



**IERAL**

Fundación  
Mediterránea

# Informe de Coyuntura del IERAL

Año 30 - Edición N° 1333 – 18 de Marzo de 2021

**Coordinador: Jorge Vasconcelos**

**Editorial – Juan Manuel Garzón**

¿Está llegando a su fin el ciclo alcista de precios de commodities agrícolas?

**En Foco 1 – Jorge Vasconcelos y Marcos O`Connor**

Un problema para el ancla cambiaria: la divergencia entre precios mayoristas y dólar oficial

**En Foco 2 – Vanessa Toselli y Franco Rodríguez Santillán**

El dato regional de la semana: Demanda de energía: luego de un 2020 en terreno negativo, el arranque de 2021 muestra una profundización de la caída

**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:****4*****¿Está llegando a su fin el ciclo alcista de precios de commodities agrícolas?***

- El arranque del 2021 ha sido muy bueno para los exportadores netos de commodities. Los precios internacionales no sólo han recuperado lo perdido durante la Pandemia, sino que han pasado a ubicarse en un nivel claramente superior al que tenían previo a la crisis global del 2020. En el caso de los productos que más interesan a Argentina, las materias primas agrícolas y los alimentos, la mejora de las cotizaciones es de entre un 20% y 30% (promedio) según las canastas de bienes que monitorean los organismos internacionales; más importante aún ha sido el salto de los insumos para la fabricación de bienes industriales (minerales, metales), que se ubican en promedio 30% arriba del 2019
- Además de los factores transversales que están seguramente influyendo en la revalorización de las commodities (la recuperación de la economía y el comercio global, la liquidez financiera y las bajas tasas de interés), un hilo que parece unir el comportamiento de varios mercados es la aceleración de las importaciones chinas en muchos de estos productos. Para tener dimensión, en los dos primeros meses de este año, el gasto en bienes importados por parte de China ha crecido 34% y 26% respecto a similares períodos del 2020 y 2019, respectivamente. Ahora bien, cuando se repasa el detalle, se observan variaciones interanuales muy elevadas en las compras de muchas commodities, por caso del 80% en los aceites, el 61% en el mineral de hierro, el 49% en cereales y harinas, el 34% en cobre, etc.
- Si bien luce arriesgado afirmarlo, dada la volatilidad que han mostrado y los matices que prevalecen entre los mercados, los precios de las commodities agropecuarias parecerían haber llegado a sus techos, al menos aquellas más relevantes para Argentina, caso de la soja. El Mercado de Futuros de Chicago está operando con un ajuste de entre 10% y 15% para la segunda mitad del año en el precio de la oleaginosa. Nótese que no se trata de una vuelta al nivel pre-pandemia, sino más bien a una situación intermedia. Para entender por qué el ciclo alcista de precios habría perdido mucha fuerza hay que nombrar nuevamente a China; sus importaciones de soja dejaron de crecer en los últimos tres meses, se estabilizaron en 100 millones de toneladas año, lo que estaría indicando que este volumen le está resultando suficiente al gigante para generar existencias con las que se siente relativamente cómodo y también para abastecer el flujo esperado de consumo de su mercado interno

**En Foco 1:****10*****Un problema para el ancla cambiaria: la divergencia entre precios mayoristas y dólar oficial***

- Impulsado por la mejora de precios de las commodities, pero también por las restricciones al comercio exterior, el racionamiento de dólares y la brecha cambiaria, los precios mayoristas aumentaron un 37,6 % en los últimos siete meses, una variación que supera en 12,8 puntos porcentuales a la registrada por el tipo de cambio oficial
- La suba de los precios internacionales de las commodities tuvo su impacto en los Índices mayoristas vinculados con el sector agropecuario y minerales, que registraron en siete meses un aumento de 53,1 % y de 52,5 %, respectivamente
- Contra una variación de 25 % del tipo de cambio oficial entre julio de 2020 y febrero de este año, los precios de las manufacturas subieron 33,7 % y los de los productos importados lo hicieron un 39,2 %. Parece evidente que la incertidumbre acerca del valor de reposición de los inventarios está jugando su rol. El desfase entre la evolución de los precios internos y el tipo

de cambio es un problema que se potencia, debido a que la política económica ha vuelto a recurrir al ancla cambiaria para intentar domesticar la inflación

**En Foco 2:**

**14**

***El dato regional de la semana: Demanda de energía: luego de un 2020 en terreno negativo, el arranque de 2021 muestra una profundización de la caída***

- La contracción de la demanda en enero de 2021 fue del 5 % interanual, cuando la merma de 2020 había sido de 1,2 %. En la primera medición del año, todas las regiones experimentaron caída en la demanda de energía, excepto la pampeana, que anotó una suba de 1,2 % interanual
- Siempre tomando los primeros datos de 2021, se tiene que fue Cuyo la región con mayor caída de la demanda de energía, con 6,6 % interanual, seguida del NOA, con una merma de 6,3 %. A su vez, la contracción en la Patagonia fue de 3,6 % interanual y de 1,1 % en el NEA
- Para 2020, los datos por provincias muestran la mayor caída de la demanda de energía en Chubut (-16,1 % interanual), seguida de Santa Cruz y Neuquén (- 6,1% y - 4,8%). En contraposición, la mayor suba correspondió a Misiones (9,2%), seguida por Catamarca (4,4%) y Santiago del Estero (4,1%)

## Editorial

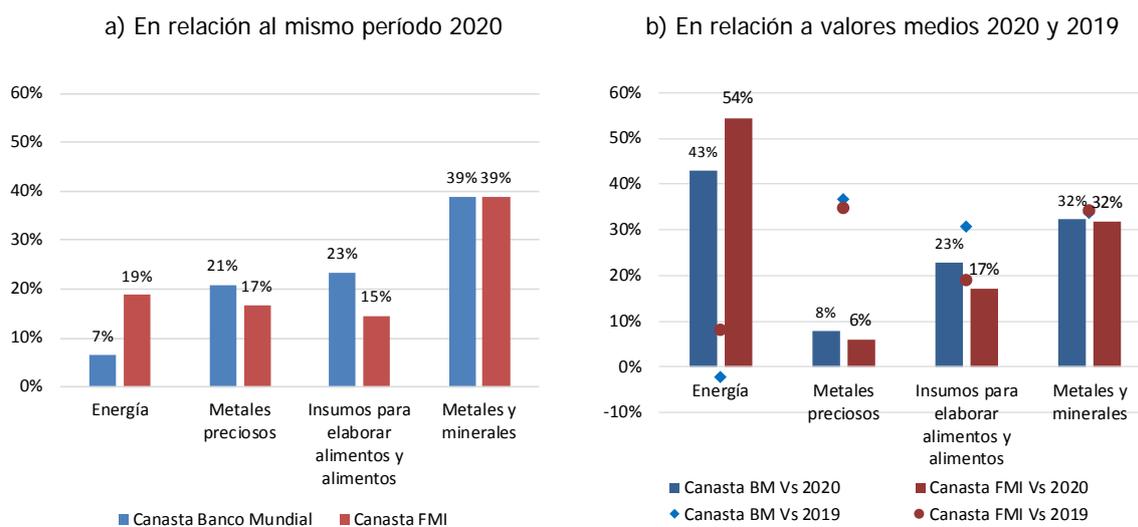
### ¿Está llegando a su fin el ciclo alcista de precios de commodities agrícolas?

Juan Manuel Garzón

- El arranque del 2021 ha sido muy bueno para los exportadores netos de commodities. Los precios internacionales no sólo han recuperado lo perdido durante la Pandemia, sino que han pasado a ubicarse en un nivel claramente superior al que tenían previo a la crisis global del 2020. En el caso de los productos que más interesan a Argentina, las materias primas agrícolas y los alimentos, la mejora de las cotizaciones es de entre un 20% y 30% (promedio) según las canastas de bienes que monitorean los organismos internacionales; más importante aún ha sido el salto de los insumos para la fabricación de bienes industriales (minerales, metales), que se ubican en promedio 30% arriba del 2019
- Además de los factores transversales que están seguramente influyendo en la revalorización de las commodities (la recuperación de la economía y el comercio global, la liquidez financiera y las bajas tasas de interés), un hilo que parece unir el comportamiento de varios mercados es la aceleración de las importaciones chinas en muchos de estos productos. Para tener dimensión, en los dos primeros meses de este año, el gasto en bienes importados por parte de China ha crecido 34% y 26% respecto a similares períodos del 2020 y 2019, respectivamente. Ahora bien, cuando se repasa el detalle, se observan variaciones interanuales muy elevadas en las compras de muchas commodities, por caso del 80% en los aceites, el 61% en el mineral de hierro, el 49% en cereales y harinas, el 34% en cobre, etc.
- Si bien luce arriesgado afirmarlo, dada la volatilidad que han mostrado y los matices que prevalecen entre los mercados, los precios de las commodities agropecuarias parecerían haber llegado a sus techos, al menos aquellas más relevantes para Argentina, caso de la soja. El Mercado de Futuros de Chicago está operando con un ajuste de entre 10% y 15% para la segunda mitad del año en el precio de la oleaginosa. Nótese que no se trata de una vuelta al nivel pre-pandemia, sino más bien a una situación intermedia. Para entender por qué el ciclo alcista de precios habría perdido mucha fuerza hay que nombrar nuevamente a China; sus importaciones de soja dejaron de crecer en los últimos tres meses, se estabilizaron en 100 millones de toneladas año, lo que estaría indicando que este volumen le está resultando suficiente al gigante para generar existencias con las que se siente relativamente cómodo y también para abastecer el flujo esperado de consumo de su mercado interno

El cierre del 2020 y el arranque del 2021 ha sido muy satisfactorio para los países exportadores netos de commodities en lo que hace a precios internacionales, tanto para aquellos que producen materias primas agropecuarias (granos, harinas, aceites) y alimentos (carnes, frutas), como a los que se especializan en la producción de energías (petróleo, gas natural) y/o materias primas básicas para la fabricación de productos industriales (metales, minerales).

**Gráfico 1. Precios de commodities en primer bimestre 2021**  
(variación interanual)



Fuente: Elaboración propia en base a FMI y Banco Mundial.

En los dos primeros meses del año, los precios de las commodities se han ubicado entre un 7% y 39% por encima de los valores del mismo período del 2020 (Gráfico 1, a), considerando la variación promedio de los grandes conjuntos de productos y según las canastas de bienes que monitorean dos organismos internacionales (FMI y Banco Mundial);<sup>1</sup> si se compara contra los valores medios del año pasado, se vuelve a observar una brecha importante a favor de las cotizaciones este año (entre +6% y +54%), y lo mismo sucede en la comparación contra 2019, salvo en el caso de la canasta de energía del Banco Mundial (-2%).

Las commodities no sólo han mostrado una recuperación del valor perdido durante la Pandemia y las políticas de aislamiento llevadas adelante por los países, sino que han pasado a ubicarse en un nivel claramente superior al que tenían previo a la crisis económica global del 2020. De una fase negativa de un ciclo de precios, que dominó buena parte del año pasado para muchas commodities, en especial aquellos vinculados con bienes de consumo durable y bienes de capital, se ha pasado a una fase positiva, señal que los factores bajistas fueron sustituidos por fuerzas expansivas.

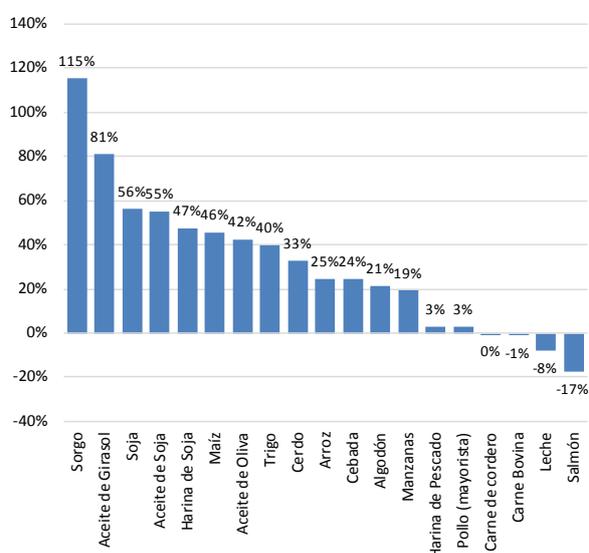
<sup>1</sup> No es de esperar que coincidan exactamente las variaciones de precios de las canastas de estos organismos, dado que hay diferencias (más importantes en algunas categorías que en otras) en los productos que las integran, en las ponderaciones que se utilizan y en los precios que se eligen para reflejar lo que está sucediendo con cada producto.

En el caso de los productos que más interesan a Argentina, las materias primas agrícolas y los alimentos, la mejora de las cotizaciones respecto a los niveles pre pandemia es relevante, de entre el 20% y 30% según las canastas de los organismos internacionales; y más importante aún es el salto de los insumos para la fabricación de bienes industriales (minerales, metales), que están 30% arriba del 2019.

Al interior de cada conjunto de productos se observan, a su vez, matices claros, que es importante reconocerlos a los efectos de advertir que, más allá de los factores transversales que están presionando para una revalorización de las commodities (siendo la recuperación económica global, el más importante), la situación de cada una de ellas, su holgura o estrechez, termina dependiendo de los fundamentos propios de su mercado (su oferta y demanda específica), siendo en definitiva estos últimos los que definen la evolución y el nivel de los precios. Este comentario es particularmente relevante en commodities donde existe una dosis importante de concentración de las fuerzas del mercado, ya sea de los proveedores o de los clientes, y en los que, por tanto, alguna situación económica o productiva particular en alguno de estos países líderes puede impactar sobre los flujos agregados con potencia como para mover al mercado hacia un nuevo equilibrio.

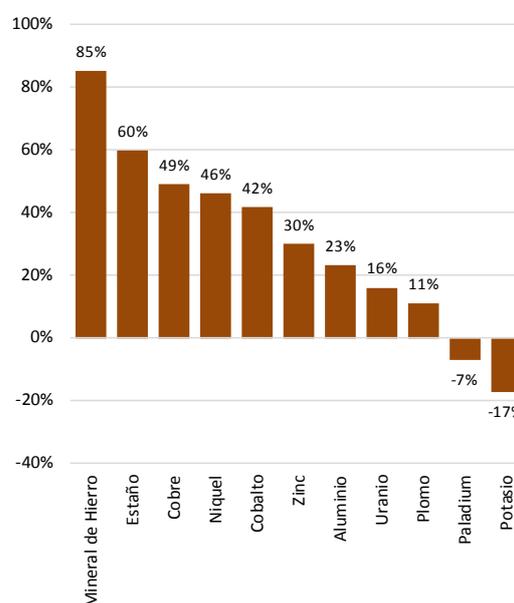
**Gráfico 2. Precios de materias primas para elaboración de alimentos y de alimentos**

Feb-21 vs Feb-20



**Gráfico 3. Precios de minerales, metales y otros productos**

Feb-21 vs Feb-20



Fuente: Elaboración propia en base a FMI.

El arranque del 2021 ilustra bien el punto planteado en el párrafo anterior; en el mundo de las materias primas agropecuarias y los alimentos (y también en los de otros conjuntos de bienes) los precios de los productos están mostrando mucha heterogeneidad en sus dinámicas. Mientras los valores de los productos del complejo sojero se ubicaban en febrero 2021 más de un 50% por encima de los niveles del mismo mes del año 2020, las

carnes o los lácteos no lograban distanciarse mucho de sus cotizaciones del año previo y hasta en algunos casos cotizaban por debajo.

Otro dato relevante del ciclo actual es su profundidad. Los precios del arranque 2021 en los principales cereales, oleaginosas y sus derivados industriales, que produce y exporta Argentina, se encuentran por encima de los valores no sólo del año pasado sino de varios años previos. En la Tabla 1 se realiza esta comparación para 15 productos, tomando el período 2010-2020 de referencia; se observa, por ejemplo, en el caso de la soja, que los precios medios de los dos primeros meses del 2021 están por encima de los precios medios de 9 de los últimos 11 años (en términos nominales), y entre 40% y 50% arriba de los valores de los últimos 6 años. Algo más o menos similar sucede con el maíz, el aceite de soja, el aceite de girasol, la harina de soja, el trigo y la cebada. Carnes, leche, maní o garbanzo, por el contrario, muestran situaciones menos claras, sus precios actuales no se distinguen tanto de aquellos de años anteriores (no hay ese salto de nivel tan claro como el que sí se observa en los otros productos).

**Tabla 1. Precios de materias primas para elaboración de alimentos y de alimentos**  
Primer bimestre 2021 vs Promedios anuales período 2010-2020

	Cebada	Carne Bovina	Maní	Maíz	Aceite de Oliva	Cerdo	Pollo	Harina de Soja	Aceite de Soja	Soja	Azúcar	Aceite de Girasol	Trigo	Leche	Garbanzo
2010	-17%	32%	57%	28%	16%	-8%	29%	45%	8%	31%	-6%	35%	23%	11%	31%
2011	-36%	10%	13%	-18%	20%	-23%	27%	27%	-18%	5%	-22%	-1%	-15%	-12%	7%
2012	-45%	7%	15%	-20%	22%	-17%	18%	2%	-14%	1%	1%	8%	-13%	-9%	-17%
2013	-34%	9%	-16%	-8%	-5%	-21%	7%	1%	-2%	-2%	38%	19%	-10%	-11%	15%
2014	-1%	-10%	-9%	24%	-3%	-33%	1%	3%	23%	11%	17%	48%	-1%	-28%	33%
2015	31%	0%	0%	41%	-14%	1%	-3%	36%	48%	46%	18%	57%	29%	1%	-6%
2016	35%	13%	8%	50%	-7%	10%	0%	37%	38%	40%	6%	59%	67%	7%	-40%
2017	30%	5%	0%	54%	-19%	0%	-12%	38%	35%	41%	5%	68%	65%	-1%	-23%
2018	26%	9%	-5%	45%	-6%	10%	-15%	29%	51%	48%	15%	78%	29%	8%	7%
2019	19%	-4%	6%	40%	16%	6%	-7%	44%	54%	55%	12%	81%	47%	-6%	3%
2020	27%	-2%	1%	52%	30%	25%	14%	47%	53%	55%	10%	66%	35%	-8%	9%

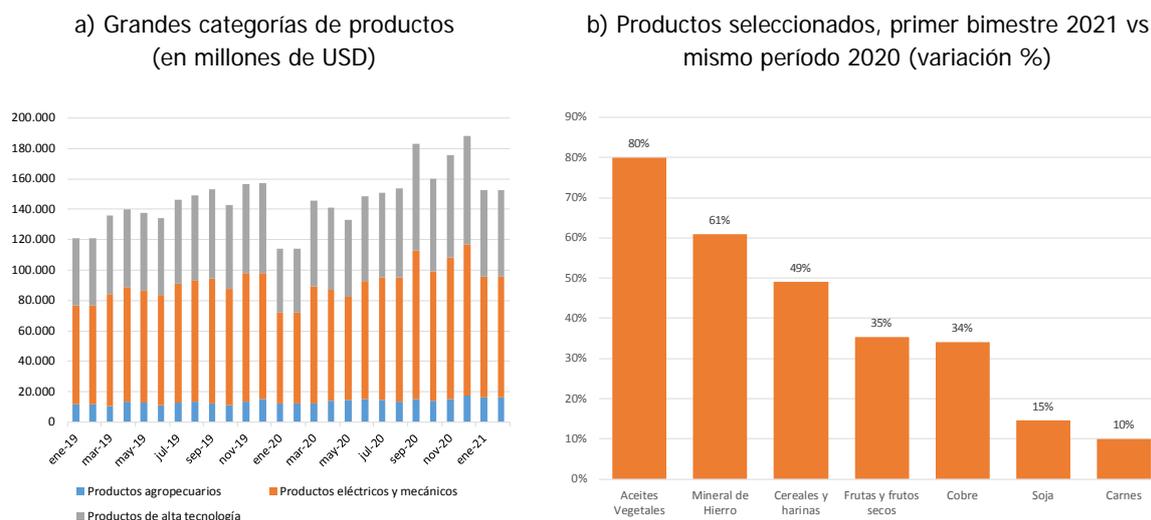
Fuente: Elaboración propia en base a FMI.

Entre los factores transversales, además de las bajas tasas de interés globales y la recuperación que se espera en todas las economías grandes, un hilo que parece unir a varios mercados de productos agropecuarios (seguramente también de minerales y metales) es la aceleración que imprimió China en sus importaciones desde mediados del año pasado (para fijar una referencia). En el caso de las oleaginosas, se sabe que China es el principal importador mundial de soja y por ende arrastra a todos sus derivados industriales, a los productos que compiten con la soja en el mundo de las proteínas animales y a los productos que le compiten en asignación de tierras (otros cultivos). Pero el gigante no sólo ha ido y va por la soja, sino que en los últimos meses mostró avances fuertes en sus importaciones de cereales (trigo, cebada, sorgo y maíz), reforzando el tirón de demanda sobre el mundo de los granos y los efectos que ya genera en el mercado de las oleaginosas.

Este efecto China parecería ser el factor diferencial, el plus que han tenido en los últimos meses ciertos mercados de commodities, que ha puesto al límite el abastecimiento global, obligando a un racionamiento vía mayores subas de precios. Para tener algunas referencias cuantitativas, en los dos primeros meses de este año, el gasto en bienes importados por parte de China (incluyendo tres grandes categorías de productos, bienes

agropecuarios, productos eléctricos y mecánicos, productos de alta tecnología) ha crecido 34% y 26% respecto a similares períodos del 2020 y 2019, respectivamente. Ahora bien, cuando se repasa el detalle de lo sucedido en algunos productos puntuales, se observan variaciones interanuales muy fuertes, por caso del 80% en los aceites, el 61% en el mineral de hierro, 49% en cereales y harinas, 34% en cobre, etc.

**Gráfico 4. Evolución de las importaciones chinas (valor)**



Fuente: Elaboración propia en base a Aduana China.

Por otra parte, si bien el clima ha generado problemas en algunos países productores exportadores importantes, caso de Argentina, no parecería ser un factor tan decisivo para explicar dinámicas de precios de commodities agrícolas como las que se han visto en los últimos meses. Hay un dato importante que no puede soslayarse, la producción global de cereales crecerá un 2% en esta campaña 2020/2021, mientras que la de semillas oleaginosas lo hará en un 3%, según el relevamiento del Departamento de Agricultura de Estados Unidos; si bien no se trata de tasas tan elevadas, superan a las del crecimiento poblacional y por tanto lejos están de reflejar un colapso o un problema grave de producción asociado a contingencias climáticas adversas.

### ¿Se encuentra agotado el ciclo alcista?

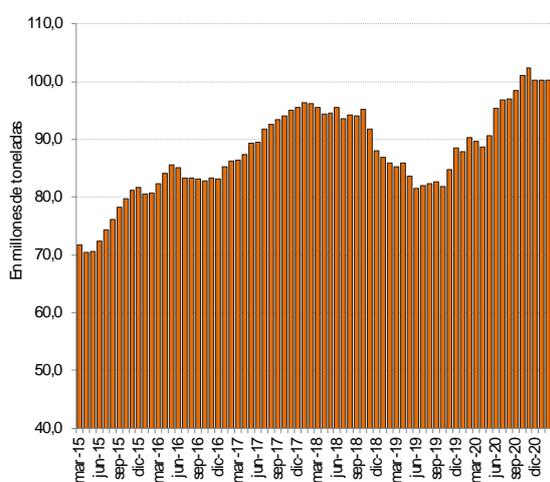
Si bien luce arriesgado decirlo, dada la volatilidad que han mostrado y las diferencias que prevalecen entre los mercados, los precios de commodities parecerían haber llegado a sus techos, al menos en los mercados de semillas oleaginosas (los más relevantes para Argentina), según lo que puede inferirse de algunos indicadores que se monitorean.

Una de estas referencias para señalar que el ciclo alcista de precios está perdiendo sus motores es el flujo de importaciones de soja de China, que según las últimas estadísticas disponibles se ha estabilizado en los 100 millones de toneladas año, lo que estaría indicando que este volumen de compras le resulta suficiente al gigante para generar existencias domésticas con las que se siente relativamente cómodo y también abastecer el flujo esperado de consumo de su mercado interno (Gráfico 5).

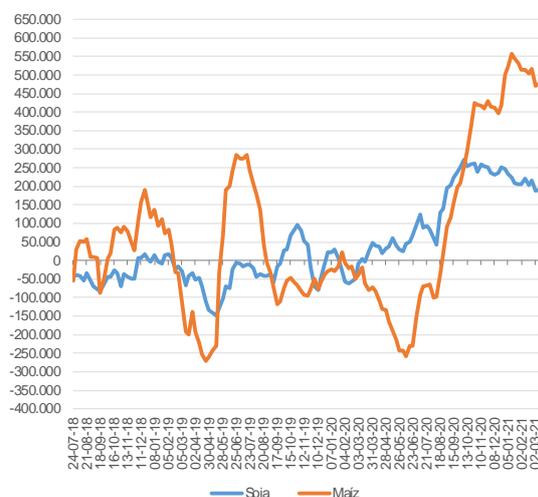
Otra referencia son los precios esperados de la soja en los mercados de futuros, las expectativas de los operadores dada la información que manejan. En el Mercado de Chicago, las posiciones más cercanas cotizan bastante por arriba de las posiciones de mediados y fines de año. Mientras que los precios actuales están en un rango de USD510-520/ton, los valores bajan a USD460-470/ton para setiembre y se ubican más cerca de los USD 450/ton para noviembre; es decir el mercado está trabajando con un ajuste de un 10%/15% para la segunda mitad del año. Una escalera descendente similar se observa en los futuros del maíz. Nótese que no se trata de una vuelta al nivel de precios pre-pandemia (más cerca de los USD 350-380/ton), sino más bien a una situación intermedia.

Finalmente, por detrás de los mercados de futuros en Chicago se encuentran distintos tipos de operadores, entre ellos los denominados fondos de especulación (actores del mundo financiero que compran y venden contratos de futuros, que no están vinculados con el mundo agropecuario, pero que operan en búsqueda de buenos retornos para los recursos que administran). Estos agentes no comerciales parecen haber llegado a su nivel máximo de contratos comprados (los que reflejan expectativa de suba de precios) y desde hace varias semanas están desarmando, en forma lenta pero sostenida, parte de estas posiciones.

**Gráfico 5. Importaciones chinas de Soja (millones de ton, acumulado 12 meses)**



**Gráfico 6. Posición neta fondos de especulación, mercado de Chicago**



Fuente: Elaboración propia en base a Aduana China y CMEGroup.

## En Foco 1

### Un problema para el ancla cambiaria: la divergencia entre precios mayoristas y dólar oficial

Jorge Vasconcelos y Marcos O`Connor

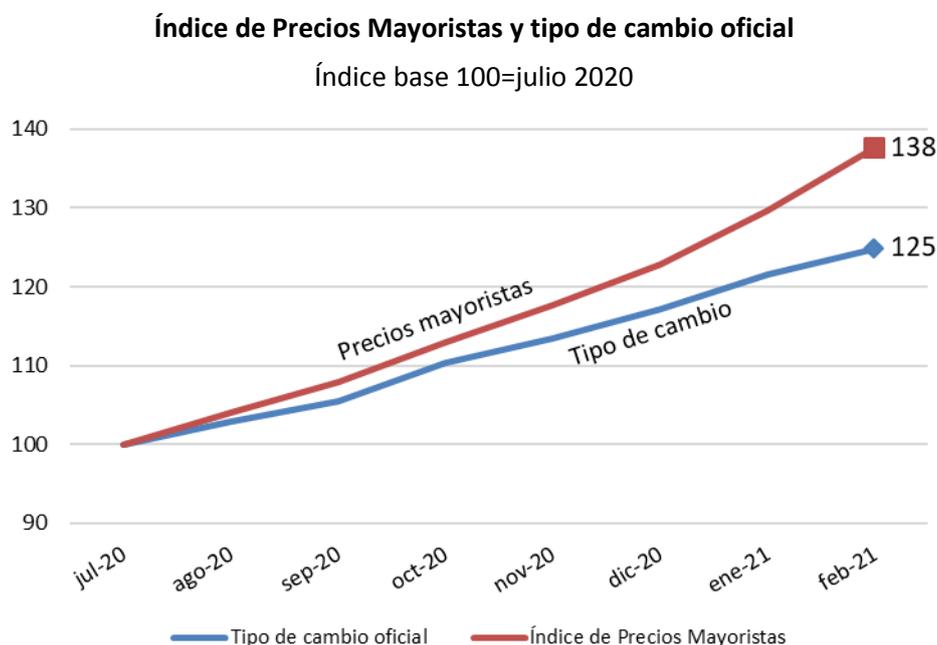
- Impulsado por la mejora de precios de las commodities, pero también por las restricciones al comercio exterior, el racionamiento de dólares y la brecha cambiaria, los precios mayoristas aumentaron un 37,6 % en los últimos siete meses, una variación que supera en 12,8 puntos porcentuales a la registrada por el tipo de cambio oficial
- La suba de los precios internacionales de las commodities tuvo su impacto en los Índices mayoristas vinculados con el sector agropecuario y minerales, que registraron en siete meses un aumento de 53,1 % y de 52,5 %, respectivamente
- Contra una variación de 25 % del tipo de cambio oficial entre julio de 2020 y febrero de este año, los precios de las manufacturas subieron 33,7 % y los de los productos importados lo hicieron un 39,2 %. Parece evidente que la incertidumbre acerca del valor de reposición de los inventarios está jugando su rol. El desfase entre la evolución de los precios internos y el tipo de cambio es un problema que se potencia, debido a que la política económica ha vuelto a recurrir al ancla cambiaria para intentar domesticar la inflación

A diferencia del Índice de Precios al Consumidor, en la canasta que mide el Índice de Precios Mayoristas prevalecen los bienes e insumos transables, que son aquellos que se comercian con el resto del mundo y, por ende, son más sensibles a la evolución del tipo de cambio, de los precios internacionales y de las condiciones de abastecimiento del mercado local.

En el gráfico adjunto, se compara la evolución del Índice de Precios Mayoristas con el tipo de cambio oficial desde julio de 2020 a febrero de 2021, luego del bache del segundo trimestre y con una economía que comienza a normalizarse.

Hay que tener en cuenta que es en estos últimos siete meses cuando se acentúan las restricciones al comercio exterior, el racionamiento de dólares y se amplía la brecha cambiaria (aunque haya descendido desde el pico de octubre). Esos factores han tenido su influencia, al parecer, ya que los precios mayoristas empezaron a despegarse de la trayectoria del tipo de cambio oficial, llegando a ubicarse 12,8 puntos porcentuales por encima de la variación del precio de dólar. En los últimos siete meses, el ritmo mensual de

suba del tipo de cambio oficial fue de 3,2 % acumulativo, pero de 4,7 % para los precios mayoristas.



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

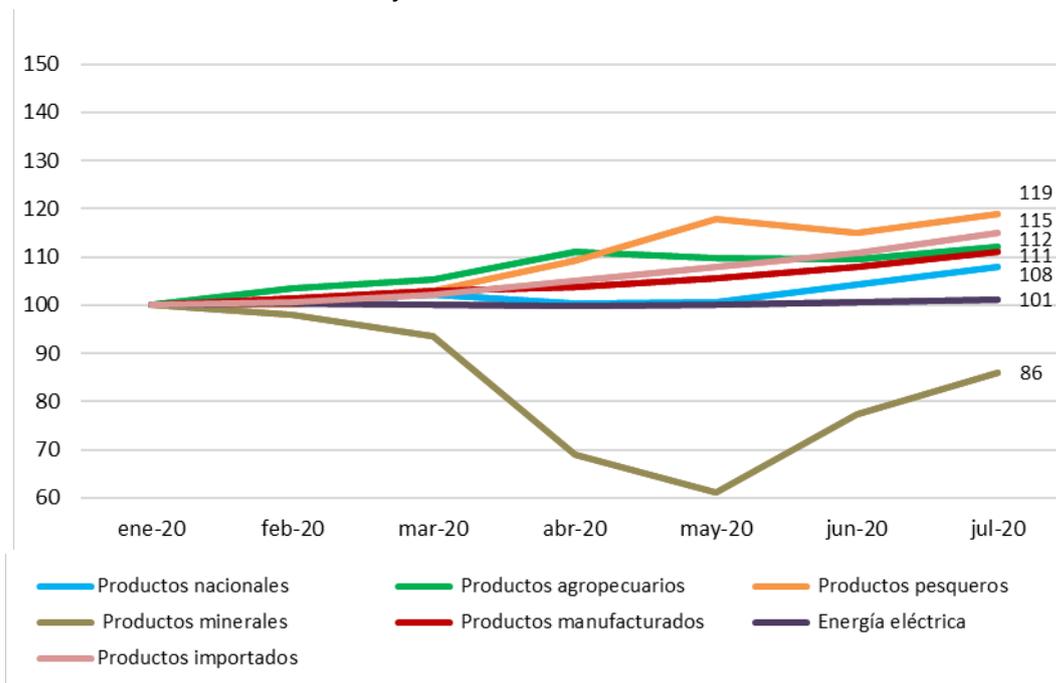
Se está configurando un escenario radicalmente distinto del observado en el período de mayor impacto de la pandemia, durante la primera parte de 2020.

En aquel período, que llegó hasta julio del año pasado, el ritmo de suba de precios mayoristas fue muy mesurado, con una variación de apenas 8,5 % en el período. Los precios de los productos minerales cayeron un 13,9 %, y aumentaron un 12,2 % los del sector agropecuario, 11,0 % los manufacturados y 19,0% los pesqueros. Los precios mayoristas de origen nacional subieron 8,0 % y los importados lo hicieron un 15,0%.

En el segundo período, de julio a febrero de este año, el escenario cambió drásticamente, como se apuntó más arriba, con una suba de 37,6 %. En parte, esto seguramente obedeció a la paulatina normalización de actividades (reversión a la media), y también hubo influencia alcista por el lado de los precios internacionales: el índice vinculado a productos agropecuarios y minerales se incrementó 53,1 % y 52,5 %, respectivamente, en este período. Obsérvese que esas variaciones superaron en más de 27 puntos porcentuales el aumento del tipo de cambio oficial.

**Índice de Precios Mayoristas según sus principales divisiones**

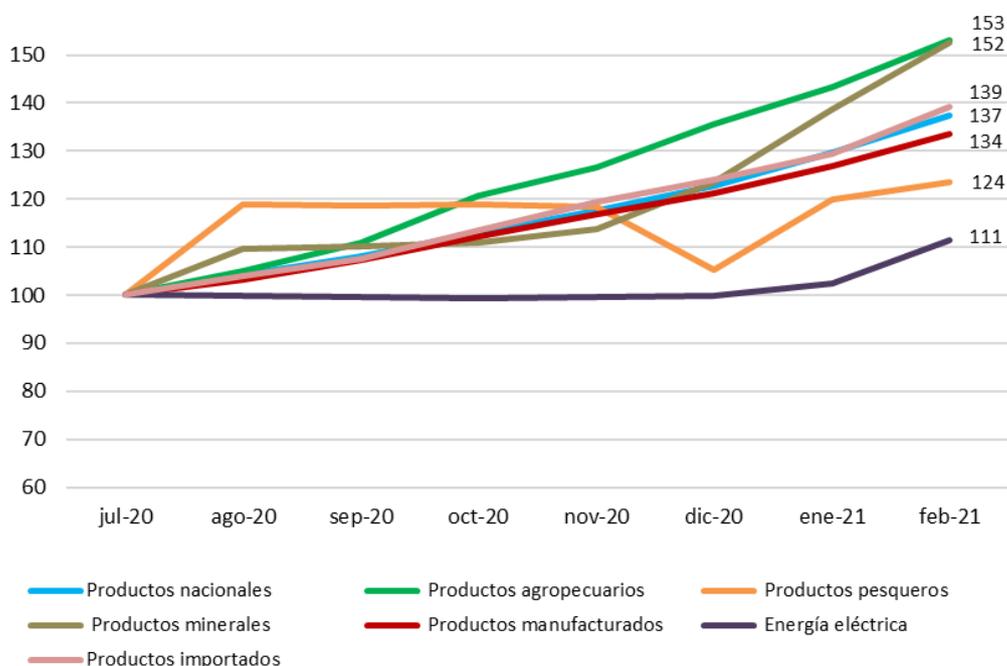
Enero 2020 – julio 2020. Índice base 100 = enero 2020



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

**Índice de Precios Mayoristas según sus principales divisiones**

Julio 2020 – febrero 2021. Índice base 100 = julio 2020



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

Pero también los factores "locales" se filtran en la evolución de los precios mayoristas desde julio de 2020 en adelante. Esto se constata cuando se focaliza en los precios de las manufacturas y de los productos importados. Contra una variación de 25 % del tipo de

cambio oficial entre julio y febrero de este año, los precios de las manufacturas subieron 33,7 % y los de los productos importados lo hicieron un 39,2 %. Parece evidente que la incertidumbre acerca del valor de reposición de los inventarios está jugando su rol en la evolución de estos precios, o directamente el hecho que pueda haber insumos que han comenzado a cotizarse en función del dólar libre. Por cualquier vertiente, el desfase entre la evolución de los precios internos y el tipo de cambio es un problema serio, en un momento en el que la política oficial ha vuelto a recurrir al ancla cambiaria para intentar domesticar la inflación. La falta de convergencia, si persiste en el tiempo, acumula presiones que tarde o temprano terminan afectando las expectativas sobre la macro.

Dado que la evolución de los precios tiene sus ciclos, y puede haber correcciones en determinadas etapas por rezagos de períodos previos, se confeccionó el cuadro adjunto, que contempla un horizonte mayor, tomando variaciones desde enero de 2019 hasta el presente para el tipo de cambio oficial y los precios mayoristas de manufacturas e importados. Pues bien, aun en este caso el desfase entre unos y otros se mantiene.

#### **Variación del tipo de cambio e ítems seleccionados de Precios Mayoristas**

(Acumulado enero 2019 a febrero 2021, en %)

Tipo de cambio oficial	144,7
Productos manufacturados	168,2
Productos importados	152,9

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC y Ámbito Financiero

## En Foco 2

### El dato regional de la semana: Demanda de energía: luego de un 2020 en terreno negativo, el arranque de 2021 muestra una profundización de la caída

Vanessa Toselli y Franco Rodríguez Santillán

- La contracción de la demanda en enero de 2021 fue del 5 % interanual, cuando la merma de 2020 había sido de 1,2 %. En la primera medición del año, todas las regiones experimentaron caída en la demanda de energía, excepto la pampeana, que anotó una suba de 1,2 % interanual
- Siempre tomando los primeros datos de 2021, se tiene que fue Cuyo la región con mayor caída de la demanda de energía, con 6,6 % interanual, seguida del NOA, con una merma de 6,3 %. A su vez, la contracción en la Patagonia fue de 3,6 % interanual y de 1,1 % en el NEA
- Para 2020, los datos por provincias muestran la mayor caída de la demanda de energía en Chubut (-16,1 % interanual), seguida de Santa Cruz y Neuquén (- 6,1% y - 4,8%). En contraposición, la mayor suba correspondió a Misiones (9,2%), seguida por Catamarca (4,4%) y Santiago del Estero (4,1%)

El año 2020 cerró con una caída del 1,2% en la demanda de energía con respecto a 2019. Todas las regiones argentinas acompañaron esta disminución, a excepción del Noreste Argentino (NEA), donde se registró un aumento, debido a la significativa suba en el consumo energético de Misiones, y variaciones positivas en casi todas las provincias que la componen. Para el acumulado enero-diciembre de 2020, la demanda nacional de energía alcanzó los 127.294 miles de MWh, contra los 128.880 de 2019. El primer mes de 2021, en tanto, muestra una contracción de la demanda del 5%, lo que profundiza la caída registrada en 2020.

La profundización en la caída de la demanda del arranque de 2021 por regiones encuentra una excepción en la zona Pampeana, que logró una variación positiva de 1,2%. De las restantes, dos de ellas (Cuyo y el Noroeste) presentan caídas superiores al 5%, mientras que la variación negativa de la Patagonia y el Noreste es más moderada. Por provincias, se tiene que sólo 4 de 23 jurisdicciones analizadas presentan un desempeño positivo.

La región **Pampeana** es la única con provincias con variaciones positivas. La de mayor recuperación es Santa Fe (3%), seguida de Buenos Aires (2,8%), la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (1,9%) y Entre Ríos (1,6%). En contraposición, La Pampa y Córdoba registran variaciones de -3,1% y -6,3%, respectivamente.

Entre las regiones que registran caídas, el **Noreste** es la de menor disminución (1,1%). Mientras Misiones presenta una moderada baja (-0,5%), Formosa, Corrientes y Chaco son

las de mayor variación (-5,7%, -4,9% y -4,5%, respectivamente). Estos guarismos indican un cambio de escenario, en el que se pasa de aumentos a caídas en la demanda regional.

**Demanda de Energía. Variación Interanual**  
Enero 2021 en miles de MWh y variación interanual

Total País	11.927	-5,0%	Cuyo	901	-6,6%
Noroeste	180	-6,3%	San Luis	140	-5,5%
Jujuy	98	-3,7%	Mendoza	532	-6,8%
Tucumán	284	-7,3%	San Juan	229	-6,7%
Santiago del Estero	180	-6,3%	Noreste	1.032	-1,1%
Catamarca	116	-4,2%	Formosa	151	-5,7%
Salta	190	-1,7%	Misiones	248	-0,5%
La Rioja	143	-4,4%	Corrientes	296	-4,9%
Pampeana	8.161	1,2%	Chaco	337	4,5%
Entre Ríos	363	1,6%	Patagónica	823	-3,6%
Córdoba	845	-6,3%	Río Negro	172	-1,7%
Buenos Aires	1.326	2,8%	Neuquén	175	-7,3%
Santa Fe	1.147	3,0%	Santa Cruz	84	-9,9%
La Pampa	83	-3,1%	Chubut	391	-1,2%
CABA	4.396	1,9%			

*Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Cammesa.*

La **Patagonia**, por su parte, modera la tendencia a la baja que tuvo en la comparación interanual entre 2020 y 2019, aunque siguen estando en terreno negativo todas las provincias que la componen. Las de mayor caída son Santa Cruz (que es a su vez la de mayor caída a nivel nacional) y Neuquén (9,9% y 7,3%, respectivamente), mientras que Chubut y Río Negro muestran comportamientos menos volátiles (-1,7% y -1,2%).

La disminución en la demanda es más fuerte en el **Noroeste**, con una variación negativa de 6,3%, que la posiciona como la segunda región de peor desempeño. Ello es impulsado sobre todo por las bajas en Tucumán (3%), Santiago del Estero (6,3%), La Rioja (4,4%), Catamarca (4,2%) y Jujuy (3,7%). Salta, en tanto, se fue la de menor variabilidad (-1,7%).

Por último, **Cuyo** es la región de peor desempeño en el ranking, con una caída del 6,6% del promedio regional. A su vez, las provincias que la componen muestran un comportamiento homogéneo, ya que todas registran caídas superiores al 5%. En Mendoza es donde se produjo la mayor disminución (6,8%), seguida de San Juan (6,7%) y San Luis (5,5%).

En el análisis provincial, si se analiza el desempeño registrado en 2020, se destaca Chubut con la mayor caída en el consumo anual de energía (-16,1%), seguida de Santa Cruz y Neuquén, ambas con disminuciones de 6,1% y 4,8%. En contraposición, la de mayor suba fue Misiones (9,2%), seguida por Catamarca (4,4%) y Santiago del Estero (4,1%). Además, se observa que en 9 de las 23 jurisdicciones en las que hay datos, las variaciones se mantienen en terreno positivo superior a 1%, el mismo número de jurisdicciones con variaciones en negativo interior a -1%. Las provincias con escasa variación (entre -1% y 1%), en tanto, son 5. Se excluye de este análisis a Tierra del Fuego, Antártida e Islas del Atlántico Sur.

La región **Noreste** presentó el mayor aumento en la demanda entre las regiones. Misiones se destaca como la provincia con mayor suba (9,2%), mientras que la única provincia en terreno negativo registrado fue Corrientes (-2%). En tanto, Formosa y Chaco presentaron recuperaciones similares (3,7% y 3,6%, respectivamente).

### Demanda de Energía. Variación Interanual

Acumulado a diciembre 2020 en miles de MWh y variación interanual

Total País	127.294	-1,2%	Cuyo	9.523	-1,0%
Noroeste	10.433	2,2%	San Luis	1.574	0,2%
Jujuy	1.023	0,7%	Mendoza	5.739	-2,2%
Tucumán	3.056	0,9%	San Juan	2.209	1,3%
Santiago del Estero	1.625	4,1%	Noreste	9.605	3,4%
Catamarca	1.212	4,4%	Formosa	1.388	3,7%
Salta	2.068	1,4%	Misiones	2.579	9,2%
La Rioja	1.449	3,5%	Corrientes	2.715	-2,0%
Pampeana	88.554	-1,2%	Chaco	2.923	3,6%
Entre Ríos	3.582	1,9%	Patagónica	9.179	-9,7%
Córdoba	9.512	-1,6%	Río Negro	1.931	-1,2%
Buenos Aires	14.455	-2,9%	Neuquén	2.028	-4,8%
Santa Fe	11.762	-3,0%	Santa Cruz	1.119	-6,1%
La Pampa	857	0,0%	Chubut	4.101	-16,1%
CABA	48.386	-0,3%			

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Cammesa.

La región **Noroeste** presentó una moderada recuperación (2,2% interanual), donde se observa que la totalidad de las provincias se encuentran en terreno positivo. Las variaciones positivas más fuertes son las registradas en Catamarca (4,4%), Santiago del Estero (4,1%), La Rioja (3,5%) y Salta (1,4%). Las de menor recuperación, por otro lado, fueron Tucumán (0,9%) y Jujuy (0,7%).

En la región de **Cuyo** (-1%), San Luis registró la menor variación interanual (0,2%) en su demanda de energía, mientras que la provincia de Mendoza mostró una disminución del 2,2%. San Juan registró la mayor suba de esta región, con una variación de 1,3% interanual.

La región **Pampeana**, con un peso en el orden del 70% en el total nacional, sufrió una baja del 1,2% en el consumo de energía de 2020, que la ubicó como la segunda región de peor desempeño. Entre Ríos es la única provincia que registra una suba (1,9%), mientras que Santa Fe, Buenos Aires, Córdoba y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires muestran caídas de 3%; 2,9%; 1,6% y 0,3%, respectivamente. La Pampa, por su parte, registra variaciones cercanas a 0%.

Finalmente, la región **Patagónica**, con una demanda de 9.179 miles de MWh en 2020, fue la región que registró mayor caída en el consumo de energía respecto a 2019: 9,7% promedio. La diferencia marcada por la región se corresponde con la fuerte caída en el consumo de Chubut (16,1%). Las otras tres provincias que la componen presentaron comportamientos variados, aunque también en terreno negativo. Santa Cruz y Neuquén, con caídas de 6,1% y 4,8%.