



IERAL

Fundación
Mediterránea

Informe de Coyuntura del IERAL

Año 29 - Edición N° 1315 – 19 de Noviembre de 2020

Coordinador: **Jorge Vasconcelos**

Editorial – Juan Manuel Garzón

Se tensan los precios de la carne en un contexto de firme demanda externa

En Foco 1 – Jorge Vasconcelos y Marcos O´Connor

La diferencia de nivel de actividad entre Brasil y la Argentina es muy amplia en el PIB, pero más acotada en el plano industrial

Edición y compaginación

Karina Lignola y Fernando Bartolacci



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*****Se tensan los precios de la carne en un contexto de firme demanda externa***

- Los precios de la carne bovina han aumentado un 55% en los últimos 12 meses, muy por encima de la variación del nivel general de precios (37%). Esta dinámica, un ajuste en términos reales del 12%, es llamativa en términos de la fuerte crisis económica local, que incluye pérdida de empleos y caída de ingresos en términos reales en amplios segmentos de la población
- La explicación del fenómeno reside en la fortaleza de la demanda externa y en la evolución de las exportaciones, que van a otra velocidad a la que crece la producción. Mientras que las colocaciones externas se han expandido un 12,0% en primeros nueve meses, la oferta de carne ha logrado crecer sólo 1,2% respecto al 2019. Por esta asimetría, el consumo interno de carne bovina está convergiendo hacia un promedio de 50 kilos por habitante año (res con hueso), la cifra más baja en décadas
- En lo que va de noviembre (contabilizado hasta el día 17), los precios medios de la hacienda acumulan una suba de entre el 5,9% (vacas) y 8,6% (vaquillonas) respecto a octubre, en el mercado de Liniers. Se trata de variaciones muy importantes que difícilmente pasen desapercibidas en el mostrador y que anticipan un cierre de año con mucha tensión sobre los precios internos

En Foco 1:**10*****La diferencia de nivel de actividad entre Brasil y la Argentina es muy amplia en el PIB, pero más acotada en el plano industrial***

- Con datos hasta agosto, el EMAE del INDEC (proxy del PIB) había mostrado un retroceso de 11,9% para el acumulado de doce meses, mientras que el indicador análogo de Brasil reflejaba una caída de 2,7% para igual período
- Cuando se focaliza en el sector industrial, la diferencia de trayectoria es mucho más acotada. La serie desestacionalizada muestra para Brasil una leve variación positiva de 0,2% para setiembre de este año respecto de febrero (pre-pandemia), mientras que la Argentina todavía experimenta caída para ese período, pero de sólo 2,1 %
- Para el caso de la Argentina, la diferencia entre la trayectoria del PIB y la de la Industria tiene que ver con la falta de recuperación de múltiples actividades comerciales y de servicios, reflejada en un consumo de energía de estos últimos dos sectores que para noviembre todavía se ubica al 50% del registrado en la primera semana de marzo
- Tampoco ha sido homogénea la recuperación de la industria. Productos metálicos y de la construcción incrementaron su consumo de energía un 18,4% y un 13,4%, respectivamente, entre la primer semana de marzo y la segunda de noviembre. También registraron subas de 2,2% las industrias químicas, del caucho, del plástico y otros materiales minerales no metálicos. Del otro lado, entre los sectores que redujeron su consumo de energía se encuentra la Industria de derivados del petróleo (-11,3%), Industria de la madera y el papel (-8,6%), Industria automotriz (-6,4%) y la Industria textil (-1,9%)

Editorial

Se tensan los precios de la carne en un contexto de firme demanda externa

Juan Manuel Garzón

- Los precios de la carne bovina han aumentado un 55% en los últimos 12 meses, muy por encima de la variación del nivel general de precios (37%). Esta dinámica, un ajuste en términos reales del 12%, es llamativa en términos de la fuerte crisis económica local, que incluye pérdida de empleos y caída de ingresos en términos reales en amplios segmentos de la población
- La explicación del fenómeno reside en la fortaleza de la demanda externa y en la evolución de las exportaciones, que van a otra velocidad a la que crece la producción. Mientras que las colocaciones externas se han expandido un 12,0% en primeros nueve meses, la oferta de carne ha logrado crecer sólo 1,2% respecto al 2019. Por esta asimetría, el consumo interno de carne bovina está convergiendo hacia un promedio de 50 kilos por habitante año (res con hueso), la cifra más baja en décadas
- En lo que va de noviembre (contabilizado hasta el día 17), los precios medios de la hacienda acumulan una suba de entre el 5,9% (vacas) y 8,6% (vaquillonas) respecto a octubre, en el mercado de Liniers. Se trata de variaciones muy importantes que difícilmente pasen desapercibidas en el mostrador y que anticipan un cierre de año con mucha tensión sobre los precios internos

Introducción

En octubre los precios minoristas se incrementaron en promedio 3,8%, la tasa de variación mensual más alta en lo que va del año. Por su parte, los precios de los alimentos subieron un escalón más, creciendo 4,8% respecto del mes previo. A su vez, dentro del rubro alimentos, se observa una evolución heterogénea, con algunos productos que han ido bien por encima de la media de la categoría, mientras que otros han quedado por debajo del nivel general, es decir, con un ajuste en términos reales.

En el caso de la carne bovina, producto que interesa analizar aquí, los precios crecieron por debajo de la media general en octubre (+2% promedio 5 cortes GBA, INDEC), pero al expandir el período de análisis se observa una importante mejora en términos reales en el acumulado 12 meses (+55% vs +37% IPC nivel general).

Esta dinámica del precio interno de la carne, con una variación real del 12% en 12 meses, podría llamar la atención si se considera el contexto de COVID-19 y la fuerte crisis económica, que incluye pérdida de empleos y caída de ingresos en términos reales.¹ ¿Qué factores explican lo sucedido hasta el momento? ¿Cómo pueden evolucionar los precios de la carne en el futuro inmediato? ¿Habrá nuevas subas en términos reales que agreguen presión adicional sobre el nivel general de precios?

Para responder estos interrogantes se analizan distintos temas vinculados a la actualidad y el futuro del mercado de hacienda y carne bovina. En primer lugar, lo que está pasando con las exportaciones, el crecimiento sostenido que muestran los envíos de carne bovina hacia distintos mercados del mundo, particularmente China. Segundo, la dinámica de la producción y el nivel (muy bajo) en el que se está ubicando el consumo interno. Tercero, lo sucedido con los precios de la hacienda en las últimas semanas. Finalmente, una reflexión sobre la posible intención del gobierno, a pedido de actores de la cadena, de modificar el esquema de derechos de exportación.

Las exportaciones explorando nuevos récords

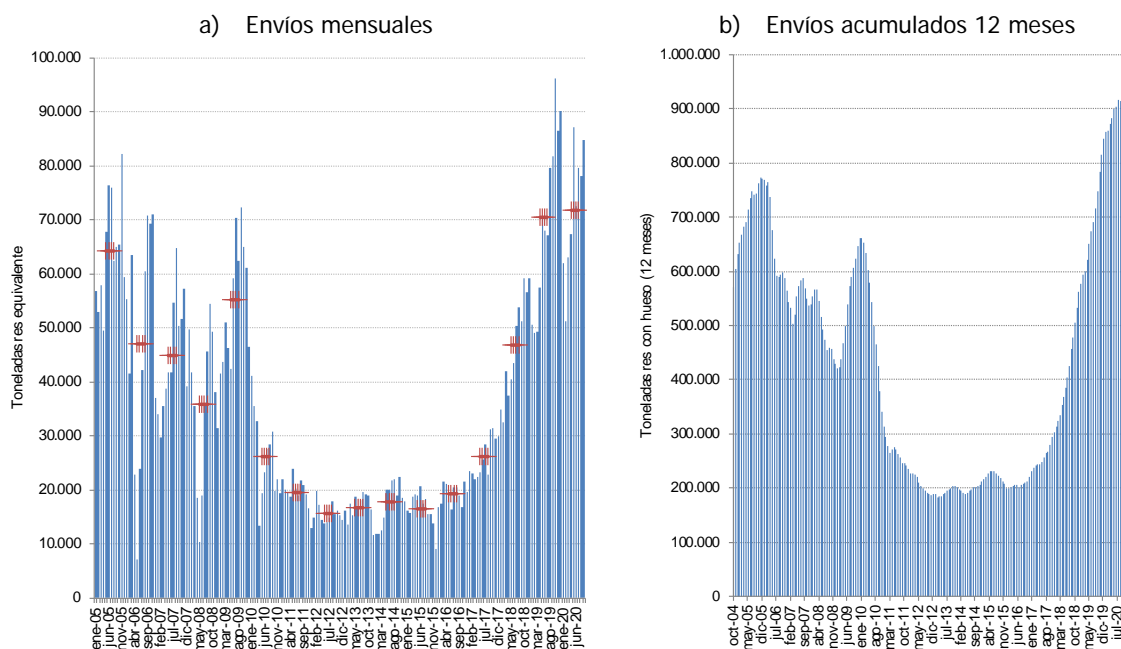
En el mes de setiembre se exportaron 85 mil toneladas de carne bovina (res con hueso equivalente), lo que da un acumulado de 646 mil toneladas en los primeros 9 meses del año, y un crecimiento del 12% respecto mismo período de 2019. Dado este desempeño y salvo que se presente algún evento muy inusual en las últimas semanas del año, las exportaciones del 2020 serán las más altas de la historia, superando las 900 mil toneladas res con hueso (845 mil en 2019).

Para estos 9 meses en los que se dispone de estadísticas, las exportaciones representaron el 27,6% de la producción de carne total, contra un 25,1% en el mismo período del año anterior; el hecho que la exportación tenga una mayor participación como destino es un elemento clave para entender la presión sobre los precios en el mercado interno, aunque resta analizar lo sucedido con la producción.

¹ Según datos el Ministerio de Trabajo y estimaciones propias, los salarios del sector privado formal habrían ajustado un 3% promedio (real) en el periodo de referencia. La pérdida de ingresos del trabajo sería mayor en empleados del sector público.

Evolución de las exportaciones de carne bovina, 2005-2020

En toneladas res con hueso



Fuente: En base a datos de INDEC y Ministerio de Agroindustria.

En la consolidación de las exportaciones del 2020 sigue siendo clave la demanda por proteínas animales de parte de China, destino dominante de las exportaciones argentinas de todas las carnes. En lo que va del año el gigante asiático representó el 73% del volumen total exportado de carne bovina y el 61% de las divisas generadas.

Dada esta gran dependencia del mercado chino, resulta clave seguir muy de cerca la evolución de sus compras (volúmenes), de los precios que está pagando y en definitiva de cualquier factor que pueda incidir sobre las ventas de nuestro país (por ejemplo, la disputa entre China y Australia, o entre China y Estados Unidos, la recomposición del rodeo porcino chino, etc.). Las últimas estadísticas disponibles indican que el gigante sigue activo en sus compras de carnes, con variaciones interanuales positivas, fundamentalmente de carne porcina. También se observa un declive en los precios promedio de sus importaciones, luego de los máximos alcanzados a fines de 2019 y comienzos de 2020; los valores de los últimos meses de referencia (medidos en dólares) ya se ubican por debajo de 2019. Argentina sigue teniendo una hacienda competitiva en dólares, con precios que se ubican por debajo de, por ejemplo, los de todos sus socios del MERCOSUR, también exportadores de carnes (Brasil, Paraguay y Uruguay).

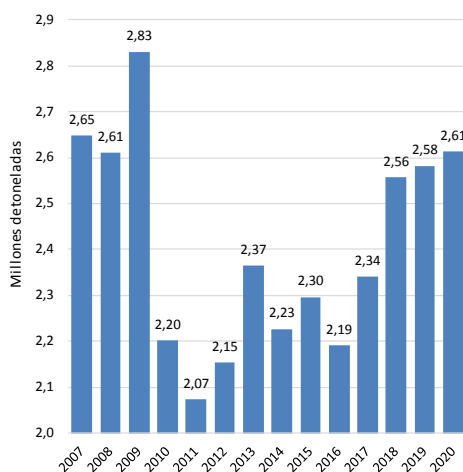
La otra cara de la moneda: el consumo interno en su nivel más bajo

La producción de carne bovina ha crecido poco en lo que va del año, ha tenido un crecimiento a tasas casi poblacionales. En efecto, en los primeros 10 meses, el volumen de carne se ubica en 2,61 millones de toneladas, una oferta que se ubica sólo un 1,2% por encima de lo producido en 2019. Si se combinan exportaciones que crecen a tasas de dos dígitos con una producción cuasi estabilizada, puede deducirse rápidamente que ha debido ajustar el consumo interno, cosa que efectivamente ha pasado.

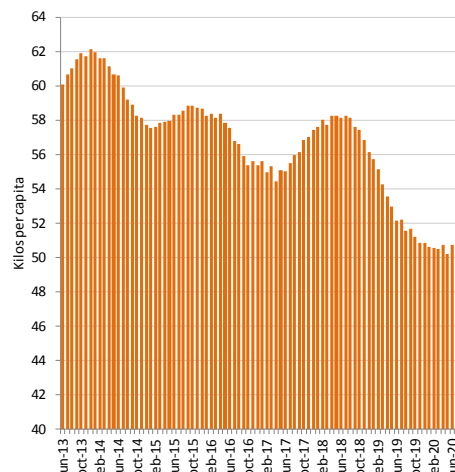
El consumo interno de carne bovina está convergiendo hacia un promedio de 50 kilos por habitante año (res con hueso), una cifra que es la más baja de los registros que se disponen (2019, el año piso hasta el momento, había cerrado en 51 kilos). Más aún, si la exportación y la producción continúan a ritmo similar al que vienen, el consumo terminará más cerca de los 49 kilos que de los 50 kilos.

Bajo otro contexto, si la economía hubiese estado un poco más firme (estabilizada o en leve crecimiento) y/o si la oferta de otras proteínas animales (aviar, porcina) hubiese sido menos abundante, el reducido volumen de carne bovina fluyendo hacia un mercado interno “carnívoro” habría generado una respuesta enorme de los precios internos, mucho más potente de la que se produjo este año.²

Evolución de la producción de carne bovina
(acumulado 10 meses, millones toneladas)



Evolución del consumo interno
(acumulado 12 meses, kilos per cápita)



Fuente: En base a datos de INDEC y Ministerio de Agroindustria.

² Como referencia, el precio consumidor de la carne bovina subió un 34% en términos reales entre el 2009 y 2010, a consecuencia de una fuerte reducción en el flujo de carne enviada al mercado interno. Es cierto que la gran suba fue gatillada por el duro traspie de la oferta, ahora bien, si se repara en el nivel de consumo interno de ese año 2010, éste era de 57 kilos por habitante año, es decir, se ubicaba 7/8 kilos por encima del nivel que tendrá este año. La diferencia entre lo sucedido aquel año y el presente reside no sólo en la actual crisis económica (una demanda muy debilitada) sino también en los 15 kilos per cápita adicionales que se producen de las otras dos carnes (+8 kilos carne aviar, +7 kilos carne porcina) respecto de aquel entonces y que se consumen en gran medida en el mercado interno.

Precios de la hacienda en suba en noviembre anticipan...

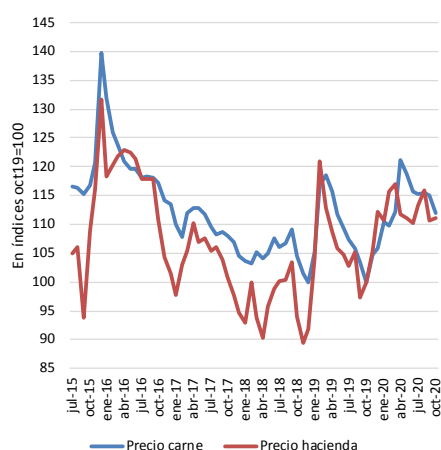
Los precios de la hacienda se muestran firmes en lo que va de noviembre, tendencia que de mantenerse permite anticipar suba de precios de carne en góndolas.

Nótese que, hasta el mes de octubre, los precios Liniers de principales categorías (novillito, vaquillona) se habían incrementado 52%/53% interanual, muy en línea con lo sucedido a nivel de precios consumidor (55%/57%, según las mediciones). El costo de la hacienda representa aproximadamente el 50% del precio de la carne en góndola, se trata de un parámetro que, si bien tiene sus ciclos, muestra un componente tendencial bastante estable, que indica que la valorización de la hacienda se termina finalmente trasladando, un poco más rápido o más despacio, al precio consumidor.

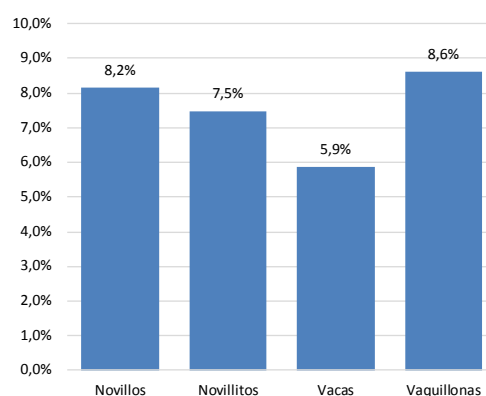
Con valores hasta el día 17, los precios medios de la hacienda acumulan una suba de entre el 5,9% (vacas) y 8,6% (vaquillonas) respecto a octubre. Se trata de variaciones importantes que de mantenerse difícilmente pasen desapercibidas en el mostrador.

Si bien hay una estacionalidad en la oferta hacia fines de año (salida de animales de los feed lots) y es de esperar un buen nivel de producción, también crece la demanda por la condición climática (se alargan los días y las buenas temperaturas) y una mayor frecuencia de encuentros sociales (incluyendo celebraciones varias). En este último punto una cuestión central es la evolución del COVID-19 y de la política de aislamiento y/o distanciamiento; la relajación de la cuarentena y la recuperación de la economía, aunque sea tímida, se van a sentir en la demanda de carnes del cierre del año.

Evolución de los precios de la hacienda y la carne bovina, 2015-2020



Evolución del precio de la hacienda (Liniers) hasta el día 17 de noviembre
Variación respecto a octubre



Fuente: En base a datos de INDEC, IPCVA y Mercado de Liniers.

¿Recomposición de DEX para frenar un aumento de precios la carne?

Finalmente, un último comentario tiene que ver con lo que sería el pedido o la propuesta de ciertos actores de la cadena de la carne de un rebalanceo de derechos de exportación, de un nuevo esquema, que deje de tener alícuotas únicas y en el que pasan a tener mayores tasas los envíos de menor valor (¿cuartos con hueso congelados?) y menores los envíos de mayor valor (¿cortes enfriados? ¿cortes congelados?).

Más allá de la factibilidad de aplicar alícuotas diferenciadas según tipos de envíos (que a priori luce muy reducida, el esquema sería de complejísima administración), en caso que se decida avanzar, en un análisis de muy corto plazo puede esperarse que el mayor castigo sobre los cortes de menor valor re-direccione hacienda hacia el mercado interno (categorías de menor valor), mientras que la menor carga tributaria sobre cortes de mayor valor actúe en dirección contraria (induzca más exportaciones), generando un cambio de precios relativos internos, tanto a nivel de animales como de carnes y cortes asociados a cada una de las categorías, con impacto asimétrico según donde se posicione cada actor del mercado (productor ganadero de cría, de Feed lot, industrial mercado interno, frigorífico exportador cortes de alto valor, consumidor ingresos bajos, etc.). A menor (mayor) grado de sustituibilidad entre carnes en cada uno de los mercados (interno y externo), mayor (menor) el cambio en los precios relativos. No está tan claro a priori el efecto final de corto plazo sobre el nivel de precios de la hacienda, lo que dependerá de la capacidad de reacción del sector exportador frente a la baja o suba del impuesto según el caso y también de las respuestas de la demanda (preguntas varias que surgen, ¿se puede trasladar algo de la suba del DEX a los compradores externos que están muy ávidos de carne? ¿La suba de DEX reducirá efectivamente los envíos o el sector exportador ajustará sus márgenes? ¿Cómo reaccionará el consumidor interno, tanto de cortes de alto valor como de bajo valor, frente a un eventual cambio de precios?)

En una mirada de mediano y largo plazos, cuando los actores disponen de más tiempo para reacomodar decisiones, la cuestión clave pasa a ser el efecto de los cambios tributarios sobre el precio medio de la hacienda; si un nuevo esquema tributario castigase el precio de la hacienda (promedio), esto anticipa menor producción y por ende problemas a futuro para mantener niveles de consumo y/o exportaciones; lo contrario sucedería en caso que el precio de la hacienda subiese.

Dado el contexto actual de inflación en aceleración, las urgencias políticas y la necesidad de divisas, el dilema que se enfrentan las autoridades está entre mantener el status quo, aprovechar el gran momento exportador de la cadena, un contexto realmente favorable para seguir colocando carnes en el mercado global, o aplicar algún cambio que, más allá de cómo se presente, apunte a re-direccionar volúmenes de carne hacia el mercado interno, de forma de aplacar la tensión de precios que ya

puede anticiparse, en un cierre de año donde la demanda, tanto interna como externa, estará muy activa.

En Foco 1

La diferencia de nivel de actividad entre Brasil y la Argentina es muy amplia en el PIB, pero más acotada en el plano industrial

Jorge Vasconcelos y Marcos O´Connor

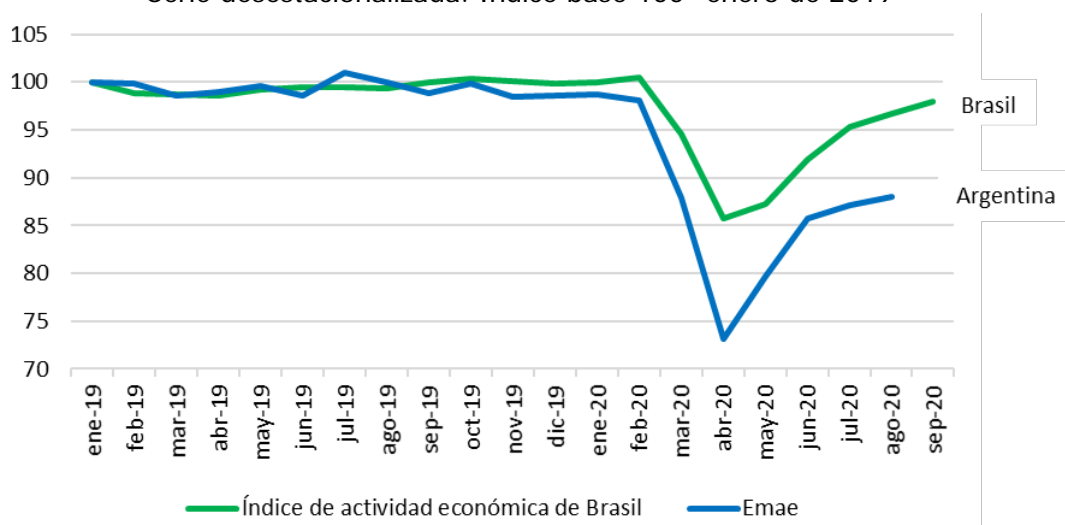
- Con datos hasta agosto, el EMAE del INDEC (proxy del PIB) había mostrado un retroceso de 11,9% para el acumulado de doce meses, mientras que el indicador análogo de Brasil reflejaba una caída de 2,7% para igual período
- Cuando se focaliza en el sector industrial, la diferencia de trayectoria es mucho más acotada. La serie desestacionalizada muestra para Brasil una leve variación positiva de 0,2% para setiembre de este año respecto de febrero (pre-pandemia), mientras que la Argentina todavía experimenta caída para ese período, pero de sólo 2,1 %
- Para el caso de la Argentina, la diferencia entre la trayectoria del PIB y la de la Industria tiene que ver con la falta de recuperación de múltiples actividades comerciales y de servicios, reflejada en un consumo de energía de estos últimos dos sectores que para noviembre todavía se ubica al 50% del registrado en la primera semana de marzo
- Tampoco ha sido homogénea la recuperación de la industria. Productos metálicos y de la construcción incrementaron su consumo de energía un 18,4% y un 13,4%, respectivamente, entre la primer semana de marzo y la segunda de noviembre. También registraron subas de 2,2% las industrias químicas, del caucho, del plástico y otros materiales minerales no metálicos. Del otro lado, entre los sectores que redujeron su consumo de energía se encuentra la Industria de derivados del petróleo (-11,3 %), Industria de la madera y el papel (-8,6 %), Industria automotriz (- 6,4 %) y la Industria textil (-1,9 %)

El nivel de actividad de la Argentina viene presentando indicadores que triplican y hasta cuadruplican el ritmo de caída experimentado por Brasil en su versión más agregada (PIB). Con datos hasta agosto, el EMAE del INDEC había mostrado un retroceso de 11,9% para el acumulado de doce meses, mientras que el indicador análogo de Brasil reflejaba una caída de 2,7% para igual período, merma que recorta a

2,0% para setiembre, de acuerdo al Indicador de Actividad Económica del Banco Central de Brasil (en Argentina no hay datos oficiales para ese mes). Sin embargo, cuando se focaliza en el sector industrial, la diferencia de trayectoria es mucho más acotada. La serie desestacionalizada muestra para Brasil una leve variación positiva de 0,2 % para setiembre de este año respecto de febrero (pre-pandemia), mientras que la Argentina todavía experimenta caída para ese período, pero de sólo 2,1 %.

Nivel de Actividad económica de Argentina y Brasil

Serie desestacionalizada. Índice base 100=enero de 2019



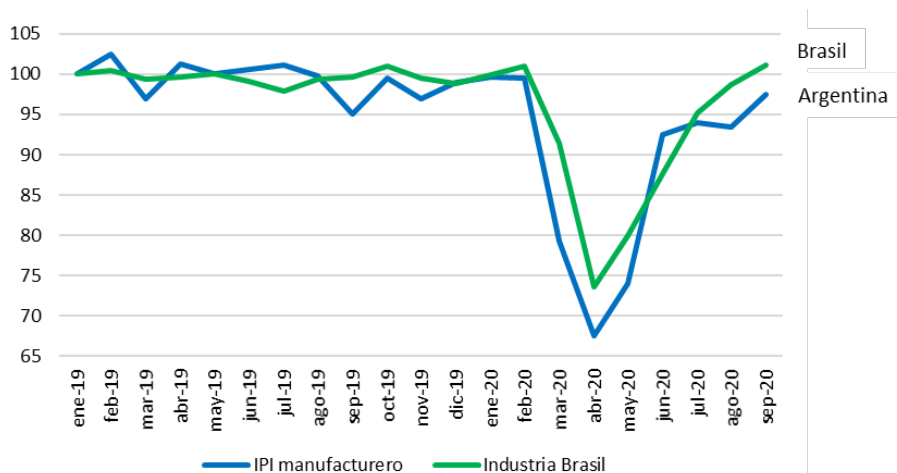
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC y BCB

Tomando como base 100 enero de 2019, la brecha industrial es un poco mayor, de 3,6 puntos porcentuales, con una caída de 2,5 % para la Argentina y una mejora de 1,1 % para Brasil. De todos modos, la performance positiva de Brasil en el plano industrial tiene impacto favorable sobre las manufacturas argentinas, como lo refleja la recuperación de las exportaciones de nuestro país al vecino en los últimos datos.

Asimismo, desde el Centro de Estudios para la Producción (CEP) estiman que para octubre, ante una mayor apertura y creciente circulación, la actividad industrial alcance un aumento mensual desestacionalizado de 2,6%. En un análisis más detallado, el consumo de energía en las plantas que fabrican productos elaborados del metal se incrementó un 3,8% interanual, y en las de maquinarias y equipos la suba fue de 21,9%. Por su parte, el índice Construya, que releva la producción en las principales empresas industriales de materiales para la construcción, se incrementó un 15,8% y, de acuerdo a la Cámara Argentina del Acero, la producción de acero crudo aumentó un 0,1% interanual, luego de tres caídas consecutivas de más de dos dígitos.

Índice de producción industrial. Argentina y Brasil

Serie desestacionalizada. Índice base 100=enero de 2019



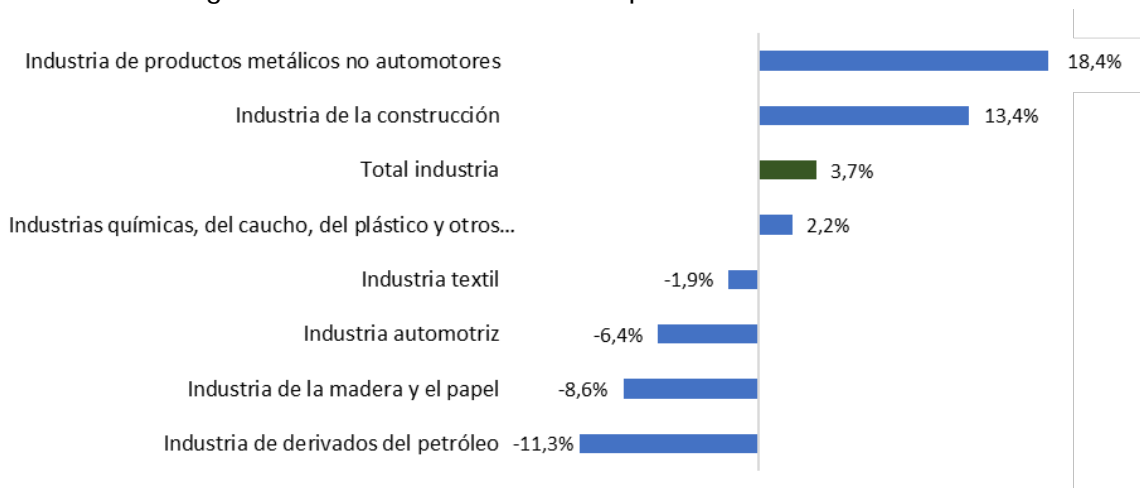
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC e IBGE

Si tenemos en cuenta las primeras estimaciones de noviembre, se tiene que el consumo de energía para ciertos sectores industriales de nuestro país se encuentra por encima de los guarismos registrados previos a la cuarentena. Para el total de la industria, el consumo de energía aumentó 3,7% entre la segunda semana de noviembre y la primera de marzo.

No ha sido una recuperación homogénea. De un lado, la industria de productos metálicos no automotores y de la construcción incrementó el consumo de energía en un 18,4% y un 13,4%, respectivamente. También registraron subas de 2,2 % las industrias químicas, del caucho, del plástico y otros materiales minerales no metálicos. Del otro lado, entre los sectores que redujeron su consumo de energía se encuentra la Industria de derivados del petróleo (- 11,3 %), Industria de la madera y el papel (- 8,6 %), Industria automotriz (- 6,4 %) y la Industria textil (-1,9 %).

Variación en % del consumo industrial de energía

Segunda semana de noviembre vs primera semana de marzo

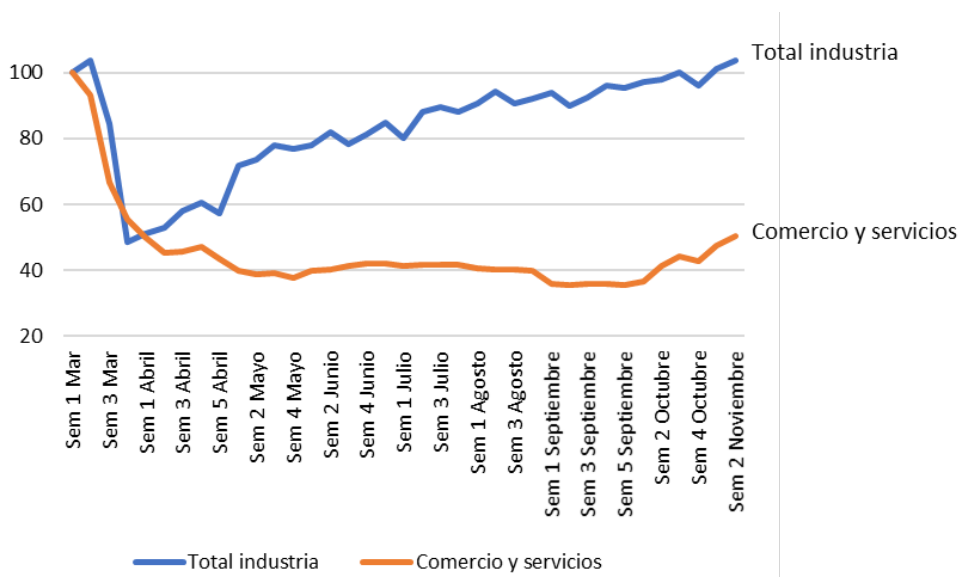


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Cammesa

Se tiene así que, comparando la evolución de nivel de actividad entre Brasil y la Argentina, la performance relativa de nuestro país resulta mucho más negativa cuando se considera el conjunto de los sectores, que involucran el valor agregado reflejado en la trayectoria de indicadores proxy del PIB (EMAE en la Argentina, Índice de actividad del Banco Central de Brasil), pero la brecha es bastante más acotada cuando se monitorea al sector industrial. En el caso de la Argentina, el índice relevado por el INDEC para la actividad manufacturera llega hasta setiembre, pero la evolución del consumo de energía por el sector industrial, con datos que llegan hasta la segunda semana de noviembre, muestran que la recuperación se habría mantenido después de setiembre, aunque quizá a un ritmo menos intenso.

Para el caso de la Argentina, la diferencia entre la trayectoria del PIB y la de la Industria tiene que ver con la falta de recuperación de múltiples actividades comerciales y de servicios, reflejada en un consumo de energía de estos últimos dos sectores que para noviembre todavía se ubica al 50 % del registrado en la primera semana de marzo. El gráfico adjunto es elocuente respecto de la brecha existente entre industria de un lado y servicios y comercio por el otro. El tema es que éstas últimas son intensivas en empleo, por lo que su dinámica es clave para comenzar a reducir la elevada tasa de desocupación.

Consumo eléctrico del sector comercio y servicios y del total de industria



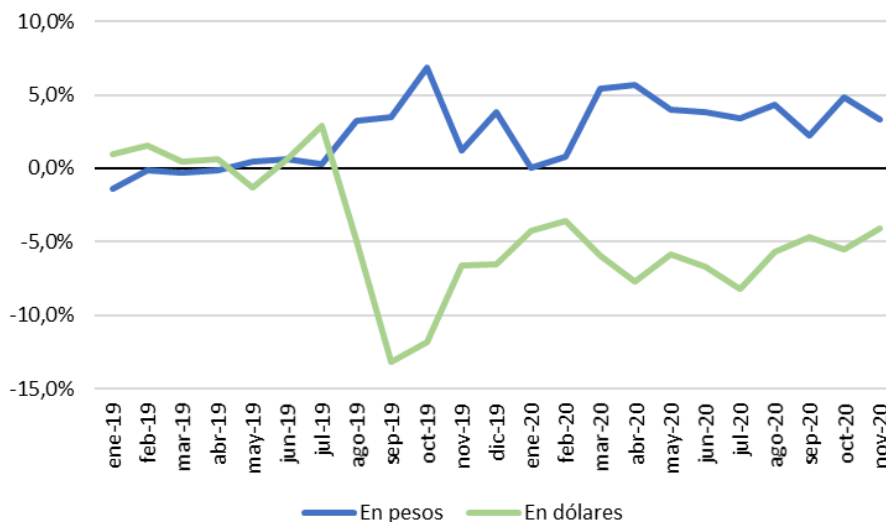
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Cammesa

Obviamente, la posibilidad de vacunas exitosas, de aplicación factible en el transcurso del primer semestre de 2021, podría ayudar a una recuperación más firme de diversas actividades comerciales y de servicios. Pero el factor sanitario apunta a ser una condición necesaria, aunque no suficiente, para el logro de ese objetivo.

Obsérvese, por caso, que la evolución del crédito al sector privado no ha podido jugar el rol contracíclico que sí ha tenido en otros países de la región. Y la demanda de fondos por parte del sector público amenaza con seguir desplazando al sector privado como sujeto de crédito. Por otro lado, la demanda en comercio y servicios es muy sensible al poder adquisitivo de las familias, y éste depende de lo que ocurra con la tasa de inflación. Evitar un flogonazo inflacionario de cara a 2021 es clave para que no se vea afectada la recuperación de esos sectores, hasta hora muy rezagados en relación a la industria.

Créditos al sector privado

Variación mensual

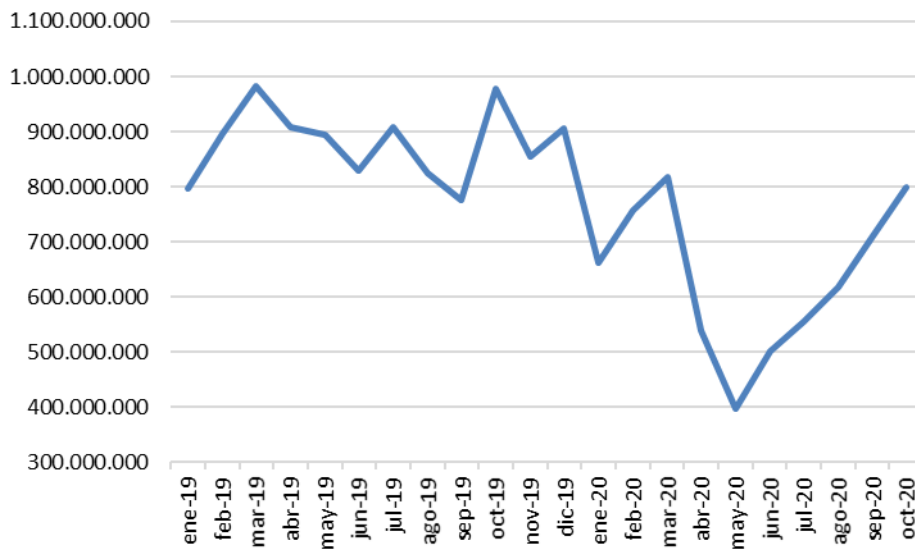


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a BCRA

El crédito en dólares se ha venido contrayendo a un ritmo muy significativo, de la mano de la incertidumbre y falta de confianza, que se expresa en salida de depósitos en moneda extranjera del sistema financiero local. Por su parte, la evolución del crédito en pesos ocurre a un ritmo nominal no demasiado diferente de la tasa de inflación mensual, por lo que no hay expansión apreciable en términos reales.

A su vez, en lo que hace a la dinámica industrial, un factor relevante de la recuperación ha sido el rebote de las exportaciones a Brasil. Desde octubre, con ventas de la Argentina a Brasil por 798,7 millones de dólares/mes, comienzan a acercarse a los guarismos "pre-pandemia". Sin embargo, este escenario de "normalización" es condición necesaria pero no suficiente para el despegue industrial de nuestro país, ya que esto ocurre en el contexto del predominio de "fuerzas centrifugas" en el seno del Mercosur, con un deterioro secular de la participación de los productos "made in Argentina" en las importaciones totales de Brasil: el market share actual es de 6,4 %, menos de la mitad del registrado 20 años atrás, con un pico alcanzado en 1998, de 14 % (la participación de las exportaciones argentinas en el total de importaciones de Brasil) .

Exportaciones a Brasil US\$ FOB



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a MDIC

Por otro lado, la disparidad entre sectores dentro del espectro industrial argentino, en términos de recuperación (como surge de la evolución del consumo energético), también abre interrogantes de cara al futuro mediato. Cabe preguntarse hasta qué punto la velocidad de recuperación de algunos rubros tiene que ver con acumulación de inventarios preventivos, en función de la incertidumbre que despierta la brecha cambiaria, la pérdida de reservas por parte del Banco Central y el bajo costo de oportunidad que se percibe en función de la remuneración que se obtiene por los pesos. Por caso, la demanda de electricidad de parte del sector de la industria de metales, aumentó nada menos que un 39% en solo 8 semanas, desde la segunda de setiembre a la segunda de noviembre: la acumulación de inventarios, en lugar de la demanda final, debe explicar este comportamiento.

Otro factor de incertidumbre lo introducen las distorsiones originadas en el régimen de precios controlados, que comienzan a desalentar a la economía del lado de la oferta en rubros de significativa ponderación.

Como se ve, una progresiva normalización de actividades dejando atrás la parte más nociva de la pandemia, de ninguna manera es garantía de salida del escenario de estanflación en el que la Argentina ingresó a partir de 2012.