El subdesarrollo productivo y el bimonetarismo en la base de la restricción externa argentina[1]

Mercedes Marcó del Pont y Cecilia Todesca Bocco

Septiembre, 2026

Índice

1. Introducción
2. El bimonetarismo argentino
3. Productividad, especialización y sector externo
4. Luces y sombras de los controles cambiarios
5. Fuentes y usos de dólares
6. Interrogantes sobre el futuro
7. Reflexiones finales

1. Introducción

Las crisis recurrentes de balance de pagos constituyen un rasgo estructural de la economía argentina que ha condicionado, a lo largo de las últimas décadas, el crecimiento sostenido y la estabilidad macroeconómica. Se trata de una característica que, con matices y magnitudes distintas, también se ha observado en numerosas economías latinoamericanas especializadas en la producción y exportación de materias primas. El común denominador es una elevada vulnerabilidad ante shocks externos asociados a la volatilidad de los flujos financieros de corto plazo, a los cambios en los precios de las materias primas y a disrupciones o desaceleraciones fuertes en el comercio mundial.

Desde fines de los años 80, con el auge de la globalización financiera, los cambios en los ciclos de la liquidez internacional —con su correlato en el ingreso y salida de los flujos financieros— se transformaron en un determinante significativo de la vulnerabilidad externa de la región,

[1] El presente trabajo constituye una actualización del documento original publicado por la Fundación Heinrich Böll en la Argentina durante el mes de diciembre de 2025, en el marco de la iniciativa **Aportes para un debate programático de las fuerzas democráticas por la justicia social** (ver en: https://ar.boell.org/es/2026/04/14/aportes-para-un-debate-programatico-de-las-fuerzas-democraticas-por-la-justicia-social). Los datos de la presente versión tienen fecha de corte, 12 de septiembre de 2026, mientras que el contenido puede tener algunas diferencias respecto al original por los cambios sucedidos entre la primera publicación y esta.

con consecuencias en términos de inestabilidad macro y deterioro en las condiciones de la economía real. Tal evidencia dio respaldo a las regulaciones macroprudenciales sobre los fondos de cartera o especulativos, con el fin de amortiguar sus impactos, que han pasado a integrar el conjunto de herramientas "aceptadas" por los organismos internacionales, incluido el FMI.

En la Argentina, el problema de la "dominancia del balance de pagos" sobre la estabilidad y el crecimiento suma un componente novedoso asociado a la naturaleza bimonetaria de su economía. Dicho en otros términos, al hecho de que el dólar constituye una de las principales reservas de valor para los sectores con capacidad de ahorro. Se trata de una tendencia que está en la base de las recurrentes oleadas de endeudamiento externo que se han sucedido desde la última dictadura militar de mediados de los 70 hasta el presente, siempre bajo gobiernos de corte neoliberal.

La estrategia económica del gobierno de la Libertad Avanza ha restaurado el ciclo vicioso de endeudamiento y fuga, a partir de la decisión asumida en abril de 2025 de levantar las regulaciones que, desde septiembre de 2019, restringían la compra de dólares por parte de los particulares para atesoramiento. Desde entonces, la Formación de Activos Externos del sector privado (FAE, definición técnica del BCRA que se refiere al atesoramiento de los residentes[2]) se ha convertido en el principal canal de demanda neta de divisas de la economía argentina. Y, una vez más, para cubrir esos requerimientos el gobierno recurrió al endeudamiento externo, habilitado por el amplio apoyo del presidente Donald Trump a la gestión Milei que permitió, primero, una ampliación del financiamiento del FMI y, posteriormente, un salvataje del Tesoro estadounidense con intervenciones en el mercado de cambios y anuncios de una línea de *swap* por hasta US$ 20 mil millones. Para compensar este proceso de atesoramiento con magnitudes macroeconómicas, también se ha impulsado el endeudamiento privado en moneda extranjera. En efecto, los dólares financieros generados por la colocación de obligaciones negociables (ONs) de las empresas o la toma de crédito bancario han pasado a constituirse en una fuente de divisas que contribuye a financiar la FAE.

La sostenibilidad del actual régimen de política económica depende decisivamente del acceso a financiamiento externo adicional, no solo para encarar los vencimientos de deuda de los próximos dos años, sino también para cubrir la demanda de atesoramiento del sector privado. El aumento del saldo comercial asociado al bajo nivel de importaciones que impone la debilidad de la demanda interna y, fundamentalmente, al fuerte crecimiento de las exportaciones primarias, ha contribuido a mantener el ancla cambiaria, instrumento central de la estrategia antiinflacionaria. Hacia delante todo indica que la demanda internacional de los recursos estratégicos de los cuales disponemos, gas y minería particularmente, se mantendrá robusta, lo cual contribuiría a aliviar la restricción externa por el lado comercial. Este ingreso de divisas genuinas plantea un escenario favorable para impulsar, por un lado, una estrategia de desarrollo de actividades industriales y de servicios en torno a estos recursos

[2] En este documento se utilizan indistintamente las expresiones: atesoramiento, formación de activos externos de libre disponibilidad (FAE), dolarización para referirse a la conversión de excedente en moneda nacional (pesos argentinos) a billetes y divisas en moneda extranjera.

y, por otro, el establecimiento de condiciones macroeconómicas y macroprudenciales para que esta “bendición” pueda ser debidamente aprovechada para avanzar en un proceso de estabilización y crecimiento sostenibles.

Ahora bien, tal posibilidad se encuentra seriamente condicionada por las políticas de promoción de inversiones impulsadas por el gobierno, que establecen un cronograma decreciente en el tiempo de la obligación de liquidar las divisas provenientes de las exportaciones en el mercado de cambios doméstico. El régimen de incentivos a las grandes inversiones (RIGI) establece la libre disponibilidad de los dólares de exportación a partir del cuarto año de entrada en producción del proyecto. Así, aunque las proyecciones indican un incremento notorio en las exportaciones argentinas (de un promedio de US$ 70.000 millones anuales en los últimos diez años a los US$ 140.000 millones para 2030), podría materializarse un escenario de mayor debilidad del sector externo. A la par, estos regímenes han evitado establecer exigencias mínimas en materia de generación de empleo directo, de proveedores y de transferencia tecnológica que son claves para aprovechar la oportunidad asociada con la explotación de estos recursos naturales estratégicos.

Pensar un proyecto económico alternativo que recupere el objetivo del desarrollo económico y social y siente las bases para una estabilización macroeconómica consistente con dichos objetivos requiere un diagnóstico y una praxis que aborden los determinantes estructurales de la restricción externa. Ello supone repasar tanto los problemas asociados al tipo de inserción primarizada en el comercio internacional, a la desintegración de la estructura industrial y a la heterogeneidad productiva, como también los límites que impone la naturaleza bimonetaria de la economía argentina.

En cuanto a la estructura productiva y las brechas de productividad que se observan en la economía argentina, es notable la falta de dinamismo en el proceso de inversiones necesario para revertirlas y, como motivo subyacente de esa realidad que se observa desde hace ya muchas décadas, la falta de compromiso de las élites argentinas con un plan de desarrollo nacional. Sin ir más lejos, al momento de escribir este documento, el flujo neto en materia de inversión extranjera directa (IED) continuaba siendo negativo para la gestión Milei, en torno a los US$ 1.200 millones en lo que va de su mandato. Para aportar otros datos de contexto, de acuerdo con la OECD, durante el año 2025, el ingreso en concepto de IED fue del 4.1% del PIB en el caso de Chile, del 3.4% en Brasil, del 2.4% en México y de solo 0.5% en el caso argentino.

Estas falencias también se expresan y se retroalimentan en el marco de un proceso de relacionamiento externo que tiende a la primarización y que, por momentos, incluso va a contrapelo del MERCOSUR como mercado común que le otorgue territorio y escala a dicho plan. El marco de acuerdo comercial con Estados Unidos, de materializarse, acentuará estas tendencias.

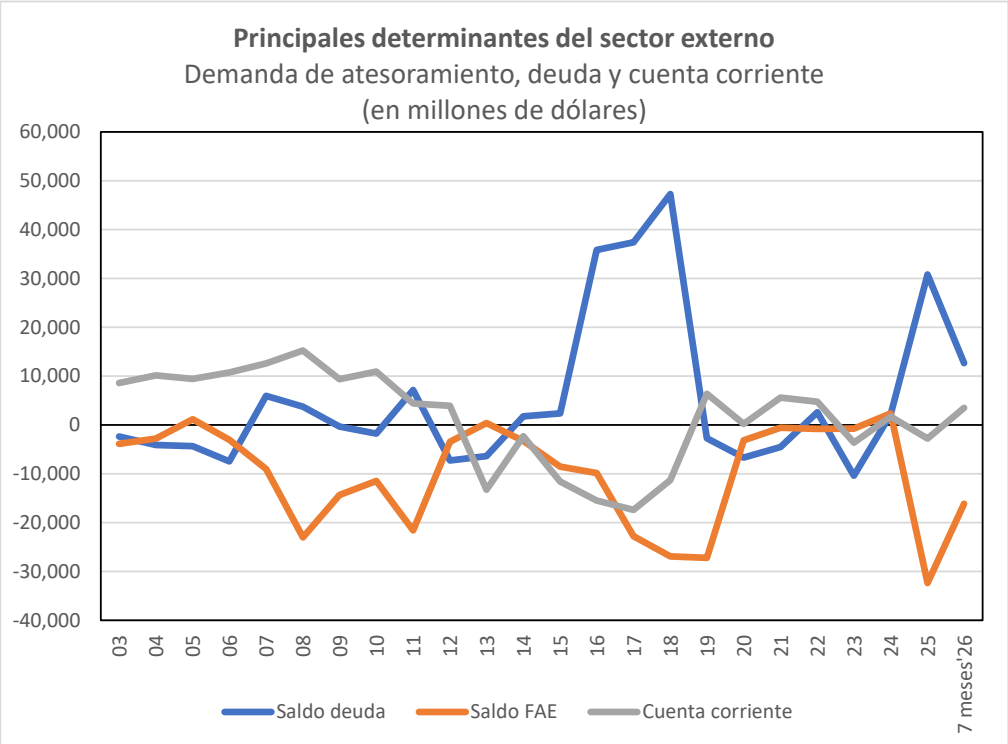
En lo que respecta al carácter bimonetario, se trata de un fenómeno que ha asumido el rol protagónico en la precipitación de las crisis externas, sumando una nueva dimensión a la desigualdad que éstas generan en el cuerpo social y productivo, pues supone la socialización

de una carga de deuda asumida para financiar el ahorro en divisas de un sector muy acotado de la sociedad.

2. El bimonetarismo argentino

La dolarización de la economía argentina ha sido producto de un proceso largo, que se desarrolló y acentuó en un contexto internacional de liberalización de los flujos de capitales y de primarización del perfil exportador y estancamiento de la industrialización en el país. Las sucesivas crisis económicas y financieras generadas por los experimentos neoliberales de finales de los 70, la crisis de la deuda en los 80, las hiperinflaciones (89/90) y, luego, la Convertibilidad y su dramático colapso profundizaron el carácter bimonetario de la economía.

La gestión macroeconómica de una economía en la que los excedentes se ahorran en moneda extranjera conlleva niveles de dificultad mayúsculos. A la restricción externa característica de las economías especializadas en la exportación de materias primas, se suma el fenómeno de la dolarización de los ahorros que, dada su magnitud en términos del PIB, constituye un factor de presión adicional muy significativo sobre la balanza de pagos y que ha sido financiado, salvo una fase corta de vigencia de robustos excedentes en la cuenta corriente, por endeudamiento externo.



Fuente: FIDE en base a Balance Cambiario BCRA

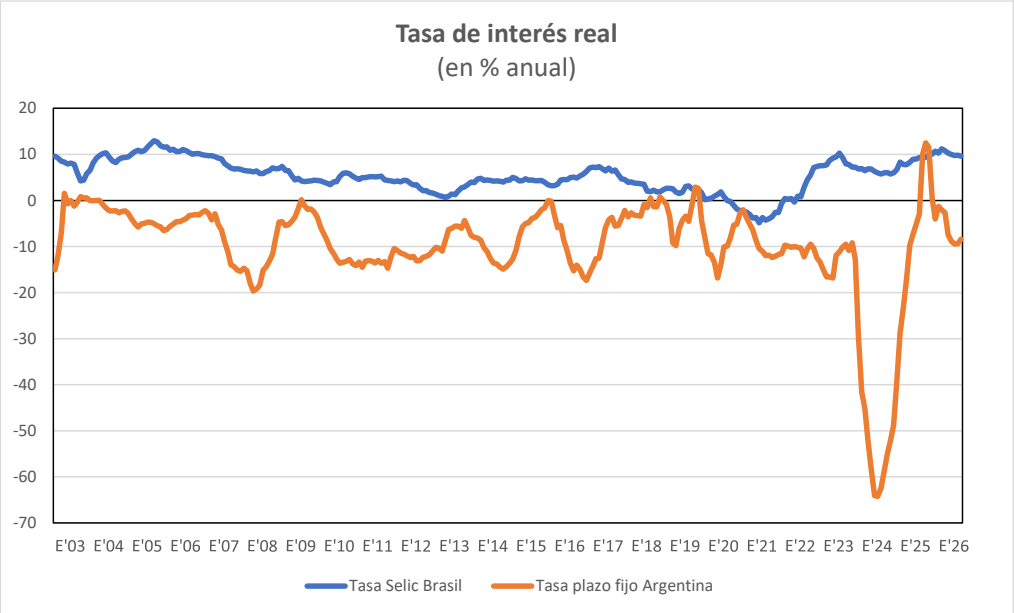
La experiencia de la Convertibilidad es un buen ejemplo de esta dinámica: aún con un esquema de acceso irrestricto a los dólares durante un periodo prolongado de tiempo (casi

una década), y luego de un proceso único en la historia argentina de enajenación del capital estatal (por la vía de la privatización de una cantidad muy significativa de empresas), el nivel de endeudamiento en moneda dura que fue necesario para cerrar la brecha entre la oferta genuina de dólares (exportaciones y atracción de Inversión Extranjera Directa) y la demanda terminó en el estallido del 2001, crisis bancaria de por medio producto del descalce de monedas que se incubó a través de los préstamos en dólares y la imposibilidad de repago asociada con ingresos en pesos de las familias y las empresas que habían tomado esos créditos.

El régimen de Convertibilidad supuso un estadio previo a la dolarización plena de la economía argentina, con impactos de largo alcance que no solo afectaron las esferas productiva y social, sino que también consolidaron al dólar como refugio natural del ahorro, como referencia de algunos precios de la economía y, por último, como parámetro para los contratos privados, todos los aspectos que caracterizan el bimonetarismo argentino.

Es elocuente el caso de Brasil, país que experimentó crisis hiperinflacionarias similares a fines de los 80 y principios de los 90 y, sin embargo, ha logrado mantener las funciones básicas de su moneda (como unidad de cuenta, medio de cambio y reserva de valor) a lo largo del tiempo. Se trata de una experiencia cercana, en la que, sin dudas, se evidencian las dificultades de la integración financiera subordinada que requiere tasas de interés altas en términos reales con impacto en el desarrollo de la estructura productiva. Sin embargo, se trata también de una experiencia muy distinta a la que se observa en el caso argentino, donde sistemáticamente se promueve el bimonetarismo. Sin ir más lejos, hasta hace pocos años en Brasil estaba restringida la apertura de cuentas en dólares para particulares. La operatoria en moneda extranjera del sector privado está vinculada, como ocurre en los países normales, a su relacionamiento con el resto del mundo; esto es, al pago de importaciones, servicios reales y financieros, utilidades y dividendos, o créditos, entre otras transacciones características del relacionamiento económico internacional.

Ahora bien, difícilmente puedan interpretarse los procesos divergentes observados en torno a la consolidación de una moneda propia en Brasil y en la Argentina si no se considera la muy desigual evolución de los rendimientos reales de las colocaciones en moneda nacional. A diferencia de lo ocurrido en nuestro país, donde desde principios de este siglo la remuneración de los depósitos a plazo fijo ha registrado, salvo en algunos años puntuales, signo negativo, en Brasil la tasa de interés real ha sido positiva (fuertemente positiva). La política de tasas de interés reales negativas, conceptualmente reivindicada por los proyectos peronistas, constituye una de las explicaciones de la erosión del peso argentino como refugio del ahorro. Las dificultades para consolidar un mercado de capitales doméstico amplio y profundo constituyen otra limitante que ha operado en el mismo sentido.

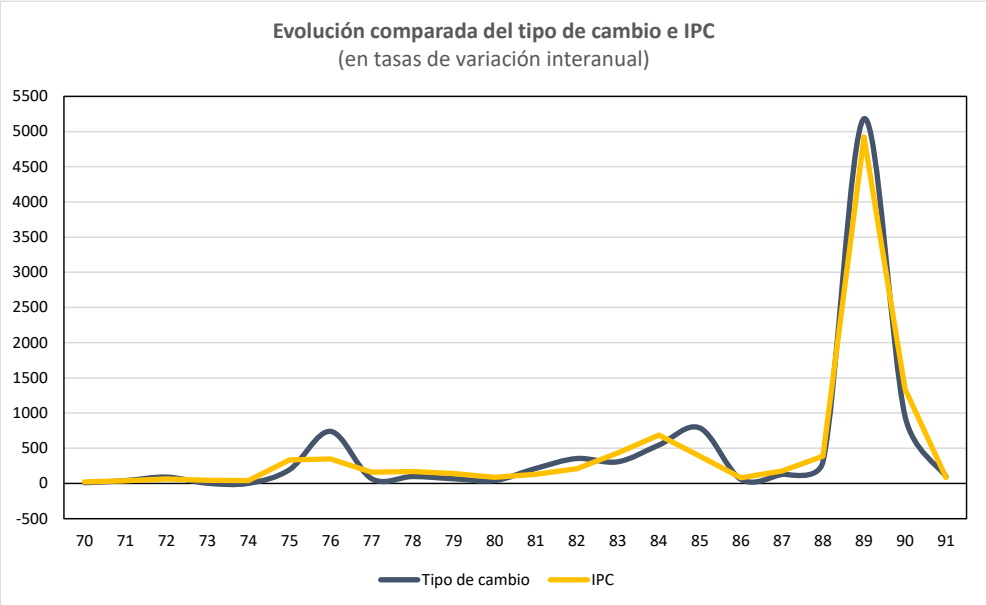


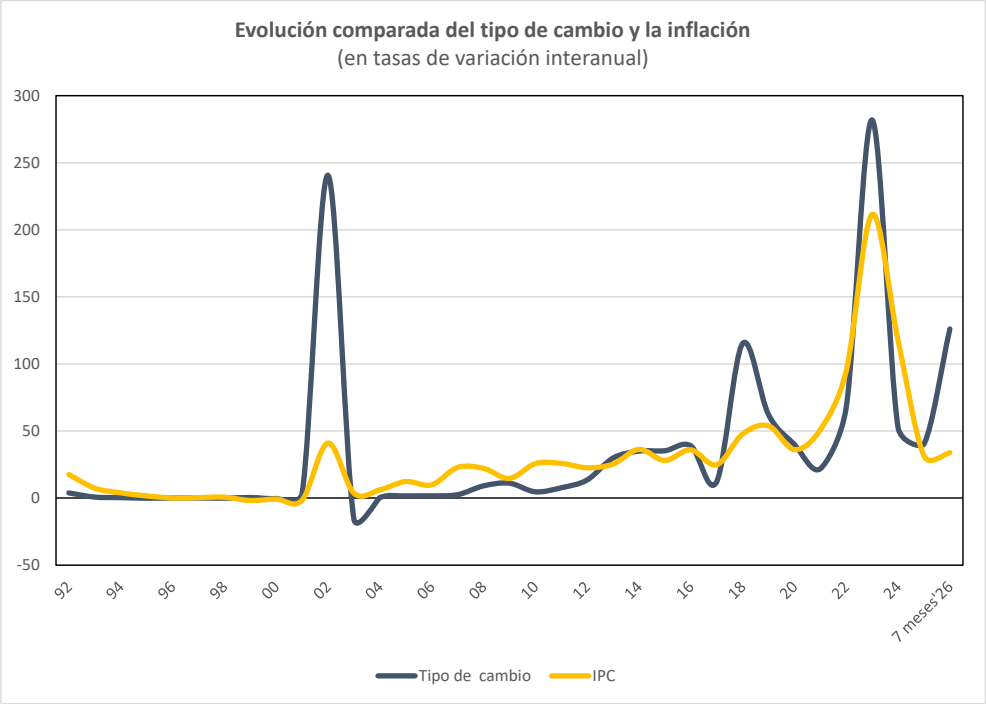
FUENTE: FIDE, con datos del Banco Central de Brasil y del BCRA.

Cabe advertir que, en los países emergentes, los controles a los flujos de capitales externos de naturaleza especulativa constituyen un resorte al que se recurre para evitar los impactos disruptivos que generan los movimientos súbitos de esos fondos. En el caso de un país bimonetario como la Argentina, es necesario que tales regulaciones macroprudenciales tomen en cuenta no sólo los flujos del exterior de los no residentes sino también la fuga de capital de los residentes que, como ya fuera mencionado, constituye la principal fuente de drenaje de divisas por la cuenta capital.

Este fenómeno, además de presionar sobre la demanda de dólares, condiciona severamente los espacios de la política monetaria-cambiaria, ya que, con la cuenta de capital abierta, la autoridad monetaria ve debilitada su capacidad para incidir en la tasa de interés y/o el tipo de cambio (la denominada “Trinidad Imposible” en la literatura económica).

Un abordaje integral del problema del bimonetarismo argentino constituye, en consecuencia, una condición necesaria para garantizar una estabilización macroeconómica social y productivamente sostenible. La evidencia que surge de nuestra historia reciente y no tan reciente indica que la baja inflación no alienta, per se, la desdolarización (tal como se pudo y puede observar en los gobiernos de Macri y de Milei). Un proyecto alternativo requiere integrar decisiones de política orientadas a abordar, en paralelo, las demás fuentes que explican la falta estructural de dólares en la economía argentina, asociadas al perfil de especialización primaria y a las brechas de productividad entre sectores económicos y por tamaño de empresa. En paralelo, es importante notar la relación observada en el caso argentino, a lo largo de un periodo prolongado, entre los saltos del tipo de cambio (devaluaciones derivadas de los episodios de estrangulamiento externo) y la inflación. Por ello, sin una reconfiguración profunda de la estructura productiva y de la inserción exportadora de la economía argentina, la estabilización macroeconómica —que, sin duda, constituye una condición necesaria para viabilizar un proceso gradual de desdolarización— luce francamente improbable.



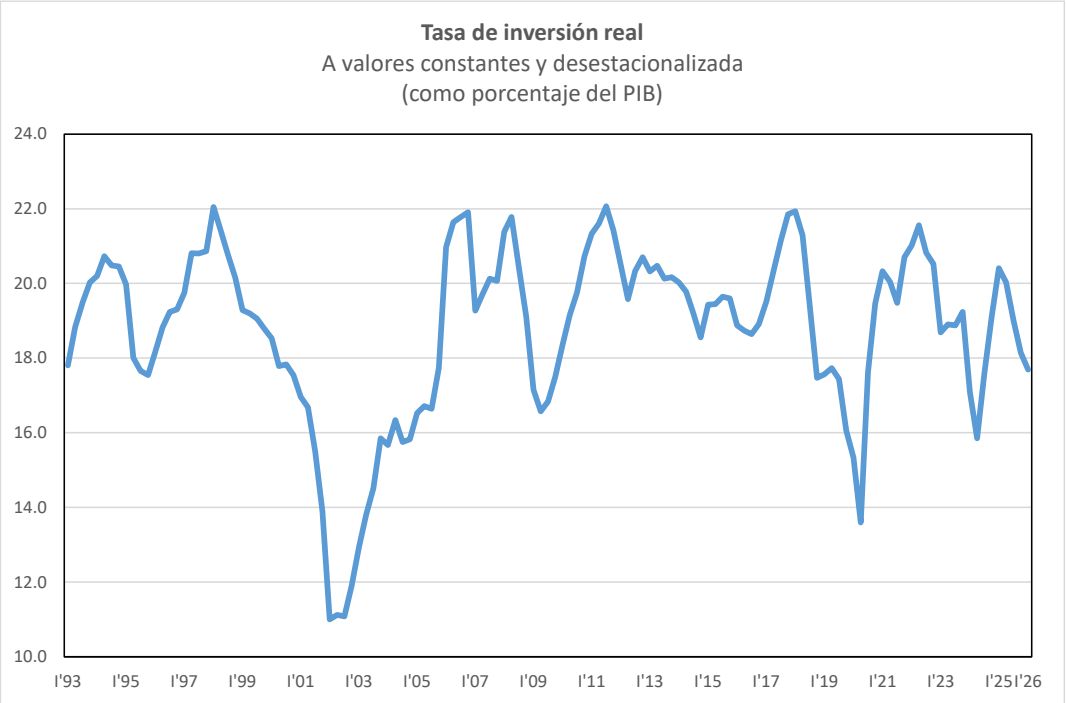


FUENTE: FIDE, con datos del INDEC y BCRA.

3. Productividad, especialización y sector externo

La heterogeneidad de la estructura productiva argentina, característica común de los países en desarrollo, se relaciona con la existencia y persistencia de grandes diferencias de productividad entre actividades y empresas. Estas diferencias explican, entre otras variables de carácter más estructural, a su vez, brechas salariales que generan elevados niveles de desigualdad hacia el interior del mercado de trabajo. Los programas neoliberales implementados en la Argentina no han hecho otra cosa que profundizar este fenómeno, tanto por el uso del tipo de cambio y la apertura como arietes para el control de la inflación, como por el incremento de las brechas de productividad en un contexto internacional de

aceleración tecnológica. Los datos indican que la tasa de inversión ha sido francamente insuficiente, aun considerando los mejores registros (en torno al 22% del PIB) para producir los cambios necesarios en la estructura productiva.



Fuente: FIDE en base a INDEC.

A estas circunstancias se suma la presión de la deuda en moneda extranjera, utilizada como vía para financiar los desequilibrios del balance de pagos (1976-1982, 1991-2001, 2016-2019 y 2025), lo que constituye un factor adicional de presión en la balanza de pagos, con independencia de su peso relativo respecto del PIB (muy afectado por los saltos devaluatorios y los procesos de apreciación posteriores).

A partir del triunfo de Milei, una vez más se plantea la pregunta sobre la sostenibilidad de un plan económico que se basa en la acentuación de una inserción internacional especializada en bienes primarios y recursos naturales y utiliza las mismas herramientas para reducir la inflación, sin considerar la dominancia del sector externo.

En este análisis, es imprescindible considerar las condiciones geopolíticas y geoeconómicas vigentes, que difieren de las observadas en años anteriores. El alineamiento de la Argentina con los Estados Unidos ha demostrado ser eficaz para obtener apoyo del Tesoro norteamericano sin precedentes. En todo caso, la pregunta sigue siendo si este apoyo será suficiente para evitar la experiencia de la Convertibilidad, cuya contracara fue un agravamiento de todos los indicadores de vulnerabilidad externa, si no se logra un aumento significativo de la inversión (nacional y extranjera) que permita aumentar las exportaciones en un periodo compatible con las necesidades de la balanza de pagos.

Sí puede anticiparse, por experiencia histórica y porque tales tendencias ya se están

verificando, que el actual régimen de política económica desemboca en una mayor primarización de nuestra estructura productiva, en la pérdida de capacidades industriales y tecnológicas, y en la precarización del empleo y la ampliación de las brechas de desigualdad, en todas sus dimensiones. En un mundo donde las políticas industriales y tecnológicas ha retomado centralidad en las agendas de la mayoría de los estados nacionales, todas las decisiones adoptadas por el gobierno argentino tienden a desproteger la producción y el empleo industrial, desmantelar y desfinanciar capacidades científico-tecnológicas, promover una lógica extractivista de los recursos naturales y desentenderse de mínimos compromisos medio ambientales.

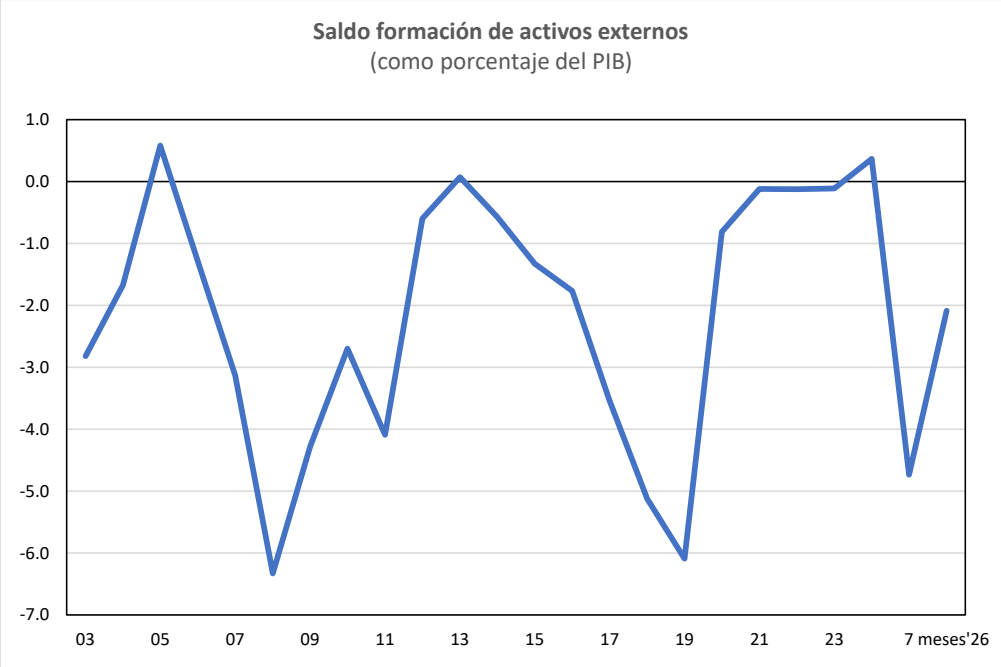
La oportunidad perdida es mayúscula dado que en el contexto de la reconfiguración de las cadenas globales de valor (postpandemia y guerra), la Argentina posee un conjunto de recursos naturales estratégicos (energía, minería, alimentos) y capacidades humanas y saberes específicos vinculados a la industria y a la provisión de servicios. En este sentido, el régimen de promoción de grandes inversiones (RIGI) implementado por el gobierno va a contrapelo de las políticas que se están impulsando tanto en los países desarrollados como en el mundo subdesarrollado: prioriza las actividades extractivas sin requisito alguno de incorporación de valor a lo largo de sus cadenas, libera importaciones, desmantela regímenes de protección a las empresas nacionales, y define la libre disponibilidad de los dólares de exportación de los proyectos beneficiados, entre otras características. El nuevo régimen impulsado por el gobierno, conocido como Súper RIGI, acentúa estas dificultades no solo porque evita introducir cualquier tipo de contraprestación para los proyectos beneficiados con menos impuestos, sino que estas inversiones tendrán la posibilidad de dejar de liquidar sus exportaciones a partir del tercer año de iniciadas sus actividades, un año antes de lo previsto en el RIGI. En este marco, ni siquiera está garantizado que la maduración de los proyectos de inversión en la explotación de recursos naturales suponga un alivio sostenido y relevante de la restricción externa argentina.

Un proyecto alternativo deberá diseñar un conjunto de políticas públicas que estimulen el agregado de valor nacional y el desarrollo tecnológico en torno a estos recursos naturales estratégicos que son imprescindibles para el desenvolvimiento de las nuevas cadenas que promueve la transición energética En todos los casos es imprescindible exigir resultados concretos para que la promoción de los proyectos apalancados en condiciones más favorecidas (impositivas, aduaneras y de acceso al mercado de cambios) resulte en beneficios para la economía en su conjunto y con una cobertura territorial y social en favor de la sustentabilidad de largo plazo(en el anexo se presentan todos los proyectos aprobados en el marco del RIGI hasta el 12 de septiembre de 2026).

4. Luces y sombras de los controles cambiarios

Los argumentos a favor de la liberalización del mercado cambiario son conocidos: las regulaciones generan una brecha entre el tipo de cambio oficial y los paralelos que desestimula las exportaciones y las inversiones, mientras que promueven las importaciones y otros egresos. Sin ignorar los múltiples problemas derivados de las brechas cambiarias, la experiencia argentina pone de manifiesto que la dolarización permanente de los excedentes

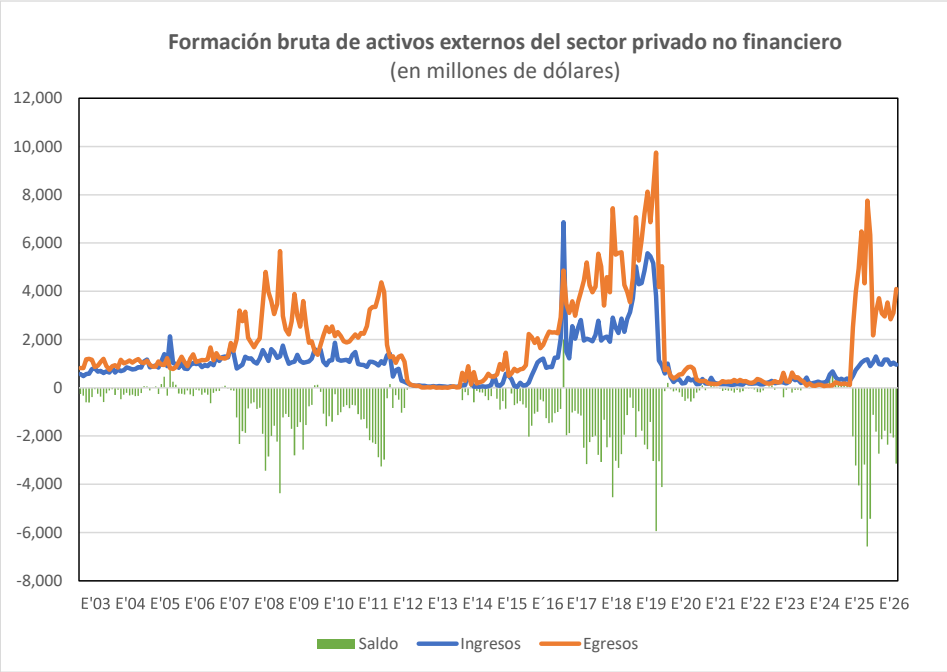
del sector privado conspira contra una estabilización macroeconómica sostenible. Para lidiar con tales requerimientos, la Argentina debe endeudarse o bien generar un superávit en cuenta corriente suficiente para cubrirlo. De la primera opción conocemos las consecuencias, y la segunda es difícil de imaginar, dadas las urgencias para restablecer el crecimiento (impensado con estrangulamiento externo) en el contexto de un país fuertemente endeudado como el nuestro.



Fuente: FIDE en base a Balance Cambiario BCRA.

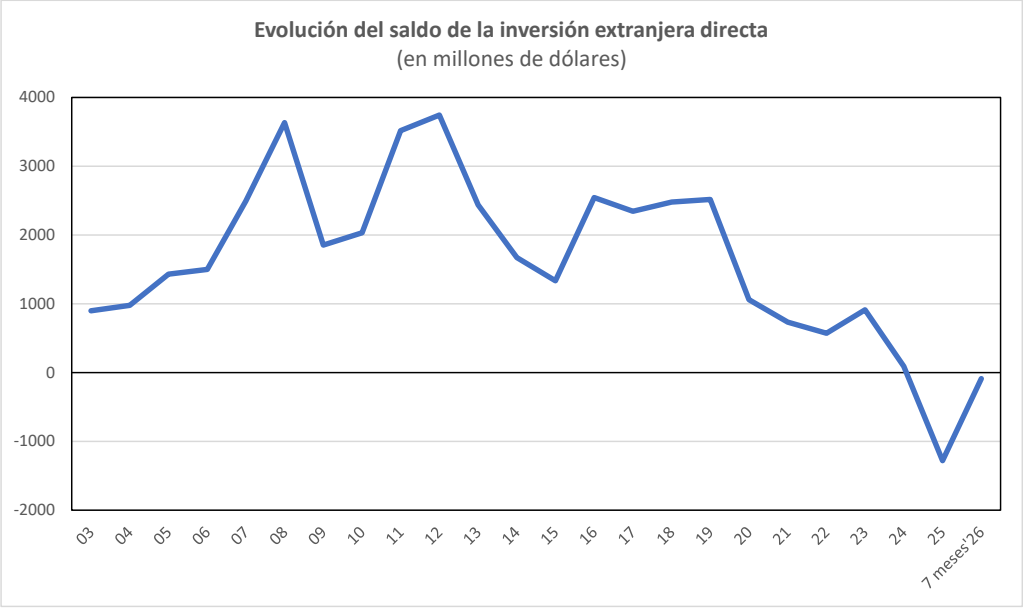
También es común escuchar que las regulaciones cambiarias funcionan como una "puerta giratoria" en la que los dólares no salen, pero tampoco entran. En particular, los argumentos a favor del levantamiento de las regulaciones sobre el atesoramiento en moneda extranjera se refieren al efecto positivo que podría derivarse del ingreso de los ahorros de las y los argentinos (dolarizados fuera y dentro del país, declarados y no declarados) y de la inversión directa fondeada con capitales nacionales (ya dolarizados).

La evidencia empírica, sin embargo, no respalda el argumento de "la puerta giratoria", ya que se observa que en los años en que no estuvieron vigentes las regulaciones cambiarias a la FAE, las salidas superaron ampliamente los ingresos, rondando, en promedio, entre el 2% y el 6% del PIB. Con la excepción del período 2003-2011, cuando la FAE fue financiada por los elevados superávits comerciales, actualmente dicha demanda de divisas se cubre en parte por el saldo comercial de bienes, pero también por un creciente endeudamiento externo. Este fue el caso durante la Convertibilidad, en el gobierno de Macri y, en el presente, en la gestión Milei.



FUENTE: FIDE, con datos del Balance Cambiario del BCRA.

Tampoco se verifica una relación causal definida entre la vigencia de controles a la compra de dólares para atesoramiento de las personas y la dinámica de la inversión externa directa (IED), variable que parece estar más asociada a factores múltiples entre los que vale la pena destacar las condiciones predominantes a escala global en los ciclos de inversión hacia los países en desarrollo, o la rentabilidad esperada de los proyectos de inversión, los marcos regulatorios nacionales, entre otros. Cabe advertir que, a lo largo de dos años y siete meses del gobierno de Milei, los ingresos de IED han tenido saldo negativo (-US$ 1.281 millones), particularmente en 2025, cuando se verificó la repatriación de capitales en sectores como el energético.



Fuente: FIDE en base a Balance Cambiario del BCRA.

La renuencia inversora sí puede vincularse, en cambio, a las restricciones que pesan desde hace varios años en el acceso de las empresas al mercado de cambios oficial para remitir utilidades y dividendos a sus casas matrices. En tal sentido, en la discusión sobre las consecuencias de los controles cambiarios es útil separar los que restringen la operatoria asociada a la actividad de las empresas o las personas con el resto del mundo, es decir las transacciones de la cuenta corriente externa (importaciones, servicios pagos de deuda, turismo o utilidades, entre otras), de aquellas que utilizan el dólar como un activo financiero, es decir, para el ahorro de los residentes, y que se registran como operaciones de la cuenta capital. Ciertamente, las primeras restricciones condicionan los espacios de crecimiento e inversión, entre otras cosas, porque el permiso para la remisión de utilidades y dividendos constituye una condición mínima para garantizar flujos positivos de inversión extranjera directa.

Contrariamente, en abril de 2025, el gobierno de Milei decidió priorizar el acceso de los individuos para atesoramiento y postergó para 2026 el acceso al mercado de cambios de las empresas para transferir las utilidades devengadas este año (aun cuando es de suponer que, en algunos casos, la compra de moneda extranjera de particulares puede ser un vehículo para la repatriación de utilidades, por supuesto, se trata de una circunstancia que no se aplica a las grandes empresas). Un replanteo del marco regulatorio de la operatoria cambiaria debería priorizar el acceso del sector privado a los dólares necesarios para realizar sus operaciones comerciales y financieras con el resto del mundo, y volver a regular la demanda para el atesoramiento. En algún momento, también, hay que poner en discusión la inequidad que subyace al fenómeno de la FAE[3], en el que el conjunto de la sociedad asume la carga de la deuda tomada para financiar el ahorro de un grupo minoritario de la población.

5. Fuentes y usos de dólares

Para dimensionar el desafío que supone administrar la escasez de dólares, resulta interesante repasar las fuentes (oferta) de dólares y sus usos (demanda). Esta información resulta útil para intentar un diagnóstico respecto de las posibilidades de "éxito" del nuevo esquema planteado por el gobierno (sin entrar a discutir las características de este éxito en términos de otras variables importantísimas como son el empleo, los ingresos de las familias y la distribución del ingreso, entre otras) o de sostenibilidad de mediano y largo plazo, en esta nueva etapa.

La generación de un saldo positivo o negativo en las cuentas externas del país depende del ingreso y egreso en tres rubros principales, a saber:

- los dólares comerciales producto del intercambio de bienes y servicios con el resto del mundo (los servicios incluyen, entre otros de menor cuantía, los ingresos y egresos por turismo, fletes y seguros y servicios basados en conocimiento),

[3] De acuerdo con las estadísticas del Balance Cambiario del BCRA, entre 1,5 y 1,8 millones de personas acceden mensualmente al mercado cambiario para la formación de activos externos con finalidad de ahorro. https://www.bcra.gob.ar/publicaciones/informe-de-evolucion-del-mercado-de-cambios-y-balance-cambiario-julio-de-2026/

- los dólares financieros, compuestos por las operaciones de corto plazo de carácter especulativo, la deuda externa pública y privada y el atesoramiento (FAE) y, por último,
- los dólares provenientes de la inversión extranjera directa.

Las estadísticas de las últimas dos décadas indican una dificultad manifiesta para incrementar las exportaciones (de bienes y servicios) y una corriente de inversión directa de largo plazo suficientes como para atender los pagos de importaciones, los intereses y las amortizaciones de la deuda, a lo que se suma la demanda por atesoramiento; estas dificultades se acrecientan cuando hay retraso cambiario.

Esta brecha entre los dólares que ingresan por los canales más "virtuosos" (saldo comercial positivo e inversión directa) y la demanda total de dólares ha sido cubierta con reservas o financiada por deuda que, como es obvio, permite relajar la tensión en el presente al costo de aumentarla a futuro, por la vía del incremento en los pagos de intereses y amortizaciones, la salida o reversión, en el caso de las inversiones financieras de corto plazo y una reducción de las reservas internacionales en relación con el tamaño de la economía. Cuando el circuito se apalanca sobre el círculo vicioso, es decir, a través del aumento del endeudamiento en cualquiera de sus formas, más tarde o más temprano "el mercado anticipa" y las posibilidades de refinanciar la deuda comienzan a comprimirse, aumenta el riesgo país y los tiempos se aceleran. Esta dinámica se presenta aún con ratios deuda / PIB que no ameritarían ningún tipo de alerta, dicho de otro modo, no es la foto sino la película lo que retroalimenta la corrida cambiaria.

En las tablas que se presentan a continuación se observan las fuentes y los usos de los dólares en las últimas gestiones de gobierno (2003-2025). Las cifras se presentan en promedios anuales.

Durante las gestiones kirchneristas (2003-2015), las fuentes en moneda extranjera evidencian un menor peso relativo de la deuda en relación con los cobros de exportaciones y niveles relativamente altos de inversión extranjera directa. En cuanto a los usos, se nota el esfuerzo del desendeudamiento en las amortizaciones de deuda y el peso de la fuga de capitales (atesoramiento), en torno a los US$ 17.300 millones anuales, acumulados hasta fines de 2011, cuando se establecen los primeros controles cambiarios.

Principales fuentes de dólares en Argentina

(en millones de dólares)

	Cobro de exportaciones	Deuda	FAE	IED	Capitales financieros de corto plazo	Tít.púb. (neto)
Prom.03-15	56,901	24,550	9,458	2,294	226	-945
Prom.16-19	56,306	58,393	29,215	2,625	9,501	12,285
Prom.20-23	69,805	52,523	2,773	833	49	-510
2024	66,897	52,340	3,861	906	66	-2,212
2025	87,811	74,241	9,697	1,483	2,155	-5,036
7 meses'26	57,285	44,148	7,221	1,132	3,547	-2,209

FUENTE: FIDE, con datos del BCRA.

El uso de los dólares en Argentina

Principales componentes

(en millones de dólares)

	Importaciones	Servicios	Intereses	Inversión de portafolio	Utilidades y dividendos	FAE	Amort. de deuda	Tít.púb. (neto)
Prom.03-15	44,207	9,872	5,160	75	1,971	17,346	24,595	945
Prom.16-19	45,402	17,470	12,664	9,266	1,942	50,888	41,211	-12,285
Prom.20-23	55,299	12,864	7,404	33	237	4,072	56,736	510
2024	48,220	13,731	12,815	143	298	1,501	47,920	2,212
2025	68,549	23,308	11,698	886	457	42,037	38,363	5,036
7 meses'26	37,213	14,187	9,114	658	3,366	23,322	29,233	2,209

FUENTE: FIDE, con datos del BCRA.

Los datos correspondientes a la gestión Macri muestran con claridad la relevancia de la deuda, tanto como fuente de ingresos de dólares (durante la primera etapa de su gobierno y luego mediante el salvataje del FMI) como en la forma de egresos, en concepto de intereses y amortizaciones. También es notorio el saldo negativo que se produjo entre la compra de dólares por particulares y su venta, lo que indica que la famosa “puerta giratoria” tuvo un resultado manifiestamente negativo, circunstancia que ya se había verificado durante los tres gobiernos kirchneristas, aunque con promedios anuales más bajos por el efecto de los datos correspondientes al primer mandato (2003-2007) donde todavía tallaban los efectos de la maxidevaluación de la salida de la convertibilidad. Hacia el 2011, la presión sobre la balanza de pagos se volvió insostenible y se introdujeron las primeras regulaciones (cepo) sobre el atesoramiento de personas humanas.

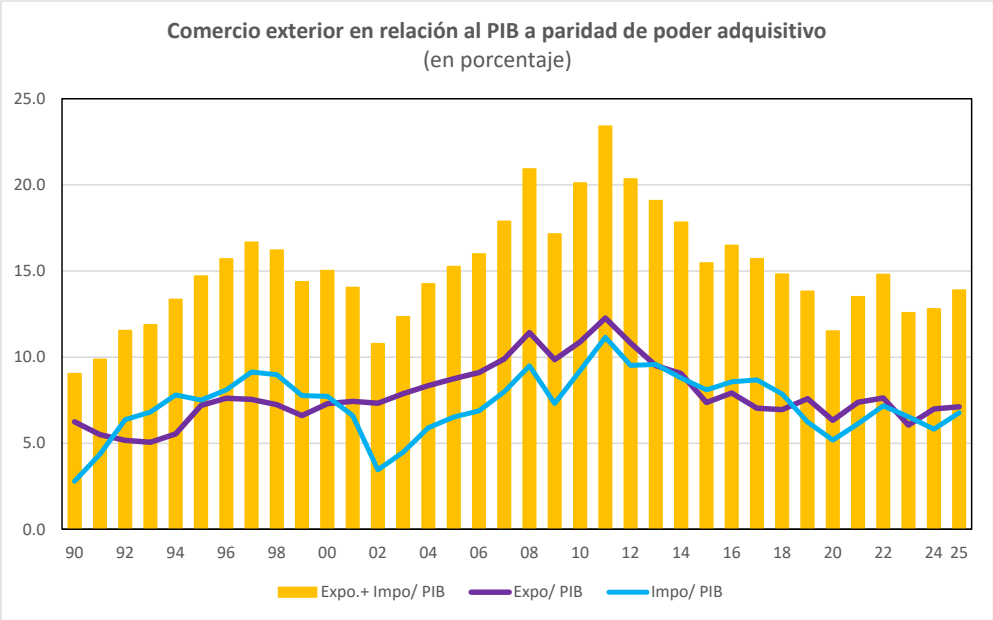
En el periodo 2016-2019 se observa con claridad el rol de los capitales financieros de no residentes de corto plazo y el déficit comercial, producto de la apertura, el retraso cambiario y la falta de dinamismo exportador, en un contexto de precios internacionales de las commodities menos favorables. Durante este periodo, cuando el esquema de *carry trade* se agotó (abril de 2018), el equipo económico gestionó un préstamo con el FMI por 57.000 millones de dólares, del cual se desembolsaron aproximadamente 45.000 millones de dólares. Esta nueva deuda se utilizó para garantizar la salida de las inversiones especulativas de corto

plazo, sin aplicar restricciones al acceso al mercado de cambios ni reestructurar la deuda privada. Hacia fines de 2019, todavía en la gestión macrista, la crisis de la balanza de pagos determinó la reinstauración del cepo cambiario en su versión más dura y el "reperfilamiento" de la deuda en pesos. Volviendo a los datos de la gestión macrista, la inversión extranjera, por su parte, mostró un comportamiento similar al observado durante las gestiones kirchneristas; es decir, una vez más, el argumento de la puerta giratoria no parece ser una buena explicación de la dinámica del sector externo.

En los datos correspondientes a la gestión de Alberto Fernández, la deuda que figura como fuente de dólares se refiere a la refinanciación obtenida tras la reestructuración voluntaria y la renegociación del préstamo con el FMI. Por el lado de los usos, en el periodo 2020-2023 se observa con claridad el impacto a largo plazo del endeudamiento generado por Macri sobre la balanza de pagos de la Argentina. Las consecuencias se evidencian tanto en el peso de los pagos relacionados con la deuda (intereses y amortizaciones) como en su impacto en el riesgo país, que se mantuvo elevado debido a la relación entre los flujos necesarios para atender dichos pagos y la capacidad de generar dólares genuinos de la economía argentina. Las exportaciones (por el lado de las fuentes) y las importaciones (por el lado de los usos) alcanzaron máximos históricos, mientras que el atesoramiento permaneció en valores mínimos, debido a las regulaciones (prohibición de acceso al atesoramiento). En paralelo, estas restricciones tuvieron como correlato una brecha entre el tipo de cambio oficial y los paralelos que estimulaban prácticas elusivas con impacto en los ingresos genuinos (hacia la baja) y en las salidas (en alza).

En la caracterización de la situación de la actual gestión de gobierno (Milei), sigue siendo muy relevante el impacto de la deuda contraída por Macri: en lo que va de la gestión de Milei, se observa el peso de los pagos de la deuda (intereses y amortizaciones). En el mediano plazo, es esperable que la corriente de IED cambie su signo a terreno positivo, de hecho, en los primeros siete meses del año 2026 el saldo negativo se reduce a US$ 90 millones. Al mismo tiempo, hay que considerar el impacto en el flujo de utilidades y dividendos que acumula un saldo negativo de US$ 3.954 millones en unos pocos meses desde que el gobierno lo habilitó.

Es posible pensar que el relacionamiento estratégico con los Estados Unidos puede incrementar la corriente de inversiones pero aún con este apoyo, el tiempo necesario para obtener resultados contundentes en la esfera real de la economía difiere notablemente respecto de dinámica de la esfera monetaria-cambiaria-financiera donde los eventos pueden precipitarse, como ya se vio en los meses previos a las elecciones de medio término y como sucede cada vez que las señales del gobierno de Trump no quedan del todo claras.



Fuente: FIDE en base a INDEC.

Aquí aparece otro de los rasgos distintivos del desafío macroeconómico que enfrenta la Argentina y que refiere a las distintas velocidades que supone el diseño y la implementación de un modelo económico que permita ir reduciendo las brechas de productividad, y por lo tanto del perfil productivo y exportador argentino, para poder disminuir la recurrencia de los ciclos de estrangulamiento y devaluación que anidan en todos y cada uno de los episodios de aceleración inflacionaria, en oposición a la inmediatez de la devaluación y la apertura como antídotos para contrapesar la baja productividad.

6. Interrogantes sobre el futuro

Las condiciones de posibilidad de "éxito" (entendido en sus propios términos) de esta nueva etapa del programa económico de Milei dependen de diversos factores:

- En el corto plazo, el gobierno necesita ampliar la oferta de dólares financieros que complementen la oferta de dólares comerciales para encarar un año electoral en que se intensificara la FAE
- En el mediano plazo, es necesario lograr una disminución del riesgo país que permita volver a los mercados voluntarios de crédito y refinanciar los vencimientos sin reestructuraciones traumáticas.
- En paralelo se requiere un aumento significativo en la corriente de inversión extranjera directa que, a más largo plazo, debería generar una transformación de la estructura productiva y un incremento en las exportaciones de bienes y servicios para poder acumular reservas y hacer viable la demanda proveniente de los pagos por importaciones (en un contexto de apertura), a la voluntad de ahorro en moneda dura de los argentinos y al repago de las amortizaciones y de los intereses de la deuda (creciente).

Estas condiciones parecen de difícil cumplimiento por diversos motivos. En primer lugar, el

empeoramiento de las condiciones internacionales, con un notorio aumento de la incertidumbre en el marco de la guerra, alza del precio del petróleo e incrementos en las tasas de interés, que vienen a exacerbar la situación de incertidumbre generada por las decisiones de los Estados Unidos en materia arancelaria. Este escenario de fuertes tensiones geopolíticas (ergo geoeconómicas) genera consecuencias sobre las corrientes globales de inversión (financiera y directa), que no resultan particularmente propicias. Así lo vienen demostrando los datos de IED en la región.

En efecto, de acuerdo con el informe más reciente de la CEPAL (2026)[4], si bien las entradas de Inversión Extranjera Directa (IED) en América Latina y el Caribe registraron un repunte nominal del 1,7% en 2025 (alcanzando los US$ 194.233 millones), su participación respecto del PIB (2,8%) y de la formación bruta de capital fijo (14%) se mantuvo estable. La composición cualitativa de estos flujos muestra que la recuperación observada en los últimos tres años estuvo vinculada a una mayor participación de la reinversión de utilidades por parte de las empresas transnacionales (que representó el 51% del total en 2025), mientras que los aportes de capital nuevo representaron el 34% de los ingresos totales. En el plano sectorial, se registró un crecimiento de las entradas en servicios (alcanzando el 53% del total) y recursos naturales (representando el 16%), frente a un retroceso del -17,2% en las manufacturas; al tiempo que los anuncios de nuevos proyectos —indicador del comportamiento futuro de la inversión— sufrieron una fuerte retracción del -34,3% en la región.

En este escenario regional, el desempeño de la Argentina mostró un marcado desacople respecto del crecimiento latinoamericano, con una contracción interanual de los flujos de IED del 73,1% en 2025 (totalizando US$ 3.134 millones). Mientras economías como el Brasil y México concentraron el 62% del total de las entradas regionales, la Argentina descendió al noveno lugar del ranking de receptores regionales, con un marcado predominio de anuncios de proyectos focalizados en hidrocarburos y minería.

No obstante lo observado hasta el momento en materia de IED, podrían existir algunas oportunidades vinculadas con la reconfiguración del comercio para la Argentina (por ejemplo, a través del reemplazo de oferta norteamericana de productos agropecuarios por retaliación arancelaria) éstas solo pueden ser exploradas en el marco de una política de relacionamiento internacional diseñada en torno a los intereses argentinos y no sobre la base de alineamientos como los que ha venido articulando el gobierno de Milei. En este sentido, la falta de discusión para lograr más espacio de política y tratamientos específicos en favor del agregado de valor en el acuerdo MERCOSUR-Unión Europea y, más en general, el desprecio del gobierno de Milei por el bloque, configuran un escenario poco propicio para lograr una inserción con trabajo y contenido tecnológico en las nuevas cadenas.

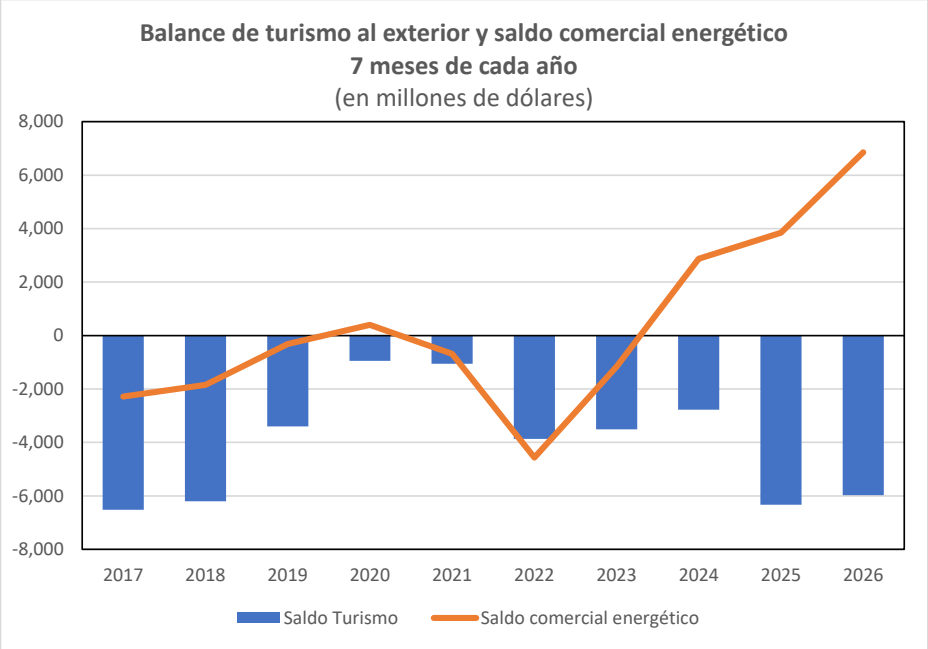
En segundo lugar, la experiencia previa con el FMI indica que el regreso a los mercados resulta de difícil cumplimiento dado el carácter de acreedor privilegiado del organismo, el monto de los préstamos (el caso argentino ya explica más del 40% de la cartera del FMI y los préstamos ascienden al 976% de su cuota en el organismo) y las dificultades y los tiempos necesarios para obtener los frutos de las eventuales inversiones en los sectores estratégicos (energía,

[4] https://www.cepal.org/es/publicaciones/90154-la-inversion-extranjera-directa-america-latina-caribe-2026-navegando-nuevo

minería, etc.) que podrían aumentar notablemente las exportaciones argentinas. En los términos planteados por *International Development Economics Associates* (IDEAs)[5], en el caso del endeudamiento con el FMI se presenta un efecto "anti catalítico" donde los programas resultan contrarios al objetivo que pretenden alcanzar, es decir, a la normalización de la situación de la balanza de pagos —incluido el acceso al mercado voluntario de deuda a tasas razonables— para restablecer el crecimiento.

Cierto es también que la voz del FMI ha quedado asordinada en el marco del alineamiento del gobierno respecto de la administración Trump, que, a su vez, tiene injerencia decisiva en el accionar del organismo.

En tercer lugar, la famosa "puerta giratoria" del atesoramiento ha resultado históricamente en un saldo negativo muy importante, con independencia del signo político y de la orientación del gobierno de turno. El ancla cambiaria, instrumento central de la política anti inflacionaria oficial también conspira contra el equilibrio de la cuenta corriente, entre otras cosas porque alienta además de las importaciones (fenómeno exacerbado por la desregulación de los distintos mecanismos protectores de la producción nacional), el gasto en turismo y pagos con tarjeta de crédito en el exterior, que ya supera ampliamente el alivio generado trabajosamente a lo largo de más de una década, por el aumento del superávit del sector energético.



Fuente: FIDE en base a BCRA e INDEC.

En el mediano y largo plazo, la evidencia indica que la presión sobre la balanza de pagos de la combinación de los pagos de importaciones (en un contexto de apertura, apreciación

[5] https://www.networkideas.org/2026/08/17/imf-lac-monitor-imf-lending-and-conditionality-in-latin-america-and-the-caribbean/

cambiaria y recuperación en el nivel de actividad), los pagos vinculados a los intereses y las amortizaciones de la deuda (acrecentados por los sucesivos programas con el FMI y las dificultades para el acceso al mercado voluntario de deuda) y la magnitud del fenómeno del atesoramiento (que rápidamente pueden sumar entre el 2% y 5% del PIB neto anual) componen una demanda que supera con creces los ingresos de dólares que se podrían proyectar, aun siendo optimistas, para este año y los que vienen. A esta dinámica se suma el ya mencionado efecto (negativo sobre los ingresos de divisas) de las prerrogativas otorgadas a los proyectos aceptados en el marco del RIGI respecto a la falta de obligación de la liquidación de exportaciones.

Como ya fuera dicho, el factor de contrapeso novedoso es el notable involucramiento del Tesoro norteamericano que, sin embargo, se enfrenta a límites que estaría imponiendo su propia dinámica política interna. En tal sentido, la reticencia del Tesoro para salir como garante de un préstamo sindicado de grandes bancos internacionales o los interrogantes respecto a los espacios para hacer uso efectivo de la línea de swap son señales que no pueden ser ignoradas. La apuesta pasaría por lograr una disminución significativa del riesgo país que permita despejar los vencimientos de la deuda. En este escenario, caracterizado por el fuerte respaldo de los Estados Unidos al gobierno de Milei (que se ha dado en llamar la geoeconomía) y un eventual reingreso a los mercados financieros internacionales podría mejorar las condiciones necesarias para estimular la inversión extranjera y, más relevante aún, la inversión directa nacional y, de esa forma, lograr el puente temporal necesario para el fortalecimiento genuino del sector externo mediante un aumento sostenido de las exportaciones.

Sin embargo, esta trayectoria está aún lejos de verificarse y si la misma no viene aparejada de políticas industriales y científico-tecnológicas el impacto en la economía argentina tenderá a generar enclaves vinculados a la explotación de recursos naturales estratégicos, acicateando el proceso de balcanización que se viene observando en la relación entre las provincias y la Nación. Especialmente a partir de la Constitución de 1994 y del traspaso del control de los recursos naturales a manos de las provincias y, más recientemente, de la dinámica de fragmentación que se observa en los principales partidos políticos.

En términos más generales, aun cuando las condiciones financieras logradas mediante el apoyo del gobierno de los Estados Unidos puedan otorgar continuidad al esquema de política económica —como se verificó durante una década en los 90 con el programa de la Convertibilidad—, el proceso de primarización (desindustrialización) traerá aparejado un bajo dinamismo del empleo y de los ingresos. Se trata, pues, de un escenario en el que las condiciones políticas que genera la reducción de la inflación (estabilidad) permiten la legitimación de una dinámica en la que se verifica una contracción significativa de los ingresos reales y el desmantelamiento de gran parte del estado de bienestar (educación, salud, jubilaciones y otros programas con impacto social). Sin embargo, aun en este escenario —que, por cierto, supone un elevadísimo nivel de sufrimiento social—, el derrotero del sector externo, en condiciones de libre acceso de los residentes al ahorro en moneda extranjera, más tarde o más temprano, incuba una nueva crisis de balanza de pagos.

7. Reflexiones finales

El bimonetarismo constituye un rasgo distintivo de la economía argentina. Los flujos que se dolarizan tienen una dimensión y una velocidad que superan con creces la dinámica de las fuentes genuinas de dólares (exportaciones e inversión). En paralelo, el tiempo necesario para el diseño, la implementación y la maduración de un plan de desarrollo nacional resulta incompatible con la volatilidad que la dolarización de los excedentes imprime a la macroeconomía.

A este rasgo estructural se suma el nivel de endeudamiento que se ha ido generando en los últimos años, en particular durante la gestión de Macri y, más recientemente, aunque todavía en menor cuantía con Milei, como vía para financiar los déficits del sector externo. En este escenario cabe incorporar el fenómeno del endeudamiento creciente del sector privado y de las provincias. Por sí no es una señal preocupante, siempre y cuando esté dirigido a ampliar la capacidad exportadora de las empresas y, en gran medida, a financiar inversiones en sectores que amplían la capacidad exportadora. Sin embargo, hay que seguir de cerca este proceso, ya que el endeudamiento de bancos o provincias para financiar gastos corrientes, de ampliarse en el tiempo, puede introducir un nuevo flanco de descalce entre oferta y demanda de dólares. Otra coincidencia con lo vivido en los 90.

La suma del atesoramiento y el peso de la deuda (con su actual cronograma de pagos), a lo que se agrega un incremento notorio de las importaciones —tanto cuando estas son el producto de la utilización de la apertura como herramienta para reducir la inflación como cuando se introducen controles y se genera una brecha entre el dólar oficial y los paralelos— representan desafíos de primer orden para la estabilización macroeconómica.

El fortalecimiento de las reservas internacionales constituye una condición necesaria para garantizar la gobernabilidad del mercado de cambios, pero la experiencia enseña con elocuencia que tal robustez tiene pies de barro cuando se nutre del endeudamiento externo sin contrapartida. Como se intentó explicar a lo largo de este documento, la evidencia también apunta a los efectos desestabilizadores que el atesoramiento en moneda extranjera genera sobre el balance de pagos, lo que la convierte en una de las principales fuentes estructurales de la restricción externa.

Un proyecto alternativo que tenga como norte impulsar un proceso de desarrollo inclusivo no puede dejar de lado las políticas necesarias para desdolarizar progresivamente la economía argentina. En ese camino, la reducción de la inflación es una condición necesaria pero insuficiente y debe articularse, entre otras dimensiones, con la recreación de alternativas de ahorro en moneda nacional, en la que la tasa de interés y el desarrollo del mercado de capitales doméstico desempeñan un papel importante. Las oportunidades para aumentar sensiblemente las exportaciones argentinas en los años por venir abren la posibilidad de diseñar una administración consistente de divisas, priorizando las necesidades del desarrollo.

Aun en el marco de un mundo complejo, tensionado e incierto, la Argentina tiene espacios para plantearse un proceso de transformación productiva que recupere el sendero de la industrialización y la innovación. Ayuda en tal sentido el cambio de narrativa que ha dado

lugar a la profundización de las políticas industriales y tecnológicas en la agenda de las naciones que, por mucho tiempo, estuvo deslegitimada o condicionada para el ejercicio de los países en desarrollo. Contribuye en el mismo sentido el proceso de transición energética que, más allá de avances y retrocesos, constituye una de las principales transformaciones tecno-productivas de la época. La Argentina dispone de recursos naturales considerados críticos para viabilizar tal transición, recursos que, desde el punto de vista del interés nacional, son estratégicos porque abren oportunidades para avanzar en los eslabones de mayor valor agregado y tecnología de esas nuevas cadenas.

En términos más políticos y generales, la Argentina parece estar, desde hace ya mucho tiempo, sumida en una situación de bajo compromiso de las élites con un proyecto de desarrollo nacional. Aun en los momentos en los que la tasa de inversión ha tocado los máximos de las últimas décadas, estos datos evidencian una insuficiencia crónica que impide la disminución de las brechas de productividad y donde una cantidad importante de sectores se perpetúan únicamente en base a una combinación de protección y subsidios, de carácter permanente, que no solo no resuelven el problema, sino que, en algunos casos, lo agravan. La misma falta de proyecto se observa en la articulación de un relacionamiento externo que permita avanzar en las cadenas de valor y generar más trabajo y mejores ingresos en el MERCOSUR y en la Argentina.

El desafío es mayúsculo. Así lo demuestran las principales variables macro y microeconómicas y también el triunfo de fuerzas políticas que solo ganan con el descontento. Al mismo tiempo, la sociedad argentina parece seguir dando muestras significativas a favor de una sociedad en la que la justicia social pueda materializarse.

Actualización, Septiembre, 2026

Anexo.

Listado Consolidado de Proyectos Aprobados - RIGI Argentina

Sector	Empresa	Proyecto	Provincia	Inversión (millones US$)
Energía - GNL	Southern Energy S.A.	Proyecto de Licuefacción Gas Natural FLNG	Río Negro	15,156
Energía - Midstream	vMOS S.A.	Vaca Muerta Oleoducto Sur Proyecto VMODS	Río Negro	Entre 2.900 y 3.200
Energía - Renovable	Luz de Campo S.A. / YPF Luz	Parque Solar El Quemado y Anexos	Mendoza	211
Energía - Renovable	Generación Eléctrica Argentina Renovable SA (PCR y Acción)	Parque Eólico Olavarría	Buenos Aires	276
Infraestructura	Terminales y Servicios S.A.	Terminal Multipropósito Timbúes	Santa Fe	277
Minería - Cobre	McEwen Mining	Los Azules	San Juan	2,672
Minería - Litio	Galan Lithium	Hombre Muerto Oeste	Catamarca	292
Minería - Litio	Rincón Mining PTY LTD Sucursal Argentina - Rio Tinto	Proyecto Rincón	Salta	2,744
Siderurgia	Sidersa S.A.	Proyecto Siderúrgico Argentino. Sidersa	Buenos Aires	286
Minería - Oro y Plata	Minas Argentinas S.A.	Proyecto Carbonatos Profundos (DCP)	San Juan	665
Minería - Oro	Barrick – Shandong Gold	Veladero – fases 8 y 9 del sistema de lixiviación	San Juan	436
Minería - Litio	Minera del Altiplano S.A.	Proyecto Fénix – Expansión Fase 1B	Catamarca	531
Minería - Oro y Plata	AbraSilver Resource Corp.	Diablillos	Salta / Catamarca	764
Infraestructura - Gas	Transportadora de Gas del Sur SD1	Ampliación del Tramo I del Gasoducto Perito Francisco P. Moreno	La Pampa	550
Minería - Cobre	Minera San Jorge S.A.	PSJ Cobre Mendocino	Mendoza	891
Petróleo y Gas (Midstream)	San Matías Pipeline S.A.	San Matías Pipeline	Río Negro / Neuquén	1,300
Minería - Litio	Posco Argentina	Sal de Oro II	Salta / Catamarca	547
Minería - Litio	Minera Exar Sucursal Dedicada	Ampliación Cauchari Olaroz	Jujuy	1,241
Minería - Cobre, Oro y Plata	Vicuña Corp. (BHP y Lundin Mining)	Vicuña (Josemaría – Filo del Sol)	San Juan	9,737
Petróleo y Gas (Upstream)	Pampa Energía	Rincón de Aranda	Neuquén	4,522
Minería - Litio	Liex S.A. Suc. Dedicada (Zijin)	Sucursal Dedicada de Liex – Salar Tres Quebradas	Catamarca	710
Petróleo y Gas (Midstream)	Compañía MEGA S.A.	Ampliación Compañía MEGA	Neuquén / Río Negro / La Pampa / Buenos Aires	365
Petróleo y Gas - Fertilizantes	Pampa Energía	Planta de fertilizantes – urea granulada	Buenos Aires	2,700
Petróleo y Gas (Upstream)	Tecpetrol	Los Toldos II Este	Neuquén	6,400
TOTAL				**53,273**

Fuente: https://www.argentina.gob.ar/economia/rigi