



Informe de Coyuntura del IERAL

Año 21 - Edición N° 756 - 4 de Octubre de 2012

Coordinador: Jorge Vasconcelos

Editorial – Jorge Day

Supermercados expandiéndose hacia el interior

En Foco 1 – Hernán Ruffo

El estancamiento del mercado de trabajo frena el progreso de los indicadores sociales

En Foco 2 – Jorge Vasconcelos y Martín Clausse

Medios de pago: avanza el uso de efectivo en detrimento de instrumentos bancarios

En Foco 3 – Joaquín Berro Madero

Empresas del sector energía muestran sus peores números desde 2004

En Foco 4 – Eliana Miranda

Alemania y China reducen sus superávits comerciales; una contribución a la lenta salida de la crisis mundial

Edición y compaginación
Karina Lignola y Silvia Ochoa

IERAL Córdoba
(0351) 473-6326
ieralcordoba@ieral.org

IERAL Buenos Aires
(011) 4393-0375
info@ieral.org

Fundación Mediterránea
(0351) 463-0000
info@fundmediterranea.org.ar



Editorial: 3***Supermercados expandiéndose hacia el interior***

- Mientras en la región pampeana, y también en el centro y oeste se advierte amesetamiento en las ventas, el Norte y el Sur del país han mostrado un significativo dinamismo
- En parte, el fenómeno puede explicarse por la diferencia en la suba de la masa salarial en términos reales
- Sin embargo, también influyó la conformación de “masa crítica” para la instalación de nuevas bocas. Parece existir potencial para más sucursales, pero se abre un interrogante de coyuntura por los problemas de competitividad de buena parte de las economías regionales

En Foco 1: 9***El estancamiento del mercado de trabajo frena el progreso de los indicadores sociales***

- Desde fin de 2011 dejó de mejorar la situación social y la proporción de la población en situación de pobreza ha dejado de bajar
- El mercado laboral, con mayor tasa de informalidad, y subas de precios que superan la variación de los ingresos en una franja de asalariados, son los principales factores explicativos
- El Gran Buenos Aires concentra el 50% del total de la población pobre del país, mientras que sólo el 2% se ubica en la Patagonia

En Foco 2: 14***Medios de pago: avanza el uso de efectivo en detrimento de instrumentos bancarios***

- Un indicador construido por IERAL muestra un retroceso relativo de los instrumentos que pagan “impuesto al cheque” versus el monto de billetes y monedas en poder del público
- Podría estar reflejando una mayor informalidad de la economía, en parte incentivada por la apertura de la brecha cambiaria
- Por otra parte, el tercer trimestre mostró una moderación de la caída de la producción automotriz, mientras que para el sector construcciones los datos mantienen el tono negativo del segundo trimestre

En Foco 3: 17***Empresas del sector energía muestran sus peores números desde 2004***

- Los costos de venta para las firmas generadoras y distribuidoras de electricidad pasaron de 72% en el promedio 2004/2008 a 85% en el presente; ese ratio en el sector gasífero pasó de 61% a 70%
- La rentabilidad se encuentra en terreno negativo, siendo -15% de la facturación en electricidad y -5% en gas
- Empresas del sector petróleo conservan márgenes positivos, pero se advierte un significativo aumento del costo de ventas, de 60% a 73%, entre 2004/2008 y el 2012, por lo que la rentabilidad se recortó de 17% a 7% de la facturación

En Foco 4: 20***Alemania y China reducen sus superávits comerciales; una contribución a la lenta salida de la crisis mundial***

- De 2007 a 2012, tanto Alemania como China han achicado en un tercio el saldo de sus respectivas balanzas comerciales
- Las importaciones de Alemania se incrementaron de 1,3 a 1,6 millón de millones de dólares, contribuyendo parcialmente a una mejora del sector externo de los países de la periferia europea
- Algo análogo ocurrió con China y EEUU: mientras el gigante asiático recortó su superávit comercial de 307 a 208 mil millones de dólares, Norteamérica pudo achicar su déficit de 713 a 651 mil millones de dólares

Esta publicación es propiedad del Instituto de Estudios sobre la Realidad Argentina y Latinoamericana (IERAL) de Fundación Mediterránea. Dirección Marcelo L. Capello. Dirección Nacional del Derecho de Autor Ley Nº 11723 - Nº 2328, Registro de Propiedad Intelectual Nº 5002623. ISSN Nº 1667-4790 (correo electrónico). Se autoriza la reproducción total o parcial citando la fuente. Sede Buenos Aires y domicilio legal: Viamonte 610, 2º piso (C1053ABN) Buenos Aires, Argentina. Tel.: (54-11) 4393-0375. Sede Córdoba: Campillo 394 (5001) Córdoba, Argentina. Tel.: (54-351) 472-6525/6523. E-mail: info@ieral.org ieralcordoba@ieral.org.

Editorial

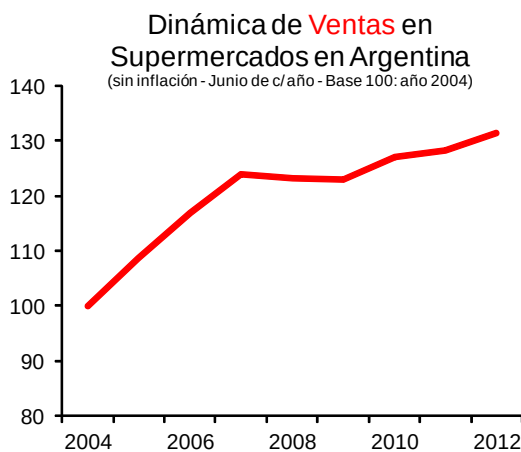
Supermercados expandiéndose hacia el interior

- Mientras en la región pampeana, y también en el centro y oeste se advierte amesetamiento en las ventas, el Norte y el Sur del país han mostrado un significativo dinamismo
- En parte, el fenómeno puede explicarse por la diferencia en la suba de la masa salarial en términos reales
- Sin embargo, también influyó la conformación de “masa crítica” para la instalación de nuevas bocas. Parece existir potencial para más sucursales, pero se abre un interrogante de coyuntura por los problemas de competitividad de buena parte de las economías regionales

Para quienes siguen el panorama regional, un indicador de actividad económica relevante es el de **ventas en supermercados**. Si a una región le va bien, su población tendrá mayores ingresos, y así comprará más. Sorprendentemente, han aumentado sustancialmente esas ventas en el interior del país, señal de una expansión del supermercadismo hacia fuera de la región Pampeana.

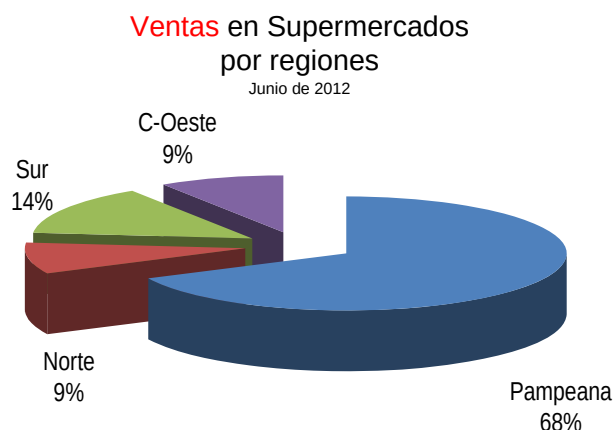
Quitándole la inflación¹ (para conocer la evolución de los volúmenes vendidos), las ventas en supermercados han tenido una dinámica especial. Posterior a la crisis de los 2000, tuvieron un fuerte repunte en el país, hasta que se produjo la crisis financiera internacional, a partir de la cual esas ventas se amesetaron, creciendo levemente. Influyó además que los alimentos (principal producto de los supermercados) habían aumentado a mayor ritmo que los otros bienes, en parte por la suba de precios de commodities.

¹ Atendiendo a que más del 70% de las ventas en supermercados es Alimentos, para deflactarlas se ha considerado necesario utilizar, no el IPC general, sino uno específico para este sector. Para su confección, se han utilizado los índices de precios según INDEC hasta el año en que surgieron dudas sobre su forma de calcular los índices, y a partir de ahí se han utilizado los confeccionados por Direcciones Provinciales de Estadísticas, especialmente la de San Luis.



IERAL Mendoza, basado en INDEC y D. Estad. Provincias

¿Cómo les fue a las regiones? Para mostrar las grandes tendencias, se han agrupado las provincias en cuatro regiones: Pampeana², Norte³, Centro-Oeste⁴ y Sur⁵. Obviamente, la primera, que agrupa a las jurisdicciones económicamente grandes es la que concentra la mayor parte (dos tercios) de las ventas en el país. Como lo que interesa es conocer la evolución (la dinámica) de estas ventas en cada región, se utilizarán números índices, partiendo siempre del año 2004.



R. Norte: incluye tanto NEA como NOA (sin Catamarca ni La Rioja)

R. Pampeana: incluye Cdad. BA y excluye La Pampa

R. Sur: incluye Patagonia y La Pampa

R. Centro Oeste: incluye Cuyo, Catamarca y La Rioja

IERAL Mendoza, basado en INDEC.

Tomando el mes de Junio de cada año, se observa que, durante los últimos ocho años, las regiones Norte y Sur son las que más han crecido en volumen de ventas en supermercados. A tal punto que en la región Norte el volumen de ventas se ha

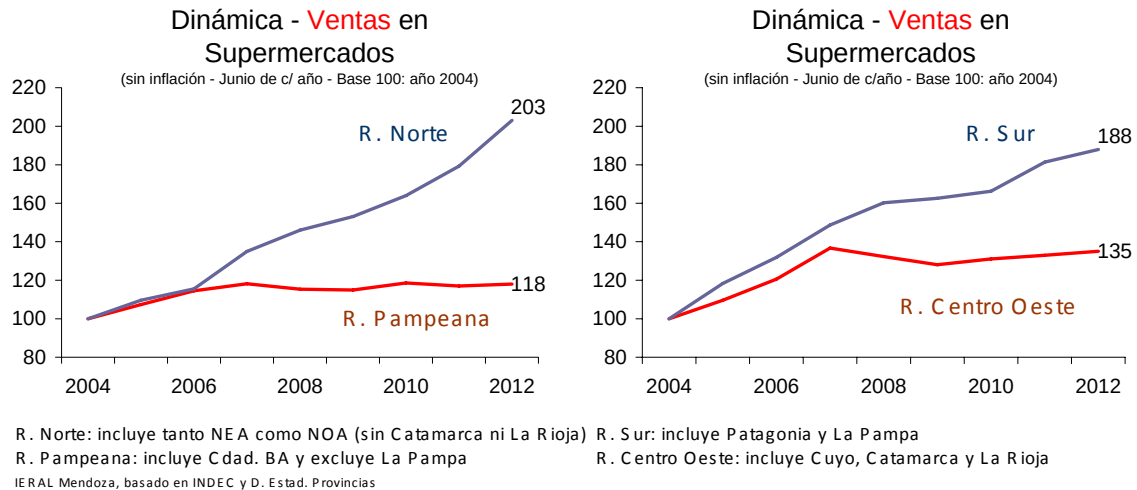
² En la región Pampeana, se incluye a Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Buenos Aires, Córdoba, Santa Fe y Entre Ríos.

³ En la región Norte se incluye a Misiones, Corrientes, Formosa, Chaco, Santiago del Estero y Jujuy.

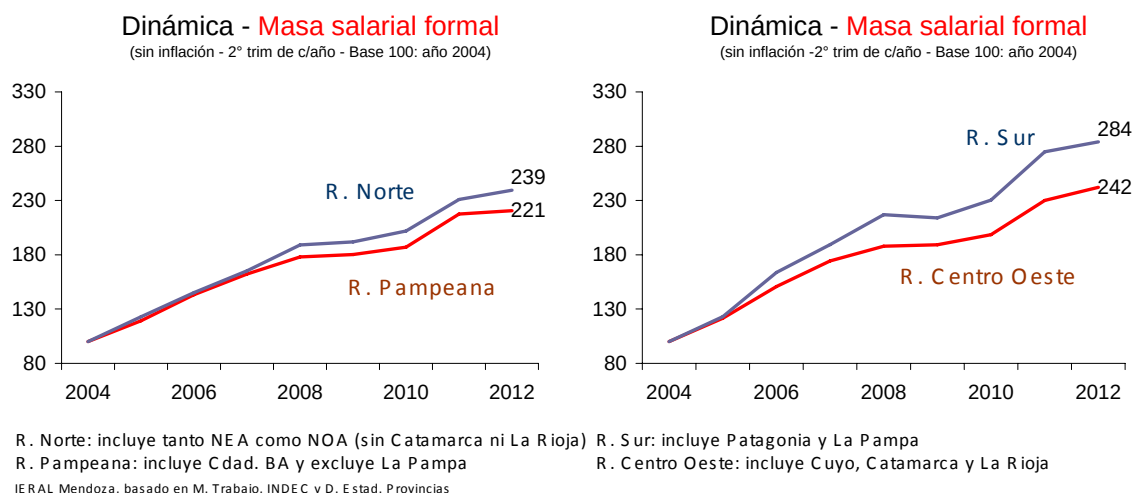
⁴ En la región Centro – Oeste se incluye a Mendoza, San Juan, San Luis, Catamarca y La Rioja.

⁵ En la región Sur se incluye a La Pampa, Neuquén, Río Negro, Chubut, Santa Cruz y Tierra del Fuego. Es usual que La Pampa vaya en la región Pampeana, pero los datos oficiales la incluyen como provincia del Sur.

duplicado. La región Centro-Oeste venía con buena dinámica hasta 2007 y luego se ha amesetado, tal como le ha acontecido a la Región Pampeana. De ambos gráficos, se resalta el espectacular aumento en las dos primeras regiones, en relación a las provincias grandes.

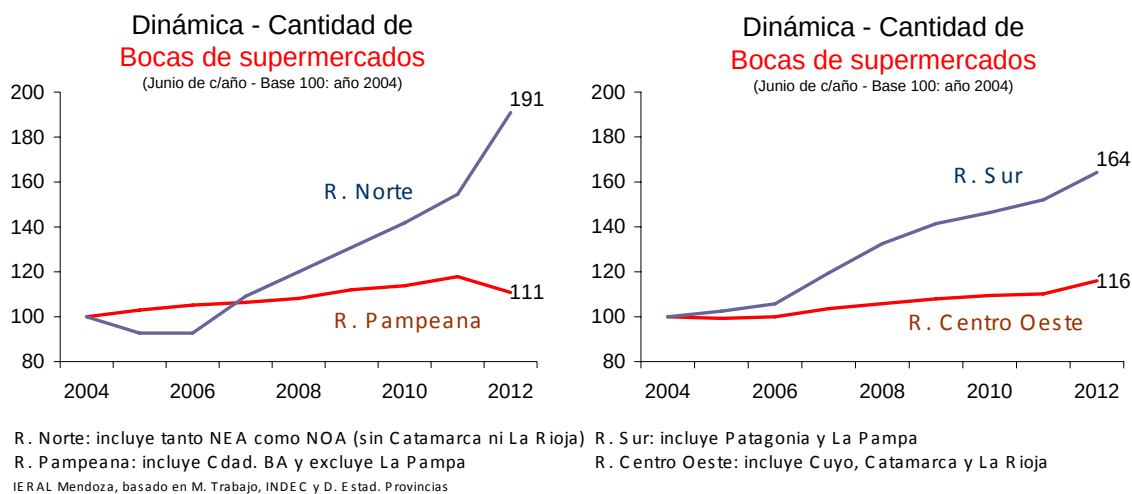


¿Por qué esta diferencia? Una posible razón sería los ingresos de la población. Se esperaría que, en esas regiones con mejor desempeño, sus ingresos hayan mejorado notoriamente. Para verificar esta hipótesis, se considera un indicador clave, la **masa salarial** (quitándole la inflación). Acorde al siguiente gráfico, ha habido una mejora en la masa salarial "formal", y más en esas regiones, pero no se trata de una diferencia tan notoria, con respecto a las grandes.



Si no es por ingresos, se vuelve a la pregunta inicial ¿qué explica la sustancial diferencia en la evolución de ventas? Otra razón está asociada a la instalación de nuevos supermercados o sucursales en las zonas de mayores ventas. Antes su población compraba en almacenes y ahora han cambiado su lugar de compras. Los

datos muestran el importante incremento en el **número de bocas de supermercados** en las regiones Norte y Sur (gráficos).



Aunque no es perfecta, existe una relación entre las mayores ventas y nuevas bocas de expendio. En las provincias del Norte, incluyendo Salta y Tucumán, casi se ha duplicado el número de bocas, similar al ritmo de las ventas. En las provincias del sur también se da esa relación, pero es menos clara.

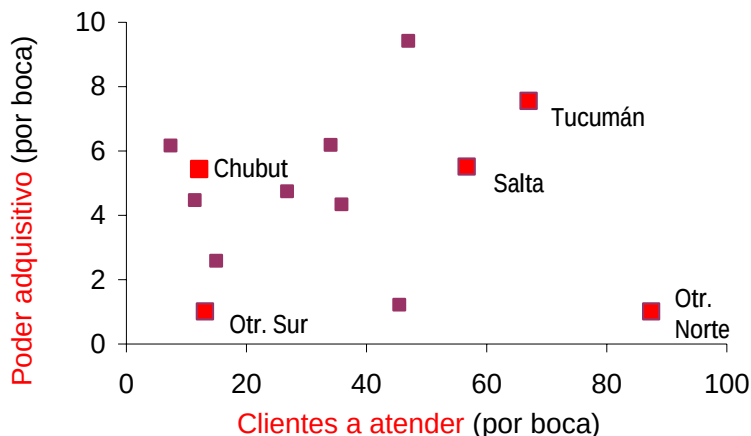
¿Por qué se instalaron más en provincias pequeñas? Existen una variedad de factores a tener en cuenta a la hora de instalar una sucursal, y dos de éstos son la **población a quién atender** (los clientes) y **su poder de compra**. En el siguiente gráfico, se presenta una foto de cómo se hallan actualmente las provincias en cuanto a estos dos factores.

Considerando datos provinciales, los clientes se los mide como población por boca. Puede haber una provincia muy poblada, pero también con muchas bocas de supermercados, y por lo tanto, no es conveniente instalar nuevos supermercados. Para el poder adquisitivo, se considerará la masa salarial formal (en dólares), también por boca.

Factores que pueden influir en la instalación de nuevas bocas de supermercados

Cientes a atender: población (miles) por boca

Poder adquisitivo en provincia: masa salarial (M u\$s mes) por boca



IERAL Mendoza, estimación basada en M. Trabajo, INDEC y D. Estad. Provincias

El gráfico muestra una gran heterogeneidad. Sí queda claro que en las provincias norteñas de Tucumán y Salta, hay clientes y poder adquisitivo que han justificado la instalación de nuevas bocas de supermercados. En otras provincias del Norte hay clientes, aunque no es tan alto el poder adquisitivo. Es posible que la aparición de más bocas de supermercados esté explicada por haber superado el umbral mínimo requerido de ingresos de la población para justificar más “supermercadismo”. No es claro lo ocurrido en la región de Sur, señal de la presencia de otros factores. Por ejemplo, falta considerar la concentración de la población en ciudades, las regulaciones para instalar nuevas sucursales, etc.

Concluyendo, la actividad del supermercadismo se ha expandido en gran medida “hacia fuera” de la región pampeana (especialmente hacia el norte y el sur del país), lo cual ha contribuido a reducir las brechas de presencia que había con las provincias “grandes”. Han mejorado los ingresos en aquellas regiones, pero la diferencia no es tan grande con respecto al resto del país. Posiblemente, el factor más relevante es el haber superado los umbrales o parámetros para la llegada de nuevas sucursales al interior del país.

¿Qué se puede esperar en el futuro? Al menos, hay dos puntos relevantes: la potencialidad y la coyuntura. La potencialidad es si hay más clientes con poder adquisitivo en ciudades para continuar con la instalación de más sucursales. La heterogeneidad observada en el último gráfico señala que posiblemente exista ese potencial. La duda está en la coyuntura. ¿Están dadas las condiciones para que las economías regionales crezcan a fuerte ritmo en los próximos años, y generando así mayores ingresos para su población? Varias dudas. Entre las cuales están el problema del dólar oficial barato, que afectan varias de las actividades regionales (agro y

agroindustria), y las complicaciones en las cuentas fiscales, con gobiernos que presionan con más impuestos. Una de cal y otra de arena.

En Foco 1

El estancamiento del mercado de trabajo frena el progreso de los indicadores sociales

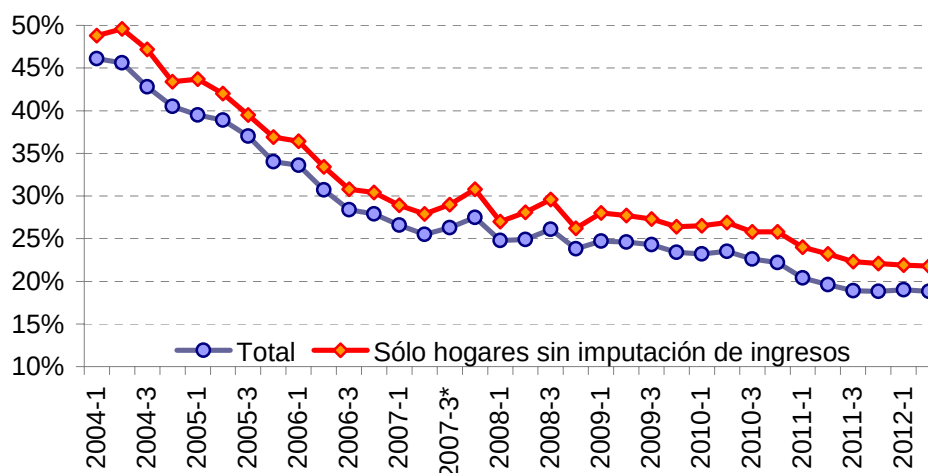
- Desde fin de 2011 dejó de mejorar la situación social y la proporción de la población en situación de pobreza ha dejado de bajar
- El mercado laboral, con mayor tasa de informalidad, y subas de precios que superan la variación de los ingresos en una franja de asalariados, son los principales factores explicativos
- El Gran Buenos Aires concentra el 50% del total de la población pobre del país, mientras que sólo el 2% se ubica en la Patagonia.

La situación social ha mejorado sustancialmente desde el 2003. Sin embargo, en los últimos trimestres la mejora ha mermado e incluso se ha revertido en algunos aspectos.

De hecho, la pobreza ha bajado desde un nivel cercano al 50% hasta el 30% en 2007, un progreso sustancial. A partir de allí, los avances han sido más lentos, en parte porque las mejoras en el nivel de empleo y en la formalidad también se moderaron, junto a un contexto de mayores presiones inflacionarias. Por ello, la pobreza osciló alrededor del 25% hasta 2011. Durante ese año mejoró un escalón hasta el 20%. Pero en los últimos trimestres las mejoras se han detenido muy cerca del 20%. Hay que aclarar que la evolución de la serie de la tasa de pobreza ha sido calculada utilizando líneas de pobreza actualizadas con índices de precios publicados por la provincia de San Luis y ha sido desestacionalizada (utilizando el método X12) para poder comparar diferentes trimestres. Por ejemplo, el segundo trimestre de 2012 no presenta cambios con respecto al cuarto trimestre de 2011.

Tasa de pobreza

En proporción a la población - serie desestacionalizada



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a EPH, INDEC y DPE San Luis

También se calculó la tasa de pobreza descartando a los hogares con algún tipo de imputación en el ingreso. Esta serie muestra niveles unos 3 puntos por encima de la tasa de pobreza calculada para todos los hogares; sin embargo, su evolución es similar.

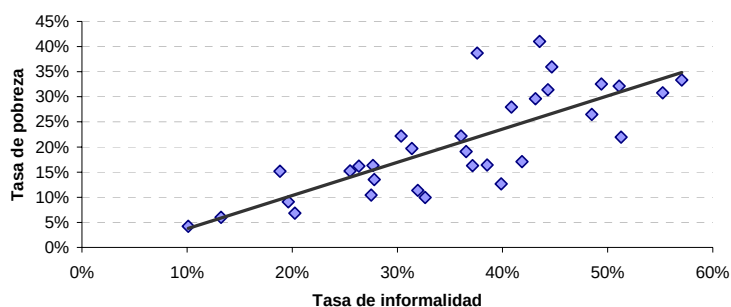
El hecho de que la pobreza se haya estancado cerca del 20% está reflejando una problemática relacionada con el peor desempeño del mercado laboral, en conjunción con una inflación sostenida y elevada. En concreto, la tasa de empleo viene cayendo desde fines de 2011, la tasa de informalidad ha aumentado en el segundo trimestre de 2012 en comparación al mismo período de 2011 y los salarios informales han crecido menos que los precios en promedio.

Informalidad y pobreza

Este último punto destaca un aspecto central: la informalidad y la pobreza están fuertemente relacionadas. Por ejemplo, los aglomerados con mayor informalidad son los que enfrentan un mayor nivel de pobreza.

Relación informalidad - pobreza

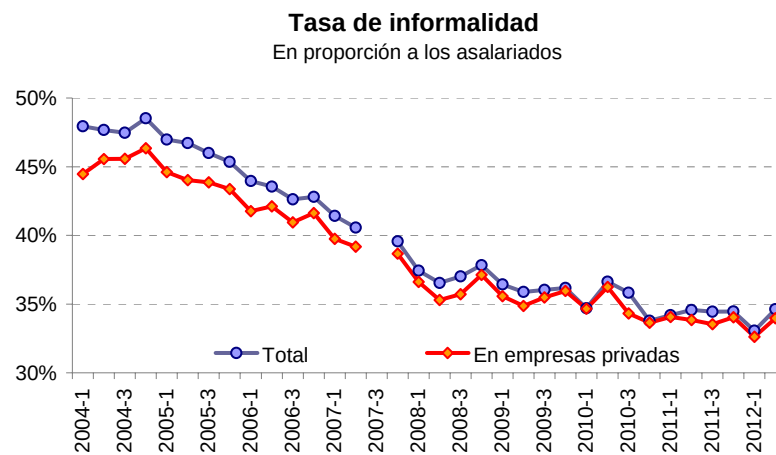
Por aglomerado - II trimestre 2012



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a EPH, INDEC y DPE San Luis

Esto es así por dos razones principales. En primer lugar, los determinantes de la informalidad (baja educación, población joven sin experiencia, empleo en empresas pequeñas y autoempleo de subsistencia, etc.) son comunes a los de la pobreza. En segundo lugar, los trabajadores en puestos informales no sólo logran ingresos más bajos sino que también enfrentan una mayor volatilidad de ingresos (la probabilidad de caída de salarios es mayor) y de empleo (la probabilidad de perder el empleo es más alta).

En las series de tiempo también es posible observar la relación entre la informalidad y la pobreza. Por ejemplo, la informalidad no ha caído entre el segundo trimestre de 2011 y el mismo período de 2012.



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a EPH

La pobreza y su distribución regional

Por último, es también importante identificar dónde se ubican los pobres en la Argentina. El mapa muestra este aspecto. En primer lugar, la cantidad de pobres se identifica en el mapa por el tamaño de los aglomerados graficados. Adicionalmente, la tasa de pobreza se vincula con el color.

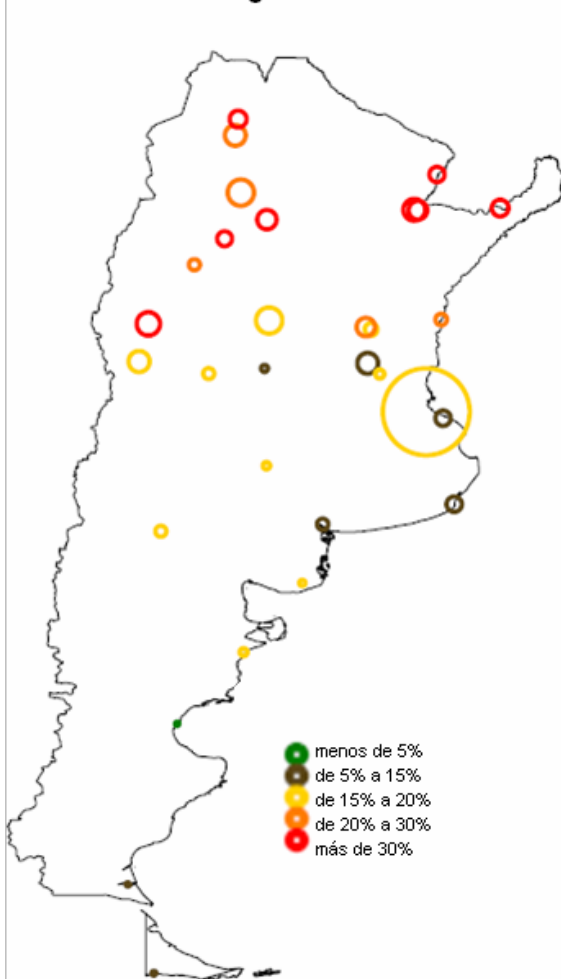
Surge claramente del mapa que la población pobre se concentran en el Gran Buenos Aires en mayor medida, a pesar de que la tasa de pobreza en esta región es similar al promedio del país. Por otro lado, en el NOA y NEA, a pesar de tener las tasas de pobreza más elevadas (superiores al 30%), la cantidad de pobres no llega a compararse en términos absolutos con los valores del GBA.

En concreto el GBA concentra el 50% de los pobres, la región pampeana el 17%. El NOA y el NEA, con una tasa de pobreza de 29% y 35% respectivamente, representan el 14% y el 9% de los pobres. La región de Cuyo, con una tasa de pobreza superior a

la media, del 23%, representa sólo el 7% de la población pobre del país. Por último, la región Patagónica sólo representa el 2%, no sólo por su baja participación en la población, sino también por su baja tasa de pobreza. Por ejemplo, el aglomerado de Comodoro Rivadavia es el de menor tasa de pobreza del país, cercana 4%.

Es importante destacar que la comparación regional adolece del problema de utilizar precios comunes a los nacionales (ya de por sí controvertidos). Hasta que los precios no sean relevados con una metodología común a nivel nacional, con la posibilidad de valoración de canastas por aglomerado o por región, los niveles de pobreza serán sesgados, y tenderán a mostrar una dispersión mayor que la que se calcularía con precios regionales. Esto es así porque en las zonas con mayor poder adquisitivo (Patagonia, por ejemplo) los precios tienden a ser mayores que en el NEA o el NOA. Sería importante que los institutos de estadística desarrollen líneas de pobreza con esta desagregación regional.

Incidencia de la pobreza y población pobre por aglomerado



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a EPH, INDEC y DPE San Luis.

Nota: El color del aglomerado en el mapa está determinado por su tasa de pobreza. El tamaño del aglomerado en el mapa depende de la cantidad de pobres. Por ello, Río Gallegos o Ushuaia son difícilmente distinguibles.

Pobreza por región

Región	Pobreza (% de personas)	Pobres (miles de personas)	%	Población (miles de personas)	%
Gran Buenos	19%	2535.9	50%	13209	52%
Pampeana	15%	838.6	17%	5699	23%
NOA	29%	718.5	14%	2475	10%
NEA	35%	458.9	9%	1322	5%
Cuyo	23%	377.5	7%	1607	6%
Patagónica	12%	115.5	2%	974	4%
Total	20%	5044.9	100%	25286	100%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a EPH, INDEC y DPE San Luis.

En Foco 2

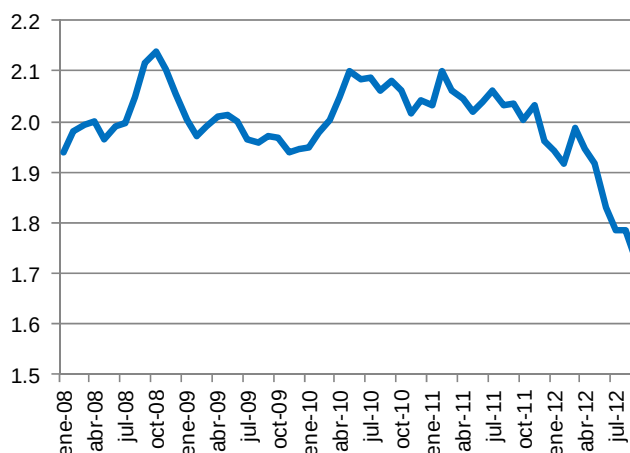
Medios de pago: avanza el uso de efectivo en detrimento de instrumentos bancarios

- Un indicador construido por IERAL muestra un retroceso relativo de los instrumentos que pagan “impuesto al cheque” versus el monto de billetes y monedas en poder del público
- Podría estar reflejando una mayor informalidad de la economía, en parte incentivada por la apertura de la brecha cambiaria
- Por otra parte, el tercer trimestre mostró una moderación de la caída de la producción automotriz, mientras que para el sector construcciones los datos mantienen el tono negativo del segundo trimestre

Desde la segunda mitad del año pasado se observa un cambio en los medios de pago utilizados, tomando preponderancia el dinero en efectivo versus los instrumentos bancarios. Este análisis surge de comparar la cantidad de billetes y monedas en poder del público en comparación con un estimado del uso de instrumentos bancarios que son base imponible del llamado “impuesto al cheque”. Para esto, desde el IERAL formamos un índice que busca captar este cambio en el tipo de instrumento utilizado en las transacciones. El ratio se calcula dividiendo un estimado del monto de transferencias entre cuentas

Base imponible del “impuesto al cheque” sobre billetes y monedas en poder del público

Serie desestacionalizada, promedio móvil 3 meses



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a BCRA y Mecon

corrientes sobre los billetes y monedas en poder del público. A partir de la recaudación del impuesto a débitos y créditos en cuentas corrientes y la alícuota del impuesto, se calcula la base imponible teórica, que sería la totalidad de cheques emitidos y transferencias realizadas entre cuentas corrientes. Finalmente se realizan ajustes por estacionalidad y se toma el promedio móvil de tres meses para reducir la volatilidad de la serie.

Aunque se compara un flujo (base imponible mensual del impuesto al cheque) con un stock (billetes y monedas en poder del público), este ratio venía mostrando bastante estabilidad. Entre 2008 y mediados de 2011 osciló en torno a 2, es decir que las transacciones que pagan impuesto al cheque duplicaban la cantidad de billetes y monedas en poder del público. Pero desde fines del año pasado, se observa claramente una caída en el guarismo, que se ubicó en 1,72 en el promedio de tres meses hasta Septiembre. Sin haber habido cambios en la base impositiva ni en la alícuota del impuesto a los créditos y débitos en cuenta corriente, este fenómeno reciente podría explicarse por un mayor uso del efectivo como medio de pago con respecto a los instrumentos bancarios.

Este indicador podría estar anticipando un aumento de la informalidad en la economía, con el consecuente efecto negativo sobre la capacidad del fisco de recaudar los impuestos. En la medida en que este fenómeno se confirme, no puede dejar de recalcarse el hecho que el ratio comienza a deteriorarse cuando aumenta la intensidad de los controles al cambio y al comercio exterior. Es sabido que la existencia de brecha cambiaria ha estado asociada en el pasado a creciente informalidad de la economía. Existe el riesgo de que este fenómeno pueda estar reeditándose. IERAL seguirá monitoreando la trayectoria de las variables que conforman el índice para obtener conclusiones más firmes al respecto.

Nivel de Actividad tercer trimestre

Los primeros datos correspondientes al tercer trimestre siguen mostrando números rojos para variables claves del sector construcciones, caso de despachos de cemento y escrituras de inmuebles, y también para el sector automotriz, aunque en este último caso la producción de autos y camionetas registra un descenso bastante menos pronunciado que en el segundo trimestre. En el sector construcción, los despachos de cemento cayeron 14,1% interanual en el tercer trimestre, explicado en parte por las lluvias en Agosto y menor cantidad de días hábiles en Septiembre. Por su parte, las escrituras de inmuebles en Capital Federal registraron un fuerte descenso de 31,4% en los meses de Julio y Agosto con respecto a los mismos meses del año anterior. Por otro lado, la producción de automóviles y camionetas moderó en el tercer trimestre la retracción del segundo trimestre (-28,2% interanual), marcando una variación negativa de 9% interanual.

Indicadores del nivel de actividad			
Variación interanual			
	I Trim 12	II Trim 12	III Trim 12
Despacho de Cemento	1.3%	-11.4%	-14.1%
Escrituras de inmuebles*	-11.6%	-18.9%	-31.4%
Producción de Autos y Camionetas	3.8%	-28.2%	-9.0%
*datos hasta Agosto			
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Afcp, Adefa y Colegio de Escribanos de la Ciudad de Bs As			

En Foco 3

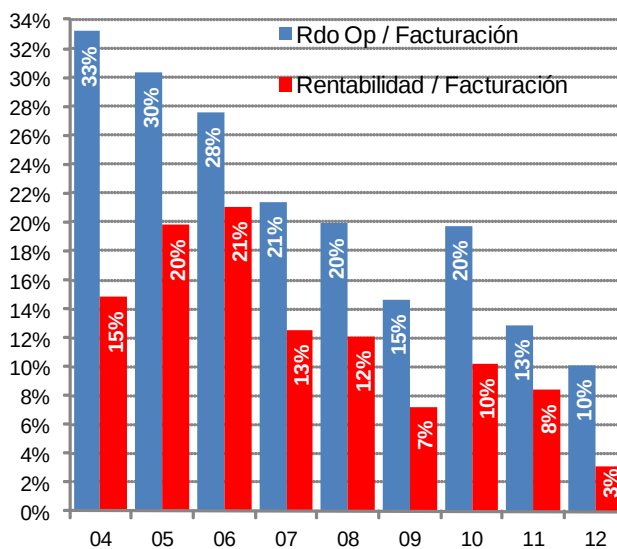
Empresas del sector energía muestran sus peores números desde 2004

- Los costos de venta para las firmas generadoras y distribuidoras de electricidad pasaron de 72% en el promedio 2004/2008 a 85% en el presente; ese ratio en el sector gasífero pasó de 61% a 70%
- La rentabilidad se encuentra en terreno negativo, siendo -15% de la facturación en electricidad y -5% en gas
- Empresas del sector petróleo conservan márgenes positivos, pero se advierte un significativo aumento del costo de ventas, de 60% a 73%, entre 2004/2008 y el 2012, por lo que la rentabilidad se recortó de 17% a 7% de la facturación

En las últimas semanas han publicado sus balances diversas empresas vinculadas a la producción y distribución de energía. Si se toman los datos de los primeros seis meses, se tiene que el presente año ha sido el de peor performance desde 2004. En este sentido, tanto la caja de las empresas -representada por los resultados operativos, como la rentabilidad, marca un mínimo en términos del monto facturado. Detrás de este fenómeno, se esconde la combinación entre atraso tarifario e incesante incremento de los costos de

Ratios Empresas de Servicios Públicos

Panel Fijo 14 empresas, 1^{er} semestre de cada año



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea d/datos Económica

venta. Asimismo, dentro de este conjunto de empresas coexisten distintos sectores (petróleo, gas y energía eléctrica) con comportamientos dispares.

Como se mencionara anteriormente, los márgenes de caja y de ganancia para un panel fijo de 14 empresas del sector energético se ubican en un nivel mínimo desde 2004 a la fecha. Como muestra el gráfico, tomando el primer semestre de cada año, el ratio entre el resultado operativo y la facturación ha pasado de promediar 30% entre 2004 y 2006 a 10% este año. Un nivel aún más bajo que el 15% registrado en 2009, un año signado por la crisis. Durante este lapso, el cociente entre los costos de venta de estas empresas y su facturación, ha pasado de 54% en 2004 a 74,5%. En este contexto, el nivel de rentabilidad pasó de promediar 18,6% entre 2004 y 2006 a 3% este año, con diez de las catorce empresas que ya muestran resultados negativos.

Ahora bien, dentro de este grupo de empresas conviven firmas del sector petrolero, del sector gasífero y del sector de energía eléctrica, que han tenido comportamientos distintos.

El sector petrolero refleja, en líneas generales mejores resultados que los sectores del gas y de energía eléctrica. Pese a ello, como se muestra en la tabla de más abajo, el ratio de costo de venta sobre facturación alcanza un máximo desde 2004 ubicándose en 73,2% este año, pero manteniéndose estable respecto de 2011. En este sentido, los ratios de resultado operativo y de rentabilidad se reducen, alejándose significativamente del promedio 2004-2008, a niveles mínimos. En esta línea, el resultado operativo se redujo prácticamente a la mitad, 14% mientras que; el ratio de rentabilidad pasó de 17% en el promedio, a 7% este año.

Ratios de empresas de Servicios Públicos y Energía, en términos de la facturación

datos del primer semestre de cada año

Concepto	Petróleo		Gas		Energía Eléctrica	
	Prom '04-'08	2012	Prom '04-'08	2012	Prom '04-'08	2012
Costo de Venta	60%	73%	61%	70%	72%	85%
Rdo. Operativo	29%	14%	25%	5%	10%	-12%
Rentabilidad	17%	7%	14%	-5%	13%	-15%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea d/datos Económica

En el sector del gas los resultados son distintos. Por un lado, los costos de venta no se han incrementado sustancialmente: pasaron de 61% para el promedio 2004-2008, a 70% este año. A pesar de ello, el resultado operativo se redujo significativamente, pasando de 25% para el promedio del lustro 2004-2008 a 5% este año, siempre, en términos de la facturación. Por su parte, la rentabilidad pasó a terreno negativo, con -5%. Aquí, el factor “congelamiento de tarifas” ha jugado un rol preponderante, acotando los márgenes de las empresas del sector.

Por último, el sector de energía eléctrica es el que muestra peores resultados. En este caso, los costos de venta han alcanzado este año un nivel máximo de 85% del total facturado, dato que compara con el 72% observado para el promedio 2004-2008. Asimismo, los cocientes de resultado operativo y de rentabilidad se encuentran en terreno negativo: -12% y -15%, respectivamente. Otra vez, la desactualización de las tarifas ha impedido a las firmas del sector mantener los márgenes.

En Foco 4

Alemania y China reducen sus superávits comerciales; una contribución a la lenta salida de la crisis mundial

- De 2007 a 2012, tanto Alemania como China han achicado en un tercio el saldo de sus respectivas balanzas comerciales
- Las importaciones de Alemania se incrementaron de 1,3 a 1,6 millón de millones de dólares, contribuyendo parcialmente a una mejora del sector externo de los países de la periferia europea
- Algo análogo ocurrió con China y EEUU: mientras el gigante asiático recortó su superávit comercial de 307 a 208 mil millones de dólares, Norteamérica pudo achicar su déficit de 713 a 651 mil millones de dólares

Hasta el año 2008 los desbalances globales se apoyaban en un círculo virtuoso pero no sustentable: países gastando por encima de sus posibilidades, gracias al financiamiento internacional que le proveían otros países con superávit de cuenta corriente. Esto permitió grandes desbalances en países como Estados Unidos o China: Estados Unidos en un rol de deudor neto, mientras que China se convertía en un imponente prestamista neto de fondos. El mismo fenómeno se observó también en Europa, con países como Alemania financiando el déficit de cuenta corriente de países como España Portugal o Grecia.

A partir de 2009 los desbalances comenzaron a corregirse. Como se observa en el cuadro, Alemania ha recortado su superávit comercial desde 236 mil millones de dólares en 2007 hasta 162 mil millones, dato estimado para 2012; a la par que España, Portugal y Grecia redujeron sus déficits. Grecia y Portugal continúan con una diferencia negativa entre exportaciones e importaciones al resto del mundo: si tomamos 2007 como referencia, estos países mostraban un déficit de 41 mil millones de dólares y 19 mil millones respectivamente. Desde 2009 han hecho un ajuste que los llevaría a fines de este año hasta 12 mil millones y 2,4 mil millones respectivamente (conservando el signo negativo). España se diferencia porque está logrando dejar atrás su posición

deficitaria: está pasando de un déficit de 97 mil millones de dólares en 2007 a un superávit en torno a los 30 mil millones estimado para este año.

**Balanza comercial: bienes y servicios
en miles de millones de US\$**

País	2007	2012*
Alemania	235.8	162.0
Grecia	-41.2	-12.0
Portugal	-18.6	-2.4
España	-97.3	29.8

*Proyección OECD

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a OECD

**Balanza comercial: bienes y servicios
en miles de millones de US\$**

País	2007	2012*
Estados Unidos	-713.1	-651.1
China	307.6	208.0

*Proyección OECD

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a OECD

Alemania es un país con excesos de ahorro interno sobre su nivel de consumo e inversión (eso significa el superávit de su sector externo). Pues bien, desde 2007, pese a las críticas que recibe, ha contribuido a resolver parcialmente el problema de los países con déficit. Su superávit comercial se está reduciendo un 31% entre 2007 y el año en curso. Esto porque las importaciones de Alemania han crecido más que sus exportaciones en el período analizado. Las importaciones se incrementaron de 1,33 millón de millones de dólares a 1,62 millón de millones de dólares entre 2007 y 2012. En parte, el recorte del superávit comercial de Alemania se explica por un crecimiento diferenciado del poder adquisitivo de su población. Así, el costo laboral unitario de la industria manufacturera en Alemania ha aumentado un 10,7% entre 2007 y 2010, contra 1,5% de España.

Hay que recordar que en el período previo a la crisis, había ocurrido el fenómeno inverso, con costos laborales muy contenidos en Alemania y subas que después se mostraron insostenibles en los países de la periferia europea.

Cuando se analizan los desbalances previos y la situación actual de Estados Unidos y China, se encuentra una situación análoga a la descrita más arriba para el caso de la Eurozona. Obsérvese que el déficit comercial de Estados Unidos se recortó desde 713 mil millones de dólares en 2007 a 651 mil millones estimado para 2012; mientras que el superávit comercial chino se contrajo desde 308 mil millones de dólares hasta 208

mil millones. En este sentido es importante destacar lo que sucedió con la demanda interna del gigante asiático: se ha verificado un incremento sustantivo de los ingresos de la población en la última década: el salario promedio en China (incluyendo prestaciones sociales) pasó desde 0,6 US\$ por hora en el año 2000 hasta 2,5 US\$ en la actualidad. Entre 2007 y las proyecciones para 2012, el salario nominal acumula un incremento del 93%, como se puede observar en el gráfico, con tasas de crecimiento interanual de dos dígitos para el último quinquenio.



*Proyección

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Bancos de Inversión