

Observatorio de la coyuntura santafesina

Junio 2025

*No nos conforma, solo, describir la realidad.
Buscamos explicarla y entender que nos
pasa para repensar el camino y
superarnos.....*

En pocas palabras

Los primeros datos acerca de la evolución del Producto Bruto santafesino correspondiente al primer trimestre del año arrojan conclusiones “agridulces”. Por un lado, la economía provincial se recuperó 15,3% desde que factores climáticos la afectaran significativamente hace dos años atrás y un 7,5% respecto al mismo período del 2024 pero no llegó a alcanzar los máximos históricos de los últimos 20 años. Incluso no pudo regresar a estándares de hace 8 y 10 años completando un acabado cuadro de situación de los que podría identificarse como una década perdida en materia de crecimiento económico en Santa Fe. Después de 8 años no logramos alcanzar los niveles de riqueza del 2017.

Tales resultados también pueden corroborarse con los datos de las ventas totales a valores constante de las grandes superficies santafesinas que a marzo de 2025 - último registro disponible-, arrojan que las mismas ascienden a \$ 1.257 millones registrando una *suba interanual* del 10,1%, cerrando un primer trimestre con crecimiento de dos dígitos en todos los meses, pero hallándose todavía un 11,7% por debajo del techo de la serie registrado en el 2018. Por otro lado, el consumo de servicios públicos muestra que los primeros meses del año, la comparación interanual es favorable, en principio potenciada por efectos estadísticos, siendo notoria en los servicios vinculados a los hogares pero existen otros, como los servicios de transporte público de pasajeros, que se encuentran un 33% por debajo de los boletos vendidos en el 2016.

En el frente externo, en los cuatro primeros meses del año, las exportaciones santafesinas continuaron arrojando un saldo positivo con un excedente interanual de U\$S 318 millones. No obstante, si los datos de marzo determinaron un superávit interanual de divisas de solo U\$S 18 millones, los de abril -último registro disponible- directamente resultaron deficitarios generándose U\$S 21 millones menos que en similar mes de 2024. Las menores divisas comercializadas no obedecieron a un descenso en los precios de las exportaciones, sino que se vincularon con menores cantidades comercializadas, dado que los envíos originados en la Provincia se redujeron en 8.000 toneladas frente a los correspondientes a abril de 2024.

En cuanto a la dinámica de la inflación provincial, por primera vez en la era libertaria, los precios santafesinos perforan la franja del 2% y se ubican por debajo del índice nacional. La inflación provincial fue del 1,4% versus el 1,5% de la nación. La medición tuvo 1,5 puntos porcentuales -p.p.- menos que el anterior y 2,8 p.p. menos que igual mes del año 2024 cuando los índices acusaban las primeras medidas del gobierno nacional. Entre las razones que explican tales diferencias se encuentra la composición de la canasta del gasto santafesino donde el 52% se concentran en alimentos y transporte y el restante 48% en servicios al hogar y personales. De ahí que la sensación de los ciudadanos es otra.

Paralelamente, al estudiar la dinámica del mercado laboral, las estadísticas del primer trimestre del año respecto al 2024 son divergentes, pero también contundentes para los dos grandes aglomerados de la Provincia: aumentó el desempleo en el Gran Rosario del 5,6% al 7,1%, en tanto que en el Aglomerado Gran Santa Fe disminuyó del 7,6% del 2024 al 4,2% en el 2025. ¿Qué nos muestran las estadísticas sobre el mercado de trabajo habida cuenta de la recuperación económica? La respuesta podría sintetizarse en que la recuperación del valor agregado tras el significativo shock que se evidenció a principios del 2024 está caracterizada más por una racionalización de los puestos de trabajo que por una expansión de los mismos, situación que se traduce en una menor concurrencia al mercado laboral, en el caso del Gran Santa Fe y de una mayor participación en el caso del Gran Rosario.

Finalmente, y en cuanto a las cuentas públicas santafesinas, la noticia destacada la constituyó la autorización de la legislatura de habilitar, al poder Ejecutivo provincial, un incremento del pasivo público en u\$s 1.150 millones. La multiplicación por tres de su stock, el horizonte temporal y los flujos de pagos que generará -duplicará como mínimos los intereses pagados en los primeros años- nos pone ante la encrucijada de un sinnúmero de preguntas tales como ¿Quién controlará legalmente su cumplimiento?; ¿Cómo se emplearán los fondos?; ¿Qué activos públicos se incrementarán para compensar la suba de los pasivos?; ¿Quién evaluó las contingencias fiscales que supuso tamaña evolución de los compromisos externos y que condicionará las finanzas hasta el 2043? ¿Cuáles fueron las alternativas descartadas para avanzar hacia la emisión de bonos en contextos de alta incertidumbre financiera internacional? Demasiados interrogantes. El tiempo y los argumentos de los 49 legisladores que votaron la autorización darán respuesta a la trascendental decisión que la provincia acaba de tomar.

En resumen, el año transita un sendero positivo tanto en el sector privado como en el público que se traduce en un clima favorable para sostener el debilitado tejido social y al mercado laboral santafesino, aunque en este último, las señales parecen indicar una dinámica divergente entre un Gran Rosario expectante y un Gran Santa Fe desilusionado. La teoría económica anticipa que las bajas de inflación son acompañadas por subas en el desempleo. ¿Se confirmará en el corto plazo en Santa Fe?

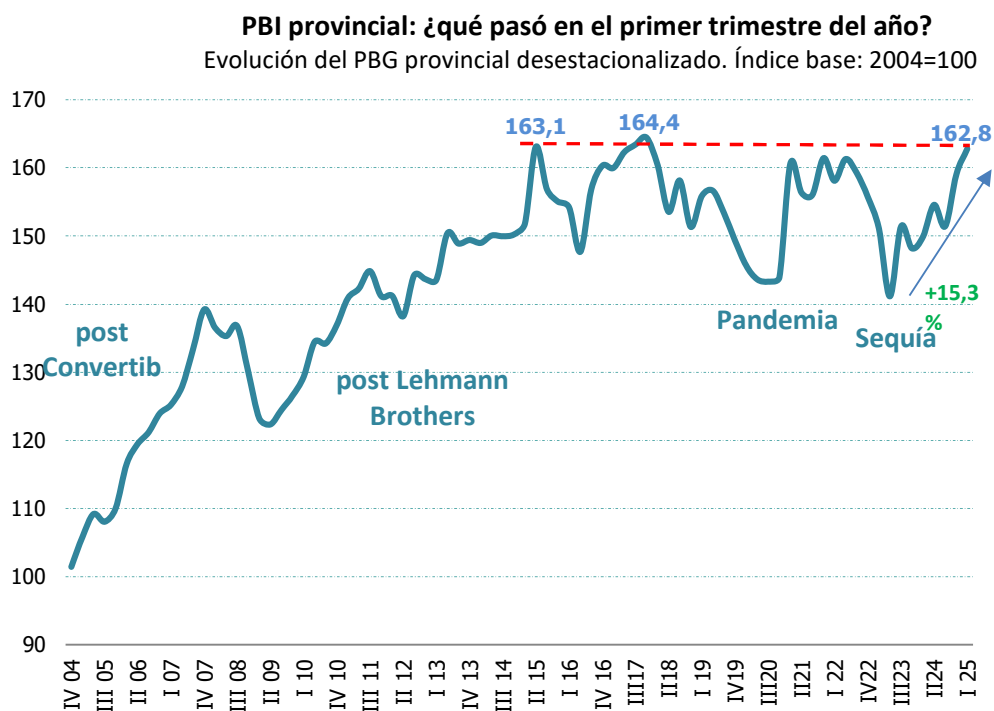
Rosario, 21 de junio de 2025

1. ACTIVIDAD ECONÓMICA

En el trimestre pasado -a pesar del ascenso- no llegó a equiparar niveles máximos de los últimos 10 años

La difusión de la información correspondiente a la evolución del Producto Bruto santafesino correspondiente al primer trimestre del año, arroja conclusiones “agridulces”: por un lado, la economía provincial se recuperó 15,3% desde que factores climáticos la afectaran significativamente hace dos años atrás. Paralelamente, alcanzó niveles próximos a los máximos históricos de los últimos 20 años.

Ahora bien, a pesar de estar muy cerca de lograrlo, durante el trimestre pasado no se pudo superar o equiparar aquellos niveles máximos que datan de 2015 y 2017. Esto es, aún no pudo regresar a estándares de hace 8 y 10 años respectivamente, brindando un acabado cuadro de situación de los que podría identificarse como una década perdida en materia de crecimiento económico.



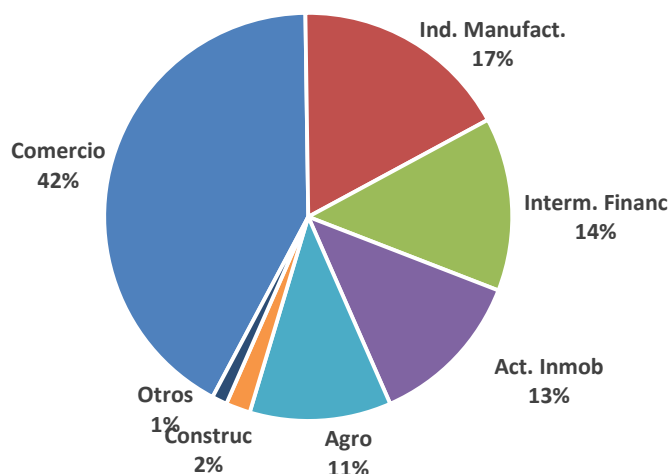
Fuente: Elaboración propia en base a datos del IMAE-IPEC

Lo concreto es que la última información difundida con datos a marzo pasado revela que el Comercio, la Industria Manufacturera y la Intermediación Financiera explican en conjunto casi $\frac{3}{4}$ partes de la expansión del nivel de actividad santafesino. Paralelamente, $\frac{1}{4}$ de la suba del Producto de la Provincia proviene de las Actividades Inmobiliarias y del Agro.

Esto es el panorama reciente en el que 5 sectores traccionan la recuperación, en tanto los restantes dan mayores o menores signos de reanimación.

PBI provincial: casi el 75% del crecimiento registrado en marzo es explicado por 3 sectores.

Contribución sectorial a la expansión del PBG provincial en marzo/25. En % 2004=100



Fuente: Elaboración propia en base a datos del IMAE-IPEC

En este entorno, convive la recuperación que se advierte frente a similar trimestre de 2024 pero que, en algunos casos, revela que estamos frente a un boom ficticio si se lo compara con similar período de hace dos años atrás. Este podría ser el caso del Comercio que -más allá de traccionar significativamente el Producto de la Provincia- aún agrega menos que en el primer trimestre de 2023.

Distinto sería el caso de la Industria, la Intermediación Financiera y las actividades inmobiliarias que no sólo se expanden frente a 2024 sino también frente a 2023. O sea que están marcando una diferencia cuantitativa frente a un parámetro que tampoco fue brillante, aunque no tan deslucido como el primer cuarto del año pasado.

Diferente es el caso del agro: si bien aumentó moderadamente frente al primer trimestre del año pasado, la evolución es explosiva frente a similar lapso de 2023: no hay ningún milagro, sino la superación de restricciones climáticas que afectaron severamente a la cosecha 2022/23.

PBI provincial: ¿cómo les fue a los sectores en el primer trimestre del año?

Variación interanual en %.

RUBRO	1er.trim/25 vs. 1er.trim/24	1er.trim/25 vs. 1er.trim/23
Intermediación financiera	28,4%	2,0%
Construcción	15,3%	-14,6%
Comercio mayorista, minorista y reparaciones	14,1%	-3,8%
Explotación de minas y canteras	11,7%	-24,9%
Industria manufacturera	9,7%	4,4%
Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler	9,3%	4,4%
IMAE	7,5%	8,6%
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	3,6%	81,7%
Electricidad, gas y agua	1,8%	-4,4%
Adm. pública y defensa; seguridad social obligatoria	0,9%	13,0%
Servicios sociales y de salud	0,5%	2,2%
Enseñanza	-3,5%	-0,6%
Otras actividades de ss comunitarios, sociales y personales	-4,4%	-6,3%
Transporte y comunicaciones	-5,9%	-2,7%
Hoteles y restaurantes	-7,4%	-10,5%
Pesca	-42,2%	-21,0%

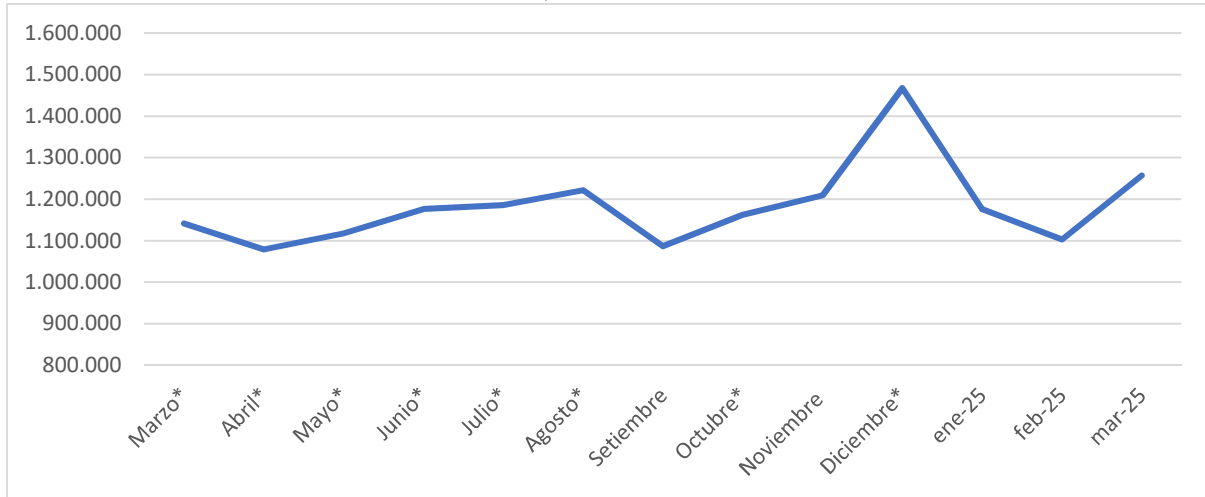
Fuente: Elaboración propia en base a datos del IMAE-IPEC

Las ventas en supermercados crecen interanualmente

Desde hace algunos años en Argentina y en Santa Fe, en particular, se desarrolla la Encuesta de Supermercados y de Autoservicios Mayoristas que tiene como principal objetivo medir la evolución de las ventas a los consumidores finales a través de ambos canales de comercialización. Abarca a más de 100 establecimientos comerciales y la información es relevada mensualmente, en la cual incluye las ventas realizadas durante el mes calendario de referencia, y están valuadas al precio de venta en el establecimiento vendedor, neto de bonificaciones o descuentos realizados en el local. A nivel provincial se tiene registro desde diciembre de 2016.

Los datos a marzo de 2025 -último dato disponible- arrojan que las ventas totales a valores constante de las grandes superficies santafesinas ascienden a \$ 1.257 millones registrando una *suba interanual* del 10.1%, cerrando un primer trimestre con crecimiento de dos dígitos en todos los meses.

Ventas en supermercados santafesinos
En millones de \$ constante. Año 2024-2025



Fuente: Elaboración propia en base a datos del IPEC

Al indagar los principales componentes y rubros que integran la encuesta, a fin de conocer el comportamiento de compra de los santafesinos por el canal de supermercados y autoservicios, se advierte que marzo revierte el comportamiento mensual registrado en los meses previos donde el consumo arroja diferencias positivas en todos los rubros. En efecto, el ranking de subas lo preside el rubro Indumentarias, le siguen Electrónicos y Lácteos con 17,21%, 16,78% y 15,36% respectivamente. El dato a destacar es que todos los meses de marzo, desde que se inició el relevamiento, se registra un cambio de tendencia respecto a los anteriores. Y la suba es importante. De ahí que deberá aguardarse la performance en los meses subsiguientes para evaluar la consistencia del cambio de tendencia.

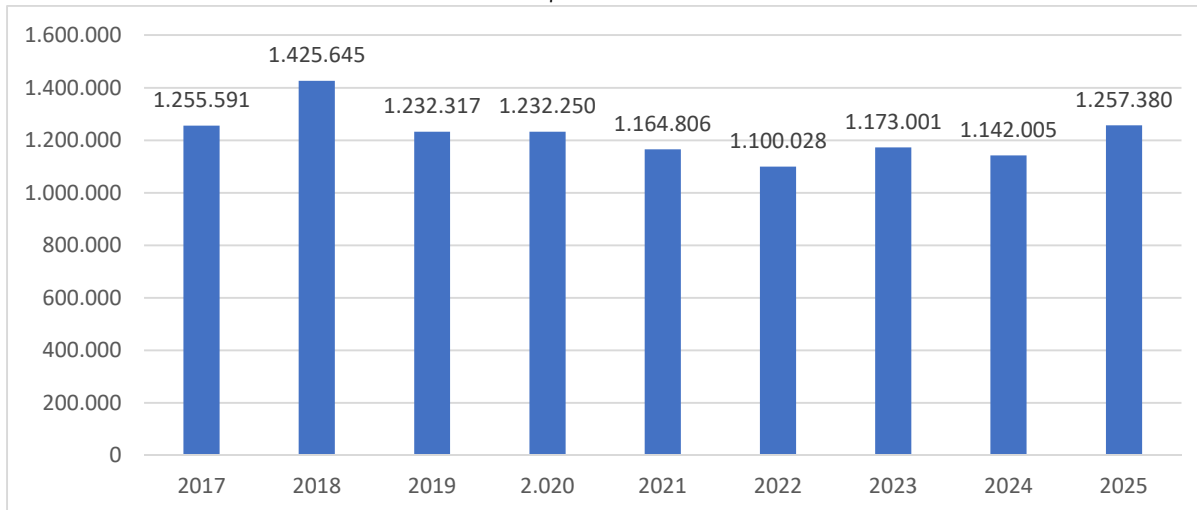
Ranking de subas de ventas en súper Mar. 25 vs Feb.25

Indumentaria, calzado y textiles	17,21%
Electrónicos y art. Del hogar	16,78%
Lácteos	15,36%

En perspectiva, si comparamos las ventas a moneda constante de todos mese de marzo desde el año 2016 al 2025, la serie nos presenta que el actual retorna los niveles prepandemia del 2020 y constituye el segundo mejor desde que se lleva registro, no obstante, se encuentra un 11,7% por debajo del techo de la serie del 2018.

Ventas comparadas en súper para los meses de marzo de cada año

En miles de \$ constantes. Base 2016



Fuente: Elaboración propia en base a datos del IPEC

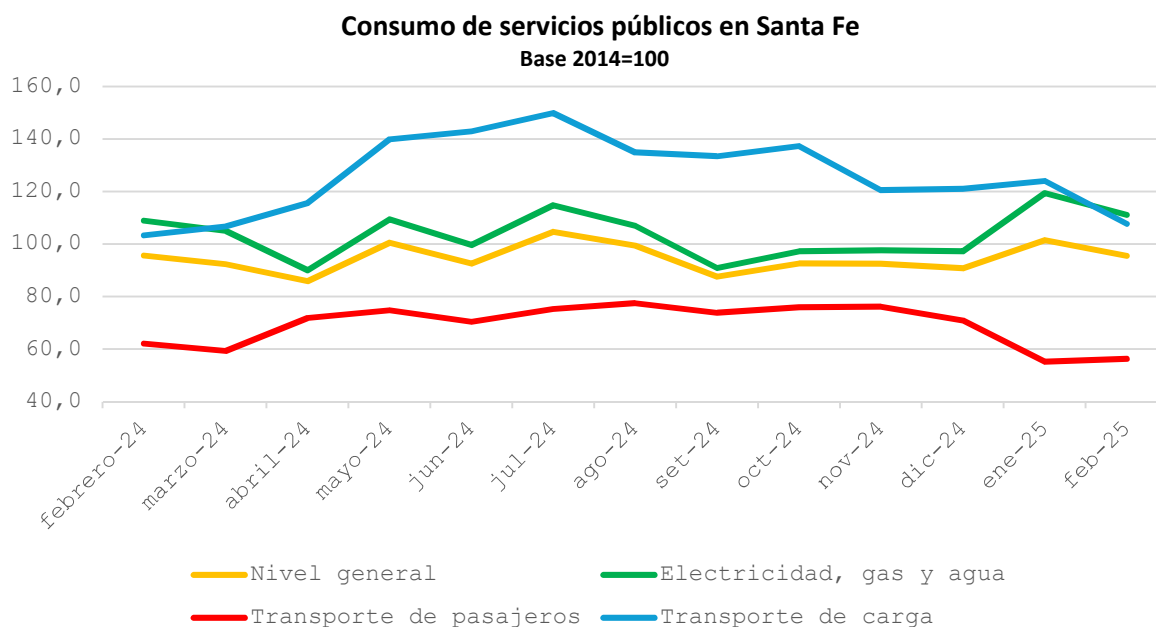
Finalmente, es importante no perder de vista que estamos frente a registros de un “tipo de canal de comercialización”, es decir, que medimos el comportamiento en el consumo de los bolsillos de los santafesinos en un formato que no es exclusivo, puesto que existen otras variantes de aprovisionamiento más populares que pueden estar verificando un comportamiento distinto y se encuentran fuera de las estadísticas.

El consumo de los servicios públicos con registros contradictorios

El nivel general de consumo de servicios públicos registró en febrero (último registro disponible) una caída del 0,2% respecto al mismo nivel existente un año atrás. No obstante, los rubros continúan presentando un comportamiento dispar. Caídas como por ejemplo en transporte público de pasajeros (-9,4%) se contraponen con subas del 2% del consumo de electricidad, gas y agua o transporte de carga con 4,2%. No obstante, en términos desestacionalizados, en febrero del 2025, el consumo de ciertos servicios como los vinculados a los hogares, no solo sobrepasaron los niveles de diciembre de 2024 o enero de 2025 sino que superaron los valores registrados a lo largo de todo el año anterior. A contramano el consumo del servicio de transporte de pasajeros, si bien fue positivo, en términos intermensuales, no lo fue en la comparación interanual, llegando a representar una pérdida en la cantidad de pasajeros del 33% respecto a los niveles de una década atrás.

A medida que transcurren los primeros meses del año, la comparación con igual período del año anterior es favorable especialmente en aquellos servicios cuyas adecuaciones tarifarias post devaluación provocaron importantes caídas en sus consumos. La recuperación, en principio potenciada por efectos estadísticos, es notoria en los servicios vinculados a los hogares, en tanto que los consumos de

servicios ligados a la producción, como los de carga y peajes ya habían encontrado un venturoso 2024, básicamente, por los efectos de la cosecha en el interior de la provincia.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del IPEC

2. INSERCIÓN EXPORTADORA

Las exportaciones santafesinas en el 1er. cuatrimestre del año

Computados los cuatro primeros meses del año, las exportaciones santafesinas continúan arrojando un saldo positivo con un excedente de U\$S 318 millones frente a similar período del año pasado. No obstante, si los datos de marzo determinaron que en el mes un superávit interanual de divisas ascendió a solo U\$S 18 millones, los de abril -último registro disponible- directamente resultaron deficitarios generándose U\$S 21 millones menos que en similar mes de 2024.

Para el caso de abril, las menores divisas comercializadas no obedecieron a un descenso en los precios de las exportaciones, sino que se vincularon con menores cantidades comercializadas, dado que los envíos originados en la Provincia del mes se redujeron en 8.000 toneladas frente a los correspondientes a abril/24.

Las exportaciones santafesinas en el 1er. cuatrimestre/25

En millones de U\$S corrientes y en % (cuadro superior) y en miles de toneladas y en % (cuadro inferior)

Rubro	Ene-abr/24	Ene-abr/25	Variación interanual	
			en mill. U\$S	en %
PP	463	440	-23	-5,0%
MOA	3.328	3.575	247	7,4%
MOI	306	417	111	36,4%
Cy E	49	32	-17	-35,6%
Total	4.146	4.464	318	7,7%

Rubro	Ene-abr/24	Ene-abr/25	Variación interanual	
			en miles T	en %
PP	1.591	1.790	198	12,5%
MOA	5.849	6.736	886	15,2%
MOI	188	216	28	14,8%
Cy E	61	44	-17	-28,1%
Total	7.690	8.785	1.095	14,2%

Fuente: Elaboración propia en base a datos del IPEC

Las exportaciones santafesinas en abril/25

En millones de U\$S corrientes y en % (cuadro superior) y en miles de toneladas y en % (cuadro inferior)

Rubro	abr-24	abr-25	Variación interanual	
			en mill. U\$S	en %
PP	105	111	6	5,5%
MOA	953	963	10	1,0%
MOI	119	87	-32	-27,2%
Cy E	15	10	-4	-29,5%
Total	1.191	1.170	-21	-1,8%

Rubro	abr-24	abr-25	Variación interanual	
			en miles T	en %
PP	399	424	25	6,3%
MOA	1.842	1.854	13	0,7%
MOI	95	51	-44	-46,4%
Cy E	16	14	-2	-11,5%
Total	2.351	2.343	-8	-0,3%

Fuente: Elaboración propia en base a datos del IPEC

¿En qué rubros se generaron las pérdidas de divisas de abril? Prioritariamente en menores ingresos por ventas de Manufacturas de Origen Industrial (MOI) y de Combustibles y Energía (CyE). Precisamente, la reducción de las cantidades comercializadas de MOI impactó negativamente en el balance interanual de abril al aportar U\$S 32 millones menos que en similar mes del año pasado.

Por ello, es válido preguntarse sobre si este descenso en las exportaciones de MOI interrumpe este ciclo que posibilitó en el cuatrimestre que por cada dólar de ascenso interanual de las exportaciones provinciales, más del 30% fuera aportado por los mayores envíos de manufacturas industriales.

Un dato ilustrativo lo brinda el valor promedio de cada tonelada exportada. En abril/25, creció significativamente el precio promedio de las exportaciones de MOI, lo que revela una sustitución imperfecta de menores volúmenes por mayor valorización de estos. En otras palabras, productos con mayor valor agregado, pero en cantidades lo suficientemente inferiores como para no poder equiparar los niveles ingresados de divisas en similar mes de 2024.

Precios promedio de exportación en abril/25

En U\$S/T exportada

Rubro	abr-24	abr-25
PP	263	261
MOA	517	519
MOI	1.253	1.703
Cy E	936	746

Fuente: Elaboración propia en base a datos del IPEC

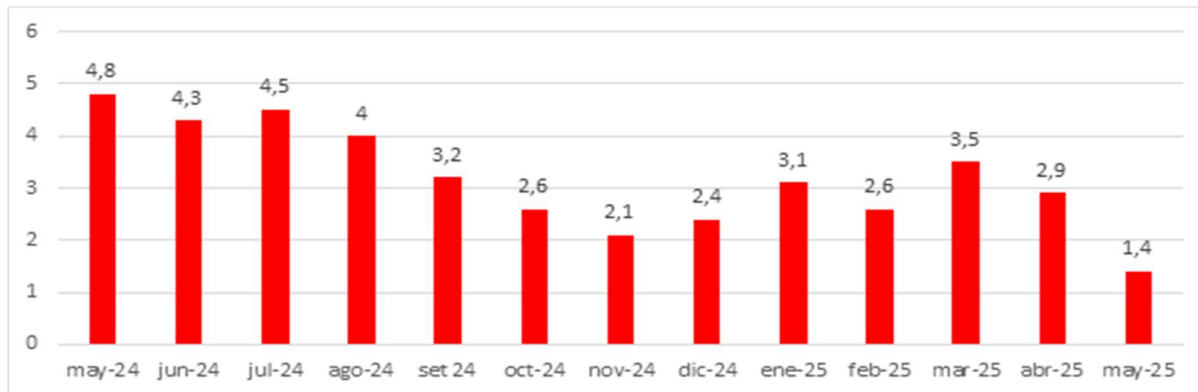
Del cuadro se desprende, por un lado, una virtual estabilidad de precios promedios de los Productos Primarios (PP) y de las manufacturas agropecuarias (MOA) frente a los estándares de abril/24. Paralelamente, se advierte el impacto del mayor valor agregado de las manufacturas, situación que determina que cada tonelada de MOI más que sextuplica el valor de su similar de PP, en tanto que cómodamente triplica al valor de una tonelada de MOA.

3. PRECIOS

¿Cómo sobreviene el Índice de Precios al Consumidor santafesino?

Por primera vez en la era libertaria, los precios santafesinos perforan la franja del 2% y se ubican por debajo del índice nacional. La inflación provincial fue del 1,4% versus el 1,5%. La medición tuvo 1,5 puntos porcentuales -p.p.- menos que el anterior y 2,8 p.p. menos que igual mes del año 2024 cuando los índices acusaban las primeras medidas del gobierno nacional.

Evolución del IPC provincial
Variación en %



Fuente: Elaboración propia en base a datos del IPEC – Santa Fe

En Santa Fe detrás del número general, pueden visualizarse distintos movimientos de los capítulos que lo integran y que reflejan las consecuencias del diseño del nuevo contexto macroeconómico en cada uno de ellos. En efecto, el rubro Vivienda sigue siendo el de mayor crecimiento, en tanto que Otros bienes y servicios registra los menores niveles de subas.

Índice de Precios al Consumidor (IPC)	May 25
Nivel general	1,4%
Por capítulos	
Alimentos y bebidas	1,2 %
Indumentaria	1,7 %
Vivienda y servicios básicos	3,3 %
Equipamiento y mantenimiento del hogar	0,8 %
Atención médica y gastos para la salud	2,2 %
Transporte y comunicaciones	0,9 %
Esparcimiento	1,8 %
Educación	1,6 %
Otros bienes y servicios	0,7 %

Fuente: Elaboración propia en base a datos del IPEC – Santa Fe e INDEC

En cuanto al *impacto anual acumulado* a mayo del 2025, la mayor cuantía lo llevan los rubros Vivienda, Educación y Alimentos y Bebidas con subas del 27,9%, 27,2% y 17,3% respectivamente. Todos ítems de fuerte inelasticidad en la canasta santafesina. En tanto que Esparcimiento y Equipamiento del hogar son los rubros que menos subas anuales acumulan con 3,2% y 4,1% respectivamente. Mientras que: Otros bienes (cuidados personales, cigarrillos, etc.), Atención médica, Transporte e Indumentaria acumulan 16,6%, 15,2%, 9,9 % y 9,7%, respectivamente. No obstante, la sensación de los santafesinos es otra.

¿Por qué? La respuesta se encuentra en cómo está compuesta la canasta de gasto de los hogares. En términos generales, un 52% se lo lleva alimentos y transporte, en tanto que el otro 48% se consumen en servicios del hogar (luz, gas, agua), indumentaria, educación, y otros gastos. De ahí que las cifras puedan mostrar una realidad distinta a la vivenciada en cada bolsillo.

Ponderación del Gasto santafesino en los hogares
– por división del IPC en el período base 2014-

Alimentos y bebidas	32.44%
Indumentaria	8.49%
Vivienda y servicios básicos	10.22%
Equipamiento y mantenimiento del hogar	7.54%
Atención médica y gastos para la salud	5.92%
Transporte y comunicaciones	18.85%
Esparcimiento	8.76%
Educación	2.56%
Otros bienes y servicios	5.22%

Fuente: Elaboración propia en base a datos del IPEC – Santa Fe

Al considerar la dinámica de la evolución de los precios, puede observarse que la “sensibilidad” de algunos rubros es muy significativa, tal como el caso de los servicios de vivienda o educación donde su variabilidad fue alta en comparación al resto. En tanto, que otros componentes tuvieron una baja respuesta a los cambios macroeconómicos, como son los casos de Indumentaria o equipamiento del hogar donde la respuesta a los cambios de precios es baja y sus demandas hace que los consumidores no convaliden subas excesivas, conteniendo el incremento de los mismos.

Las causas de tales dispersiones pueden clasificarse en dos tipos: las que dependen de la dinámica del flujo importador y las que surgen de la estructura de costos locales. En la medida que el tipo de cambio favorezca la importación de transables, los rubros que miden “bienes” tendrán menores subas, en tanto que aquellos vinculados a “servicios” dependerán, en mayor proporción, de las regulaciones y precios domésticos. En uno el tipo de cambio importa, en el otro las regulaciones laborales y tarifarias influyen significativamente.

4. MERCADO LABORAL

Más desempleo en el Gran Rosario y menos en el Gran Santa Fe ¿por qué?

Las estadísticas del trimestre pasado son divergentes, pero también contundentes para los dos grandes aglomerados de la Provincia: aumentó el desempleo en el Aglomerado Gran Rosario – AGR- pero disminuyó en el Aglomerado Gran Santa Fe

– AGSF-. ¿Qué datos nos están mostrando las estadísticas sobre el mercado de trabajo?

Mercado de trabajo: divergencias entre el AGR y el AGSF

Tasas del mercado de trabajo. En % de la población de referencia (Actividad y Empleo) y de la PEA (restantes indicadores). En %

AGLOMERADO	PERIODO	Actividad	Empleo	Desocupación	Ocupados demandantes de empleo	Subocupación	Subocupación demandante	Subocupación no demandante
AGR	1er T./2023	51,0	47,0	7,9	10,2	7,5	5,5	2,0
	1er T./2024	48,6	45,9	5,6	11,7	8,1	5,9	2,2
	1er T./2025	50,2	46,6	7,1	11,7	8,2	5,0	3,2
AGSF	1er T./2023	44,9	41,6	7,3	11,2	11,5	9,5	2,0
	1er T./2024	45,3	41,8	7,6	11,3	12,8	8,9	3,9
	1er T./2025	43,2	41,4	4,2	8,0	9,1	6,4	2,8

Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC

En primera instancia, aumentó la cantidad de rosarinos que desea trabajar con el consecuente ascenso de la Población Económicamente Activa (PEA). Concretamente, la PEA aumentó de 48,6% en el 1er. trimestre/24 a 50,2% en similar lapso de 2025 a partir del ingreso de 25.000 potenciales trabajadores al mercado, una magnitud que no pudo ser absorbida plenamente por la oferta de puestos.

Mercado de trabajo: población de referencia para los dos grandes aglomerados santafesinos

En miles de personas

AGLOMERADO	PERIODO	Total	PEA	Ocupada	Desocupada	Ocupada demandante de empleo	Subocupada	Subocupación demandante	Subocupación no demandante
AGR	1er T./2023	1.343	685	631	54	70	51	37	14
	1er T./2024	1.351	657	620	37	77	53	39	14
	1er T./2025	1.358	682	633	48	80	56	34	22
AGSF	1er T./2023	545	245	227	18	27	28	23	5
	1er T./2024	549	249	230	19	28	32	22	10
	1er T./2025	553	239	229	10	19	22	15	7

Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC

Menos de la mitad de estos nuevos integrantes de la PEA rosarina obtuvo trabajo, pasando el resto a engrosar las filas de los desempleados. De esta forma, la desocupación que se había ubicado en 5,6% hace un año atrás se elevó a 7,1%.

La pregunta que subyace es por qué el distrito de La Capital no registró este aumento del desempleo y la respuesta surge de la propia dinámica de la PEA que se redujo en términos interanuales. Precisamente, entre el 1er.trimestre/24 y similar período de 2025, en términos netos hubo 10.000 personas que abandonaron el mercado de trabajo, contribuyendo a generar una reducción de la tasa de desocupación.

Sería muy sencillo advertir un comportamiento crítico en el AGR y uno virtuoso en el AGSF. Sin embargo, la realidad es diferente: mientras en La Capital no aumentaron las oportunidades laborales en el último año a pesar de la mejora en el nivel de actividad provincial (tal como se ha consignado en términos preliminares hubo una mejora de 7,5% frente al primer cuarto del año pasado), en Rosario se verificó una respuesta más dinámica, aunque insuficiente para satisfacer las necesidades de una PEA creciente.

Podría destacarse que mientras en el AGSF cundió el desánimo (los potenciales trabajadores se retiraron del mercado ante la falta de oportunidades), en Rosario se registró una mayor cantidad de personas ocupadas, aunque muchos demandantes de puestos no encontraron la oportunidad buscada.

¿Es el caso del AGSF una situación aislada? Todo indica que no, al menos en la Región Pampeana en la que se desenvuelven los dos mayores aglomerados santafesinos se advirtió un descenso interanual de 14.000 ocupados frente a una relativa estabilidad de la PEA, situación que se tradujo en una mayor desocupación regional.

Podría sintetizarse una primera conclusión sobre el desenvolvimiento del mercado trabajo a nivel regional y es que la recuperación del valor agregado tras el significativo shock que se evidenció a principios del año pasado está caracterizada más por una racionalización de los puestos de trabajo que por una expansión, situación que se traduce en una menor concurrencia al mercado (por este motivo se reduce la PEA en el AGSF).

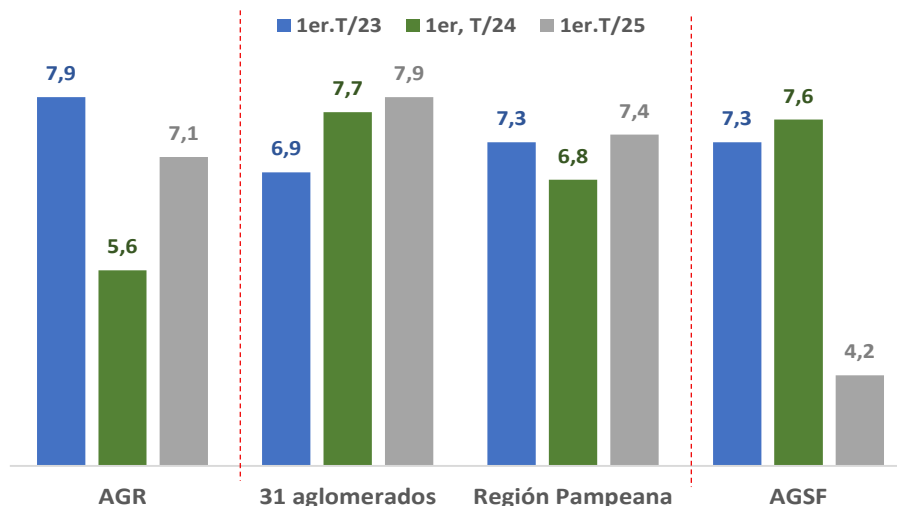
Al respecto, los trabajadores “con problemas” (surge de adicionar a los desocupados a aquellos subocupados que desean aumentar la cantidad de horas trabajadas y de los ocupados demandantes de otro empleo) caen abruptamente en el agregado santafesino hasta representar el 18,6% de la PEA (27,8% en similar trimestre de 2024).

Un segundo razonamiento consiste en la evidencia de que, en Rosario, cerca de $\frac{1}{4}$ de la PEA tiene problemas, ya sea porque no consigue trabajo o, bien porque teniéndolo desea trabajar más o cambiarlo. En rigor, se verifica un moderado aumento de la PEA rosarina que busca trabajo frente a similar trimestre del año pasado traccionado por quienes ingresaron en el último año a la fuerza laboral sin conseguir un puesto.

Podría sintetizarse que la PEA rosarina escapa al fenómeno “conformista”, aunque el aumento de la tasa de desocupación puede estar marcando una eventual conducta de este tipo en la medida en la que los deseos y la necesidad de trabajar no encuentren canales adecuados para su concreción.

En el país, en la región y en Rosario el desempleo aumentó. Pero en el AGSF declinó y no por un comportamiento virtuoso.

En % de la PEA



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC

5. PANORAMA FISCAL PROVINCIAL

¿La deuda externa santafesina: augura un cambio de época?

El endeudamiento de un estado suscita siempre el debate acerca de sus “bondades” o “maleficios”. Per se, el endeudamiento no es ni bueno ni malo. En todo caso, la situación del deudor antes y después del endeudamiento, y el destino “real” de los fondos son cuestiones claves para inclinar la balanza. Y obviamente, quién pagará la cuenta, dado que “almuerzos gratis no existen”. Siempre hay alguien que paga

Días pasados la legislatura provincial aprobó dos leyes que habilitan al Ejecutivo a tomar deuda por 1.150 millones de dólares. Una parte del financiamiento ya fue concedida por la Corporación Andina de Fomento –CAF- para obras en el Gran Rosario, mientras que el resto dependerá de negociaciones futuras de la administración Pullaro.

La primera de las normas avala un crédito por 150 millones de dólares ya aprobado por la CAF, destinado a un programa integral de logística urbana y metropolitana en el Gran Rosario a una tasa del 6% anual, con 18 años de amortización y 66 meses de gracia.

La segunda ley autoriza al Ejecutivo a buscar hasta 1.000 millones de dólares en los mercados financieros, con fines de inversión pública y *manejo de pasivos provinciales*. La ley resultó aprobada junto con la creación de una Comisión Bicameral de seguimiento y la obligación de destinar el 50% del monto a infraestructura productiva, el 25% a infraestructura social y el 25% restante a seguridad pública. Pero el final de esta parte de la historia está por escribirse dado que “será” el fruto de negociaciones futuras las condiciones de pago (tasa y plazos).

A priori, sin entrar a efectuar consideración alguna acerca de la pertinencia o no de tomar un crédito en condiciones de alta incertidumbre internacional, valen la pena algunas reflexiones acerca de la experiencia nacional e internacional sobre la materia.

Siempre los empréstitos son controversiales y como mandato constitucional requiere que los mismos sean aprobados por la legislatura de modo normal, es decir, por mayoría simple de los presentes. Circunstancias que ambas leyes lograron en Santa Fe. De ahí que los representantes de la comunidad son corresponsables de las vicisitudes que los empréstitos puedan derivar a futuro.

En segundo lugar, las razones que se esgrimen para la consecución de una deuda *siempre* son loables y buscan un bienestar mayor. Nuestra Constitución y la ley de Administración Financiera prohíben expresamente tomar deuda para pagar deuda. Pero la práctica, nos indica que el dinero es “fungible” y los flujos se administran con poco registro de trazabilidad. De ahí que una “comisión de seguimiento”, siguiendo la teoría es alentadora. ¡Pero, OJO!. Debemos aprender de los errores de la experiencia nacional: ¡¡¡¡una comisión es necesaria pero no suficiente!!!!

En tercer lugar, la magnitud e impacto de las cifras involucradas dan cuenta que en el caso de Santa Fe -provincia no acostumbrada a apalancamientos excesivos sino todo lo contrario- la importancia que adquiere la decisión financiera es sumamente relevante, tanto política como socialmente, habida cuenta de los recursos a futuro a comprometer y a quienes les recaerá el peso del “sacrificio” fiscal, tal como lo muestra el gráfico subsiguiente. Para ello, las buenas y sanas prácticas de gobierno nos ofrecen una amplia variedad de herramientas que nos posibilitaría conocer *ex ante* muchas derivaciones que las futuras obligaciones de pago producirán a quienes deban gobernar los destinos de la provincia en 5, 10 o 15 años. Ergo, no alcanza con efectuar presentaciones del nivel de endeudamiento local con otras jurisdicciones del país o destacar la solidez de las finanzas provinciales pasadas. E incluso el cumplimiento de las reglas fiscales constitucionales. La experiencia internacional ha evolucionado. Por cuanto todo aquello, no hace otra cosa que hablar del pasado y de las buenas gestiones que se hicieron en evitar endeudamientos que otras provincias argentinas decidieron contraer.

Por consiguiente, es práctica y costumbre de los buenos y transparentes gobiernos, realizar análisis de riesgos y contingencias fiscales, previendo aquellas circunstancias o escenarios en los cuáles transitarán las futuras gestiones de gobierno. Todo ello, antes de asumir los compromisos de pago. Y es aquí donde Santa Fe encuentra una debilidad institucional. Por cuanto además de no contar con un *sólido* sistema de

Crédito Público, también carece de mecanismos de control provincial institucionales con capacidad de abordar los pasivos públicos con profesionalismo. Carencias en la prevención y en el control posterior son dos elementos de un coctel peligroso dada la experiencia Argentina en la materia -que es rica y diversificada-.

En efecto, Santa Fe carece de normas aprobadas -directrices- para la evaluación de los riesgos crediticios que supone un pasivo público, tal como minimizar el efecto presupuestario ante un incumplimiento o un evento que active las garantías. O un sistema formal de Gestión y seguimiento de deuda. ¡Dado que todo funciona bien hasta que deja de hacerlo!!! Y los problemas financieros, una vez iniciados, ¡conducen a destinos impensados!

Esta evaluación de riesgo debe realizarse *antes* de tomar la decisión y como punto de partida, debería exigirse que existan procedimientos internos documentados, adecuados y accesibles para la aprobación, la emisión y el seguimiento de los préstamos. Incluso deberían considerarse los *riesgos de fraude* que se derivan de inconductas intencionales de los funcionarios actuantes destinada a obtener un provecho personal. Gestionar pasivos públicos es complejo y puede suceder que *sus gestores* no tomen debidamente en cuenta todos los riesgos potenciales.

Así, al evaluar el entorno de riesgo de las actividades de gestión de la deuda pública, deberían considerarse los riesgos ligados a la gestión de la cartera de deuda pública, como por ejemplo los riesgos crediticios, de liquidez, de tasa de interés, riesgo monetario, de mercado, de refinanciamiento, etc.

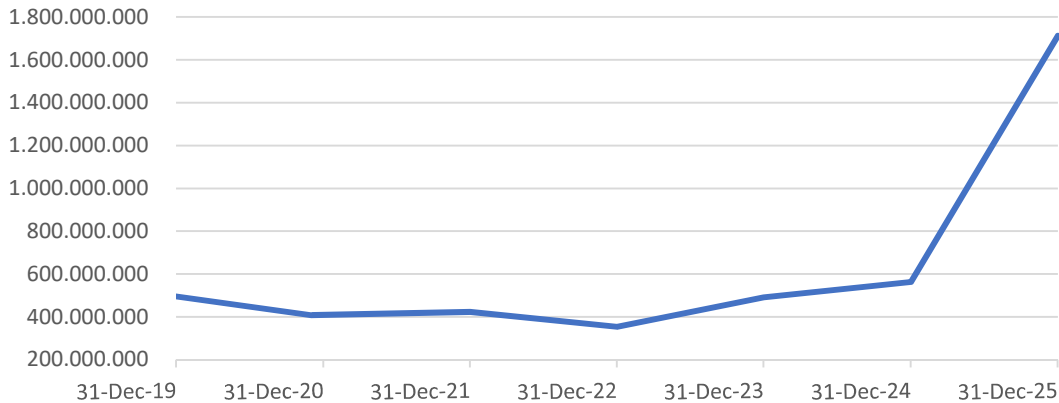
Al considerar los números provinciales, según los registros oficiales, Santa Fe es deudora de numerosas instituciones crediticias, aunque sus cuantías no resultan preocupantes -hasta ahora-. El listado de acreedores lo integran:

- El Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento;
- El Banco Interamericano de Desarrollo;
- Fondos Fiduciarios de Kuwait;
- Fondos de la OPEP (Organización de Países Exportadores de Petróleo);
- Fondos de Abu Dhabi;
- Corporación Andina de Fomento (CAF);
- Fondos Sauditas;
- Agencia Francesa para el Desarrollo, entre otros.

A este listado deben agregarse los cientos de acreedores anónimos que compraron títulos públicos y algunos acreedores bancarios locales. La evolución reciente y la proyectada con la nueva deuda puede verse en el gráfico adjunto.

Evolución del stock de deuda pública provincial

En dólares a valores corrientes.



Aclaración: Evolución real hasta el 2024 y estimada para el 2025.

Fuente: Elaboración propia en basa a datos del MECON, Provincia de Santa Fe, CGP Santa Fe.

La autorización para la emisión histórica de bonos abre una nueva era en las finanzas públicas de una provincia no acostumbrada a lidiar con pesados pasivos públicos.

La multiplicación por tres de su stock, el horizonte temporal y los flujos de pagos que generará -duplicará como mínimos los intereses pagados en los primeros años- nos pone ante la encrucijada de un sinnúmero de interrogantes ¿cómo se emplearán los fondos? ¿Quién controlará legalmente su cumplimiento? ¿Qué activos públicos se incrementarán para compensar la suba de los pasivos? ¿Quién evaluó las contingencias fiscales que supuso tamaña evolución de los compromisos externos y que condicionará las finanzas hasta el 2043? ¿Cuáles fueron las alternativas descartadas para avanzar hacia la emisión de bonos en contextos de alta incertidumbre financiera internacional? Demasiados interrogantes. El tiempo y los argumentos de los 49 legisladores que votaron la autorización darán respuesta a la trascendental decisión que la provincia acaba de tomar.