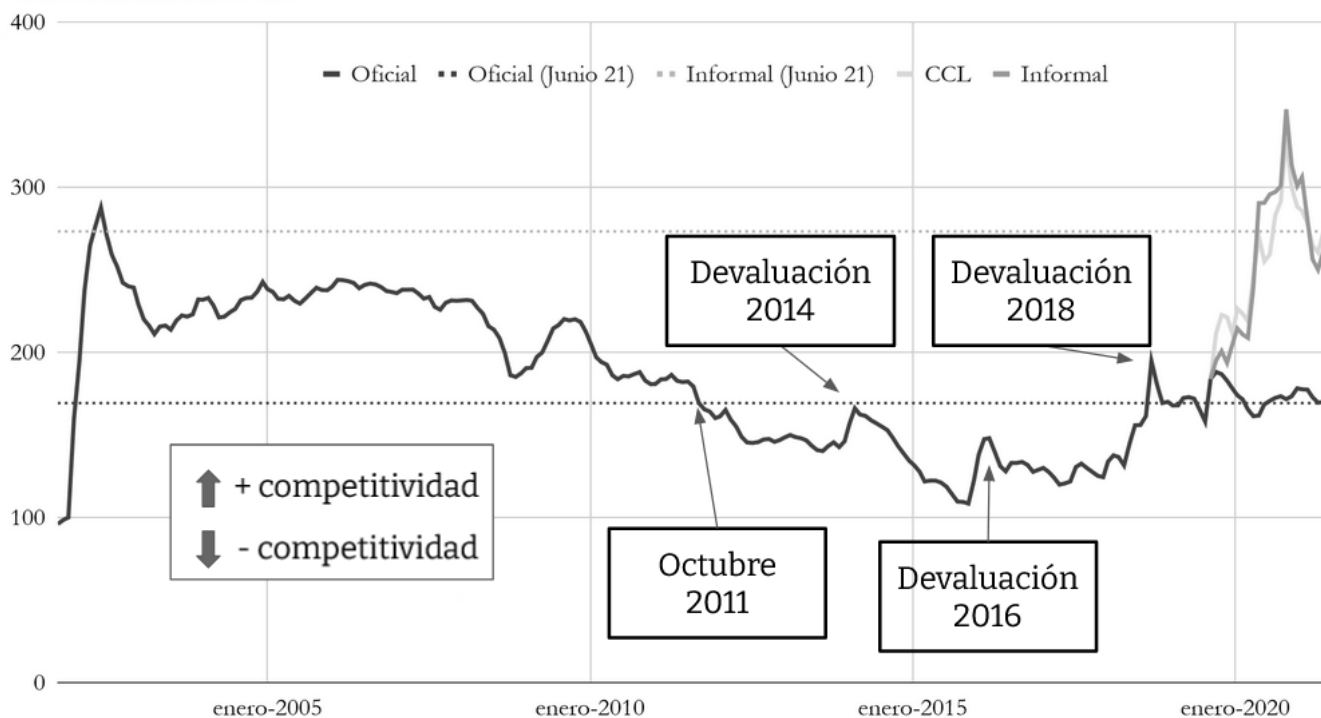
El futuro cercano todavía está plagado de incertidumbres: posibles nuevas variantes de coronavirus, medidas que vuelvan a restringir la circulación, políticas comerciales más restrictivas en los países centrales, la memoria fresca de las bruscas devaluaciones de los últimos años. Es realmente difícil convencer al dueño de un negocio pequeño o mediano que se anime a crecer, a abrir un nuevo local o más grande, que contrate personal, que invierta en maquinaria y equipos con este panorama. **Este cambio en las expectativas llegará recién luego de meses consecutivos de actividad sostenida sin baches o interrupciones. Saltos muy grandes en la brecha cambiaria o ingresos que no logran ganarle a la inflación son dos hechos que pueden frustrar este proceso y merecen la mayor atención en la política económica.**

Dolar a \$185: ¿Caro o barato?

La compra de reservas por parte del Central (más de 1.000 millones en todo el mes) no alcanzó para moderar las presiones sobre los tipos de cambio paralelo durante las últimas semanas. Sin embargo, la pregunta que siempre es difícil de responder en medio de un proceso inflacionario es: el dólar a \$185 ¿es caro o barato? Para esto nos sirve analizar el Índice del Tipo de Cambio Real Multilateral. Este indicador, además de considerar nuestro tipo de cambio y nuestros precios, considera los de los principales socios comerciales. Si tenemos un proceso inflacionario con un tipo de cambio constante, cae la competitividad de nuestros productos y cae el ITCRM. Por el contrario, si otro país aprecia su moneda y tiene un proceso inflacionario (como el caso de Brasil los últimos meses), nuestra competitividad y el ITCRM sube.

Tipo de Cambio Real Multilateral

Base: Diciembre 2001=100



Fuente: CESO en base a BCRA y Ambito.com

Lo que se observa es que el TCRM se ubica actualmente por encima del promedio de la última década. Para compararlo con las últimas crisis cambiarias, el tipo de cambio oficial se encuentra en un punto medio entre los valores que alcanzó en las dos crisis cambiarias del Juntos por el cambio. Es mayor que

el tipo de cambio de 2016, tras liberar los controles cambiarios, pero no tan alto como hubo al dispararse en 2018 antes de recurrir al FMI. De hecho, el nivel actual es muy similar al que se alcanzó con la devaluación de enero en 2014 y con el dólar electoral de la reelección de Cristina en octubre de 2011.

Los dólares paralelos son valores excesivamente altos en términos históricos, comparables con la crisis de 2001-2002. Estos valores ni siquiera se mantuvieron mucho tiempo durante esa crisis. Sin embargo, muchos economistas lo plantean como un valor más “real” que el tipo de cambio oficial por la sencilla razón de que no participan instituciones públicas en esos mercados. Nada más exagerado y fuera de la realidad. A nuestro entender, el precio resultante de un mercado sujeto a mucha volatilidad refleja más las intenciones de algún sector de dolarizarse a cualquier costo pero no es un tipo de cambio que se justifique en términos macroeconómicos.

El TCRM también nos da una pauta del tiempo que puede sostenerse la apreciación cambiaria de los últimos meses. En un escenario simplificado, podemos suponer que todo el resto de los países mantienen constante su relación entre precios y tipo de cambio. De ser así **¿Cuánto tardaríamos en llegar a un tipo de cambio muy apreciado como el de noviembre de 2015?** Para eso planteamos tres escenarios. En un caso la inflación mensual promedio es de 3%, en otro es de 2,5% y en el último es de 2%. La devaluación se mantiene siempre en el 1,2% mensual, como fue los últimos tres meses (ver Tabla 3). Lo que surge es que, en el peor de los casos, tomaría 26 meses de esta misma política alcanzar un nivel de TCRM como el de noviembre de 2015. Si logra moderar levemente la inflación en torno al 2-2,5%, el margen ya se va de los 35 a 57 meses.

Si bien se trata de una referencia extrema y la sostenibilidad de la política depende principalmente de que se mantenga el flujo de dólares por el comercio exterior (la dependencia del escenario internacional la tratamos en el [último informe](#)), con el contexto externo a su favor el gobierno tiene margen para demorar un cambio en la política cambiaria hasta el año que viene. Seguramente pretenda conservar la competitividad cambiaria y hasta recuperar algo de lo perdido este año. Tradicionalmente, estos ajustes se han dado en el verano y no sorprendería que suceda una vez más. También es posible que prefieran hacerlo una vez que se hayan sellado los acuerdos paritarios, para no entrar en la ronda de negociaciones con una inflación en aumento.

Tabla 3. Ritmo de apreciación cambiaria

Inflación mensual	Apreciación mensual	Meses hasta Noviembre 2015
3,0%	1,8%	26
2,5%	1,3%	35
2,0%	0,8%	57

¿Qué hacer con la brecha?

La necesidad de imponer controles cambiarios tiene como consecuencia inevitable el surgimiento de múltiples tipos de cambio y la discusión pasa a ser cuál es el mercado de referencia. Hoy en día hay, en términos simplificados, tres mercados de referencia: **el oficial**, por el cual se cursa todo el comercio exterior y gran parte de los pagos de deuda; **el financiero**, que es una alternativa formal para el sector productivo, financiero y cierto segmento sofisticado de personas físicas ya que requiere el manejo de instrumentos financieros (bonos y acciones); y **el dólar informal**, destino de operaciones informales y de menores montos.

Usualmente se suele asociar el efecto de los tipos de cambio paralelos a los precios internos. En casos aislados, la suba del blue puede dar lugar a aumentos puntuales (en artículos electrónicos que no son importados por las empresas o artículos muy puntuales que se traen desde el exterior), pero no es lo más relevante. Como se evidenció al levantarse los controles cambiarios a fines de 2015, la mayoría de los costos de la economía tienen como referencia al dólar oficial. Lo que debe preocupar es cómo afecta la brecha cambiaria a otras decisiones de gasto. **El incremento en la brecha congela las decisiones de inversión y la actividad queda en stand by hasta que se estabiliza en un nuevo valor.** Además, **el sector exportador suele detener las liquidaciones y el importador tiende a adelantar sus pagos, generando más presión sobre las reservas del Banco Central.**

La administración de los múltiples tipos de cambio debe contemplar un mercado alternativo de referencia sobre el cual el gobierno también tenga la posibilidad de intervenir. En nuestro [informe de Agosto pasado](#), previo a la escalada de la brecha cambiaria, señalábamos que “así como tiene una clara política de minidevaluaciones diarias en el mercado oficial, sería deseable que tenga un objetivo en el dólar MEP y CCL”. Esto se empezó a hacer recién en el mes de octubre y terminó siendo un aporte importantísimo para estabilizar la brecha cambiaria. En un cambio muy positivo, la postura actual del gobierno es totalmente distinta a la que tenía antes de ese episodio. Los últimos días, el ministro

Guzmán [declaró](#) que “la brecha cambiaria es un objetivo de la política económica”. Por este motivo, tomaron la iniciativa durante el mes de julio modificando algunas normativas para el acceso al dólar financiero.

El anuncio no cambió radicalmente las condiciones de la operatoria financiera (que ya requería una larga lista de requisitos para poder realizarse). El foco se puso sobre el principal instrumento utilizado para adquirir dólares por medio de la compra-venta de bonos. Hasta julio, la referencia del dólar MEP y CCL se repartía en dos títulos por ser los de mayor volumen operado: AL30 y GD30. El Banco Central operaba en ese mercado vendiendo los títulos en pesos y volviendo a comprarlo con dólares. De esa manera, no se modificaba la cantidad total de títulos en su poder pero terminaba vendiendo a \$165 los dólares que compraba en el mercado oficial a \$100. El resultado de esta operatoria le costó al Central un monto que se encuentra entre los 1.500 y 2.000 millones de dólares en lo que va del año. Como no tiene obligación de informarlo inmediatamente, el volumen de las operaciones se conoce con bastante demora y tampoco se publica con precisión.

El gobierno está ante la compleja disyuntiva de restringir la operatoria o perder reservas para contener el precio. Nuestra opinión es que, sin desmerecer el efecto negativo que puede tener en las reservas la operatoria en el mercado financiero, **al gobierno le conviene tener un mercado que siga siendo referencia y en el cual pueda intervenir.** El riesgo de limitar mucho el acceso al dólar financiero a través de los títulos públicos es que empiecen a generarse precios de referencia en otros segmentos: con acciones (como por ejemplo la del Banco Galicia) o que se disperse en muchos títulos que no tiene el Banco Central en sus poder. Incluso, como se ha visto, es posible que parte de la demanda se canalice al dólar informal donde no tiene instrumentos directos con los cuales incidir en el precio. Esta volatilidad también genera costos en las reservas por los adelantos de importaciones y retención de exportaciones y, además, tiene los efectos negativos sobre la actividad. Dada la escasez de reservas desde que asumió el gobierno, no es mucho el margen de maniobra pero necesita consolidar un mercado de referencia para el dólar financiero donde un actor principal sea el propio gobierno.

INFORME ECONÓMICO MENSUAL

JULIO 2021

CESO 

Centro de Estudios Económicos y Sociales
Scalabrini Ortiz

PRESIDENTA

Lorena Putero

DIRECTOR

Andrés Asiain

ECONOMISTA JEFE

Nicolás Pertierra

CONTENIDOS TÉCNICOS DEL INFORME

Agustín Romero y Cristián Berardi

INTEGRAN EL CESO:

Agustín Crivelli, Agustín Romero, Alejo Muratti, Augusto Prato, Cecilia Olivera, Cecilia Wilhelm, Cristian Andrés Nieto, Cristián Berardi, Eric Delgado, Estefanía Manau, Fabio Agueci, Fabio Carboni, Facundo Pesce, Federico Castelli, Felipe Etcheverry, Gaspar Herrero, Lisandro Mondino, Lorena Putero, Mahuén Gallo, María Alejandra Martínez Fernández, María Belén Basile, María Celina Calore, María Laura Iribas, Maximiliano Uller, Miriam Juaiek, Nicolás Gutman, Nicolás Pertierra, Nicolás Zeolla, Rodrigo López, Tomás Mariani Pavlin, Virginia Brunengo, Yamila Steg.