



IERAL

Fundación
Mediterránea

Informe de Coyuntura del IERAL

Año 30 - Edición N° 1363 - 29 de Julio de 2021

Coordinador: Jorge Vasconcelos

Editorial – Jorge Vasconcelos y Guadalupe Gonzalez

El objetivo de retomar el nivel de actividad pre-COVID, una carrera llena de obstáculos

En Foco 1 – Marcos O'Connor

El volumen de las importaciones mundiales superó el nivel pre-pandemia, y actualmente se ubica 6,8 % por encima de diciembre de 2019

En Foco 2 – Nicolás Torre

El dato regional de la semana:

Industria de Carne Porcina: pierde impulso la faena, por los mayores costos que enfrentan los productores porcinos

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:

5

El objetivo de retomar el nivel de actividad pre-COVID, una carrera llena de obstáculos

- En el segundo trimestre, el PBI habría experimentado un retroceso de 1,5 % en relación al primero. De cara a tercer y cuarto trimestre, la desaceleración de la tasa de inflación y el avance del proceso de vacunación pueden ayudar a recuperar números positivos en las mediciones desestacionalizadas, pero sin evitar que el PIB de 2021 quede en torno a 4 % por debajo del nivel de 2019, antes de la irrupción de la pandemia
- La dificultad de la economía argentina para retomar los niveles de PIB pre-pandemia tiene que ver con la lenta normalización de sectores que representan más de 20 % del PIB, atribuible a los tropiezos experimentados en el plano sanitario, pero también con la falta de instrumentos de política para relanzar la economía, dados los desequilibrios macroeconómicos y la ausencia de crédito externo, en el contexto de expectativas deterioradas por la elevada inflación, la pérdida de empleos y la mayor presión impositiva
- Con 13,29 % de población con doble dosis de vacuna, la Argentina experimenta un retraso de 6 meses en relación a Israel en el proceso de inmunización, ya que este país había llegado a ese porcentaje de población vacunada con dos dosis en la última semana de enero. Utilizando esa vara, el rezago sanitario con Chile es de 4 meses y de 3 meses con Uruguay
- En el plano económico, Brasil apunta a cerrar el 2021 con un PIB 1,0 % por encima del registro de 2019 (pre-covid) y Chile está haciendo un recorrido análogo, pero en ambos casos esta recuperación se produce en el contexto de fuertes ajustes fiscales. En Brasil, el déficit primario se estaría reduciendo de 9,4 % del PIB en 2020 a 2,0 % en 2021, una merma de 7,4 puntos porcentuales, mientras que en Chile el recorte sería del orden de los 4 puntos porcentuales
- La concepción del gobierno argentino va en otra dirección. Las señales de política más recientes confirman el propósito de las autoridades de generar un fuerte impulso fiscal de cara al segundo semestre, dadas las fechas electorales de medio término, pero la falta de instrumentos hace que se acelere la emisión monetaria de origen fiscal, que en lo que va de julio alcanzó 158 mil millones de pesos, cuadruplicando el promedio mensual del primer semestre, que había sido de 41,3 mil millones
- La superposición de las tribulaciones vinculadas a la Pandemia con los problemas estructurales de larga data de la Argentina tiene múltiples derivaciones en el plano socio-económico, siendo obviamente el más preocupante y urgente el vinculado con los altísimos ratios de población sumergida en la pobreza. Pero también surgen datos preocupantes respecto del volumen y la densidad de la clase media
- Un indicador simple para reflejar la evolución de la clase media es el del tamaño del mercado automotriz del país. En la Argentina, el patentamiento de vehículos cero km registró en el primer semestre de 2021 un promedio mensual de 35300 unidades, con una merma de 47,3% respecto del promedio de 2012/19. En Brasil, esa comparación arroja una caída de 26,5 % y en Uruguay una mejora de 2,9 % en las ventas
- Tradicionalmente, el mercado automotriz argentino ha sido el más voluminoso en términos per cápita en la región, pero tras una década de estanflación esto también forma parte del pasado. Anualizando los datos del primer semestre, se tiene que las ventas de cero kilómetro en nuestro país equivalen a 9,2 unidades cada 1000 habitantes, cuando en Brasil y en Uruguay esa relación es actualmente de 10,1 y 15,1 cada 1000, respectivamente

En Foco 1:
13
El volumen de las importaciones mundiales superó el nivel pre-pandemia, y actualmente se ubica 6,8 % por encima de diciembre de 2019

- Según los datos publicados por CPB World Trade Monitor, el volumen de las importaciones mundiales registró en mayo un aumento interanual de 24,4 %. Si se compara con igual mes de 2019, se mantiene el resultado positivo de las importaciones a nivel mundial, pero en este caso con una suba de 4,0 %
- En mayo, Estados Unidos anotó un aumento en el volumen de sus importaciones de 3,9 % con respecto a igual mes de 2019, mientras que los países avanzados de Asia lo hicieron un 6,5 %. Entre los países emergentes, China sigue aumentando sus volúmenes de importaciones, anotando un incremento de 23,6 %
- La crisis actual mantiene un ritmo de recuperación más acelerado a diferencia de lo ocurrido en 2008/09, dibujando una letra "V", y tiene como motor a China y a Estados Unidos. En menos de un año, el volumen de las importaciones mundiales superó los guarismos previos a la pandemia y, en mayo de 2021, se encuentra 6,8 puntos porcentuales por encima de diciembre de 2019

En Foco 2:
17
El dato regional de la semana: Industria de Carne Porcina: pierde impulso la faena, por los mayores costos que enfrentan los productores porcinos

- Durante el segundo trimestre, la actividad de la industria frigorífica porcina se expandió +5,5% interanual (según la DNCCA), a un ritmo inferior a lo observado para el acumulado 12 meses Jul'20-'Jun21 (+7,2% i.a.)
- En una mirada regional, considerando la faena acumulada del último año (Jul'20-'Jun21), se observa un mejor posicionamiento de Cuyo y La Pampa (lograron expandirse por encima del promedio), y un retraso para el NOA, NEA y Córdoba, marcadamente por debajo del promedio nacional
- En Junio'21 el Capón en Pie promedió los \$123 por kilo (capón tipificado, valor máximo promedio), y acumula una desvalorización en términos reales de 18% en relación a Noviembre'20 (deflactado por IPC). En tanto, el poder de compra capón/maíz se encuentra en mínimos para los últimos 6 años (6,6 kg). El deterioro de estos ratios anticipa un freno en el crecimiento de la producción (faena) para los próximos meses/año

Editorial

El objetivo de retomar el nivel de actividad pre-COVID, una carrera llena de obstáculos

Jorge Vasconcelos y Guadalupe Gonzalez

- En el segundo trimestre, el PBI habría experimentado un retroceso de 1,5 % en relación al primero. De cara a tercer y cuarto trimestre, la desaceleración de la tasa de inflación y el avance del proceso de vacunación pueden ayudar a recuperar números positivos en las mediciones desestacionalizadas, pero sin evitar que el PIB de 2021 quede en torno a 4 % por debajo del nivel de 2019, antes de la irrupción de la pandemia
- La dificultad de la economía argentina para retomar los niveles de PIB pre-pandemia tiene que ver con la lenta normalización de sectores que representan más de 20 % del PIB, atribuible a los tropiezos experimentados en el plano sanitario, pero también con la falta de instrumentos de política para relanzar la economía, dados los desequilibrios macroeconómicos y la ausencia de crédito externo, en el contexto de expectativas deterioradas por la elevada inflación, la pérdida de empleos y la mayor presión impositiva
- Con 13,29 % de población con doble dosis de vacuna, la Argentina experimenta un retraso de 6 meses en relación a Israel en el proceso de inmunización, ya que este país había llegado a ese porcentaje de población vacunada con dos dosis en la última semana de enero. Utilizando esa vara, el rezago sanitario con Chile es de 4 meses y de 3 meses con Uruguay
- En el plano económico, Brasil apunta a cerrar el 2021 con un PIB 1,0 % por encima del registro de 2019 (pre-covid) y Chile está haciendo un recorrido análogo, pero en ambos casos esta recuperación se produce en el contexto de fuertes ajustes fiscales. En Brasil, el déficit primario se estaría reduciendo de 9,4 % del PIB en 2020 a 2,0 % en 2021, una merma de 7,4 puntos porcentuales, mientras que en Chile el recorte sería del orden de los 4 puntos porcentuales
- La concepción del gobierno argentino va en otra dirección. Las señales de política más recientes confirman el propósito de las autoridades de generar un fuerte impulso fiscal de cara al segundo semestre, dadas las fechas electorales de medio término, pero la falta de instrumentos hace que se acelere la emisión monetaria de origen fiscal, que en lo que va de julio alcanzó 158 mil millones de pesos, cuadruplicando el promedio mensual del primer semestre, que había sido de 41,3 mil millones

- La superposición de las tribulaciones vinculadas a la Pandemia con los problemas estructurales de larga data de la Argentina tiene múltiples derivaciones en el plano socio-económico, siendo obviamente el más preocupante y urgente el vinculado con los altísimos ratios de población sumergida en la pobreza. Pero también surgen datos preocupantes respecto del volumen y la densidad de la clase media
- Un indicador simple para reflejar la evolución de la clase media es el del tamaño del mercado automotriz del país. En la Argentina, el patentamiento de vehículos cero km registró en el primer semestre de 2021 un promedio mensual de 35300 unidades, con una merma de 47,3% respecto del promedio de 2012/19. En Brasil, esa comparación arroja una caída de 26,5 % y en Uruguay una mejora de 2,9 % en las ventas
- Tradicionalmente, el mercado automotriz argentino ha sido el más voluminoso en términos per-cápita en la región, pero tras una década de estanflación esto también forma parte del pasado. Anualizando los datos del primer semestre, se tiene que las ventas de cero kilómetro en nuestro país equivalen a 9,2 unidades cada 1000 habitantes, cuando en Brasil y en Uruguay esa relación es actualmente de 10,1 y 15,1 cada 1000, respectivamente

Con datos oficiales hasta mayo y sectoriales de junio, puede estimarse que el PIB del segundo trimestre ha registrado una contracción de 1,5 % respecto del primero, en términos desestacionalizados. Entre los principales factores explicativos del “bache” del nivel de actividad se tiene la aceleración de la inflación, que hizo su pico en los registros mensuales entre marzo y abril, afectó el poder adquisitivo de la demanda, junto con el retorno de medidas restrictivas por la “segunda ola” de contagios COVID, particularmente las aplicadas en la última parte de mayo. De cara a tercer y cuarto trimestre, la desaceleración de la tasa de inflación y el avance del proceso de vacunación pueden ayudar a recuperar números positivos en las mediciones desestacionalizadas, pero sin evitar que el PIB de 2021 quede en torno a 4 % por debajo del nivel de 2019, antes de la irrupción de la pandemia. Esto pese a la fuerte mejora de los términos de intercambio registrada este año, que ha posibilitado un aumento de 9,6 mil millones de dólares de las exportaciones del complejo agroindustrial.

La dificultad de la economía Argentina para retomar los niveles de PIB pre-pandemia tiene que ver con la lenta normalización de actividades de sectores importantes en términos de valor agregado y empleos, atribuible a los tropiezos experimentados en el plano sanitario, pero también con la falta de instrumentos de política para relanzar la economía, dados los desequilibrios macroeconómicos y la ausencia de crédito externo, en el contexto de expectativas sumamente deterioradas por la elevada inflación, la pérdida de empleos y la mayor presión impositiva.

Los datos parciales del segundo trimestre de 2021, comparados con igual período de 2019, previo a la pandemia, describen la distancia que todavía subsiste en determinados sectores para retomar la “normalidad”, pese a que aquel 2019 había sido un año recesivo, con caída de 2 % del PIB respecto de 2018.

Utilizando la información proporcionada por el EMAE (proxy del PIB elaborado por el INDEC), se tiene que el valor agregado promedio de abril-mayo de este año, todavía se ubicaba 6,4 % por debajo de igual período de 2019 (aunque 20,8 % por encima de 2020), pudiendo descomponerse ese guarismo en segmentos nitidamente diferenciados:

- Los sectores menos afectados por las medidas de distanciamiento, que representan 52,4 % del valor agregado (excluyendo Agricultura y Ganadería, que se considera por separado), registran una caída de 0,6 % en el promedio ponderado de abril-mayo de 2021 vs igual período de 2019, contribuyendo negativamente con 0,3 puntos porcentuales a la variación del PIB del período.
- Se incluye en este segmento, Enseñanza, Administración Pública, Intermediación financiera, Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler, Industria Manufacturera, Comercio mayorista y minorista, Electricidad, Gas y Agua, Pesca.

Argentina. Actividad económica promedio Abril-Mayo 2021

Variación vs 2019 y contribución

	Variación promedio ponderado	Participación	Contribución
Sectores más afectados por Covid	-18.2%	21.4%	-3.9 p.p.
Sectores menos afectados por Covid	-0.6%	52.4%	-0.3 p.p.
Agricultura, Ganadería	-13.9%	11.3%	-1.6 p.p.
Impuestos Netos de Subsidios	-3.7%	14.9%	-0.6 p.p.

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a IERAL

- Por separado (por la sequía parcial de la última campaña), se considera Agricultura y Ganadería, que experimentó un descenso de 13,9 % en relación a igual período de 2019 y, dada su ponderación de 11,3 %, tuvo una contribución negativa al PIB de 1,6 puntos porcentuales.
- Por otro lado, los rubros más afectados por el distanciamiento todavía representan 21,4 puntos porcentuales del valor agregado, y experimentaron una contracción de 18,2 % en relación a 2019, en promedio ponderado, explicando 3,9 puntos porcentuales de la merma de 6,4 % del PIB en el período analizado
- Este subconjunto incluye a Hoteles y Restaurants, Otras actividades de Servicios Comunitarios, Sociales y Personales, Construcción, Transporte y Comunicaciones, Servicios Sociales y de Salud, Explotación de Minas y Canteras.

En el cuadro desagregado adjunto se observa el comportamiento de los distintos sectores por separado, incluyendo la incidencia de los Impuestos netos de subsidios.

Argentina. Actividad Económica promedio Abril-Mayo 2021 (variación vs 2019 y contribución al PIB)

	Var % Abr-May 2021 vs 2019	Participación*	Incidencia
Hoteles y restaurantes	-53.8%	2.5%	-1.3%
Otras actividades de servicios comunitarios, sociales y personales	-25.8%	2.2%	-0.6%
Construcción	-16.8%	2.9%	-0.5%
Transporte y comunicaciones	-12.1%	7.7%	-0.9%
Servicios sociales y de salud	-12.1%	3.0%	-0.4%
Explotación de minas y canteras	-7.0%	3.1%	-0.2%
Total	-6.4%		
Enseñanza	-4.6%	3.7%	-0.2%
Administración pública y defensa; planes de seguridad social de afiliación obligatoria	-4.6%	5.0%	-0.2%
Intermediación financiera	-2.5%	3.8%	-0.1%
Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler	-0.3%	9.9%	0.0%
Industria manufacturera	-0.3%	16.1%	0.0%
Comercio mayorista, minorista y reparaciones	1.0%	12.3%	0.1%
Electricidad, gas y agua	4.3%	1.7%	0.1%
Pesca	14.0%	0.0%	0.0%
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	-13.9%	11.3%	-1.6%
Impuestos netos de subsidios	-3.7%	14.9%	-0.6%

* La participación sobre el total se calcula en base a los datos de 2019

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

El retraso en la vacunación afecta al segundo semestre

Ante la irrupción de la variante Delta del virus, los especialistas han pasado a subrayar la importancia de la segunda dosis para el proceso de inmunización, siendo éste un “flanco débil” de la política sanitaria de la Argentina.

En la última semana de julio, nuestro país registra un 13,29 % de población vacunada con dos dosis, cuando en Chile esa proporción es de 63,07 %, en Brasil de 17,49 %, en Uruguay de 61,26 % y en Israel de 61,33 %.

Si se focaliza en la fecha en la que estos países llegaron al porcentaje del orden del 13 % de población vacunada con dos dosis (la marca actual de la Argentina), se tiene una medida del rezago que puede experimentar nuestro país en llegar a un escenario de “normalización” de las actividades más afectadas por el distanciamiento.

Así, para tomar los procesos más avanzados, se tiene que:

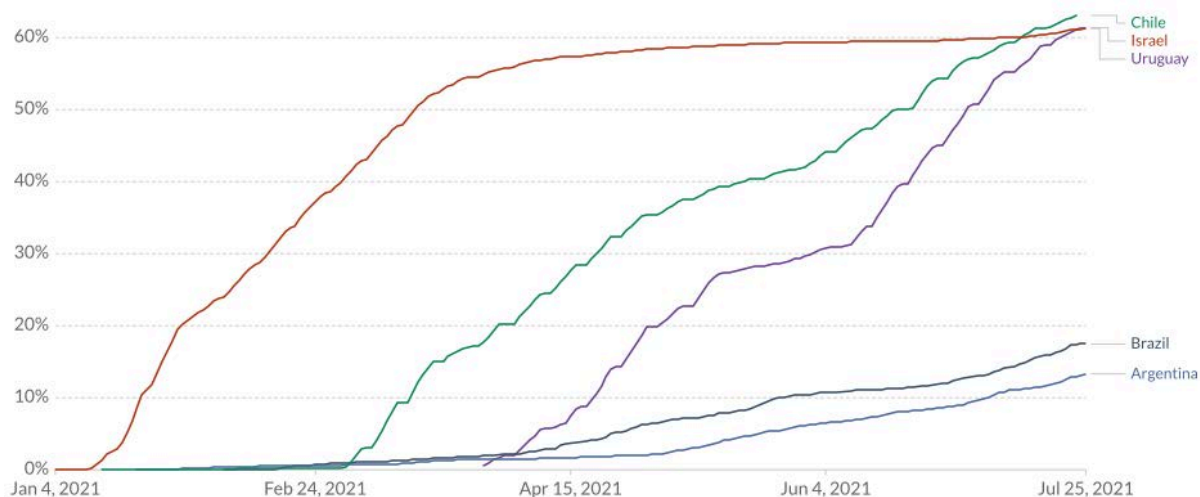
-Israel llegó a vacunar el 13,43% de la población con dos dosis en la última semana de Enero.

-Chile llegó a ese objetivo a mediados de Marzo

-Uruguay alcanzó ese nivel en la última semana de Abril

Surge de esta comparación que la Argentina experimenta un retraso de 6 meses en relación a Israel, de 4 meses si la referencia es Chile o de 3 meses vs Uruguay en este plano, siendo éste un factor explicativo relevante del tiempo que necesitará el país para retomar niveles de actividad más cercanos al nivel pre-covid. Una proyección que quizá pueda alcanzarse en 2023, pero en base a supuestos bastante optimistas, ya que en este aspecto juega también su rol la política económica, sus prioridades y el limitado margen de acción del que dispone nuestro país.

COVID-19. Población completamente vacunada



Fuente: Our World in Data

Efectos ambivalentes de la política económica del segundo semestre

Pese a que varios países de la región apuntan a volver a niveles de PIB pre-covid hacia fin de 2021, principios de 2022, en el contexto de políticas de fuerte ajuste fiscal, con marcada recuperación del dinamismo de la inversión y el consumo privado, la concepción

del gobierno argentino va en otra dirección. Las señales de política más recientes confirman el propósito de las autoridades de generar un fuerte impulso fiscal de cara al segundo semestre, dadas las fechas electorales de medio término. Se trata de un giro de prácticamente 180 grados respecto de las prácticas fiscales y monetarias del primer semestre, e implica riesgos, ya que las expectativas de inflación no se encuentran ancladas y la demanda de dinero puede terminar no convalidando la expansión monetaria de origen fiscal que se preanuncia.

Obsérvese que este año, Brasil apunta a cerrar con un PIB en un nivel del orden de 1,0 % por encima del registro de 2019 (pre-covid) y Chile está haciendo un recorrido análogo, pero en ambos casos esta recuperación se produce en el contexto de fuertes ajustes fiscales. En Brasil, el déficit primario se estaría reduciendo de 9,4 % del PIB en 2020 a 2,0 % en 2021, una merma de 7,4 puntos porcentuales, mientras que en Chile el recorte sería del orden de los 4 puntos porcentuales. El rebote de 2021 puede explicarse por la reversión del exceso de ahorro privado registrado en 2020, fenómeno que obviamente requiere de condiciones macroeconómicas apropiadas y expectativas en franca mejoría. Por caso, el crédito al sector privado en Brasil se está expandiendo a un ritmo de 15 % interanual en moneda constante.

En la Argentina, la tasa de inflación mensual ha descendido en las mediciones recientes, como efecto rezagado de las políticas de trimestres anteriores, y esto puede ayudar a la recuperación de la demanda agregada luego del bache del segundo trimestre. Pero si el gobierno traspasa ciertos límites en materia fiscal y monetaria, las expectativas pueden deteriorarse, y el impulso de la actividad que se procura tener un recorrido del tipo “vuelo de gallina”. Así, en 2021 el PIB estaría cerrando todavía 4 % por debajo del nivel de 2019, pese a la fuerte mejora de los términos de intercambio, que permitieron incrementar en 2021 las exportaciones del complejo agroindustrial en 9,6 mil millones de dólares.

Los datos fiscales y monetarios de julio confirman plenamente el “modo electoral” al que ha ingresado la política económica:

- La emisión monetaria de origen fiscal por parte del Banco Central, que en 2020 había registrado un promedio mensual de 167,1 mil millones de pesos, experimentó una marcada desaceleración en el primer semestre de 2021, hasta un ritmo mensual de 41,3 mil millones. Sin embargo, en lo que va de julio escaló a 158 mil millones de pesos, cuadruplicando los guarismos de la primera parte del año
- Esta dinámica llevó al Banco Central a activar sus intervenciones en el mercado libre de cambios (CCL), un mecanismo de “flotación sucia” que apunta a morigerar la suba del precio del dólar en estos segmentos, que ha llevado a superar el 75 % de brecha cambiaria, cuando ésta había promediado el 58.5 % a lo largo del primer semestre. Así, de destinar unos 150 millones de dólares como promedio

mensual en la primera mitad del año a estas intervenciones, en julio el Banco Central estaría utilizando 250 millones de dólares de sus reservas

La emisión monetaria de origen fiscal cuadruplica en Julio el promedio mensual del primer semestre

	Primer semestre 2021 (promedio mensual)	Julio 2021 (datos al 24/7)
Emisión de origen fiscal (en miles de millones de pesos)	41.3	158.0
Venta de dólares del BCRA a través del CCL (en millones)	150.0	230.0
Variación de reservas netas (en millones de dólares)	+ 508.3	+ 672.0
Variación de pasivos remunerados del BCRA (en miles de millones de pesos)	144.0	143.0

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a PPI

- Escasos vencimientos de deuda y una todavía fluida liquidación de exportaciones de granos, hicieron que en julio las reservas netas del Banco Central se hayan mantenido en tendencia ascendente hasta la tercer semana, con un posible punto de inflexión en los últimos días. A lo largo del primer semestre, las reservas netas se acumularon a un ritmo mensual de 508,3 millones de dólares

Se trata del uso de los escasos instrumentos disponibles en el marco del “cepo”, caracterizados por el cortoplacismo. La experiencia ya es contundente en el sentido que este tipo de políticas es impotente para sacar a la Argentina de la estanflación.

Una década de estanflación y empobrecimiento de la clase media

La superposición de las tribulaciones vinculadas a la Pandemia con los problemas estructurales de larga data de la Argentina tiene múltiples derivaciones en el plano socio-económico, siendo obviamente el más preocupante y urgente el vinculado con los altísimos ratios de población sumergida en la pobreza.

En esta dimensión, también han tenido repercusión distintos estudios que intentan calibrar la pérdida de volumen y densidad de la clase media en la estructura social del país. Por caso, una publicación reciente del Banco Mundial ‘El lento ascenso y súbita caída de la clase media en América Latina y el Caribe’ estima que en América Latina y el Caribe la clase media se redujo en 2020 a 37,3% de la población, la clase vulnerable creció a 38,5% y los pobres representaron el 21,8% de la población total de la región.

Un indicador simple para reflejar la evolución de la clase media, pero con la ventaja de aportar datos inmediatos, es el del tamaño del mercado automotriz de cada país. Y su evolución comparada muestra datos impactantes.

Se toman las ventas de vehículos cero kilómetro en el acumulado del primer semestre de 2021 para tres países de la región y se las compara con el promedio de ese período para los años 2012 a 2019.

Se tiene que los patentamientos de la Argentina, que en el primer semestre de 2021 registraron un promedio mensual de 35300 unidades, caen nada menos que un 47,3% respecto del promedio de 2012/19. Análoga comparación arroja una merma de 26,5 % para el caso de Brasil, pero una mejora de 2,9 % en Uruguay. El contraste con la Argentina de estos desempeños es verdaderamente llamativo.

Patentamientos de vehículos cero km

Promedio mensual primer semestre

	2012-2019	2021	Variación
Uruguay	4.154,7	4.274,5	2,9%
Brasil	243.446	179.029	-26,5%
Argentina	67.030	35.300	-47,3%

Incluye comerciales, automóviles, camiones y ómnibus.

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a DNRPA, ACAU y ANFAVEA

Así, se tiene que en el período 2012/19, por cada vehículo patentado en Uruguay, se vendían 16 cero kilómetro en la Argentina y 59 en Brasil, pero en 2021 esa brecha se ha acortado de modo significativo: A cada vehículo de Uruguay, ahora corresponden 8 en la Argentina (la mitad del registro de 2012/19) y 42 en Brasil.

Patentamientos de vehículos cero km

Cantidad de vehículos vendidos por cada 1 de Uruguay

	2012-2019	2021
Brasil	59	42
Argentina	16	8
Uruguay	1	1

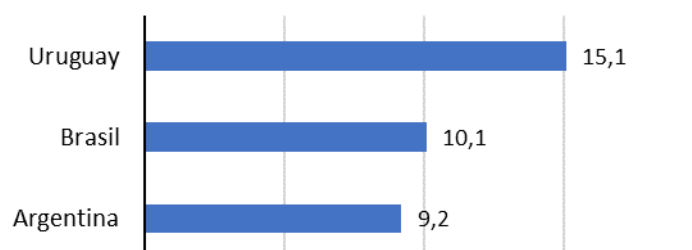
Incluye comerciales, automóviles, camiones y ómnibus.

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a DNRPA, ACAU y ANFAVEA

Tradicionalmente, el mercado automotriz argentino ha sido el más voluminoso en términos per-cápita en la región, pero la década de la estanflación ha hecho que esto también forme parte del pasado. Anualizando los datos del primer semestre de 2021, se tiene que las ventas de cero kilómetro en nuestro país equivalen a 9,2 unidades cada 1000 habitantes, cuando en Brasil y en Uruguay esa relación es actualmente de 10,1 y 15,1 cada 1000, respectivamente.

Ventas de vehículos 0 km

Unidades cada 1.000 habitantes, estimado 2021



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a DNRPA, ACAU y ANFAVEA

Obsérvese que, dados los ahorros dolarizados de una fracción de la clase media de la Argentina, su poder adquisitivo en términos de bienes de consumo durable mejora cuando se amplía la brecha cambiaria, que es la situación presente, y que con cepo la tasa de interés por depósitos tiende a ser negativa en términos reales. Aun así, el mercado de cero kilómetro se achica tanto en relación a los propios registros del país en años anteriores como en comparación con los países vecinos. Una combinación de factores explicativos que seguramente está detrás de este fenómeno tiene que ver con: a) el deterioro de las expectativas, con indicadores de "confianza del consumidor" en pisos históricos; b) el encarecimiento relativo del precio de los bienes de consumo durable y sus repuestos por las restricciones que impone el cepo al cambio y al comercio exterior; c) el desplazamiento del crédito al sector privado que implican los diversos mecanismos que utiliza el sector público para financiarse; d) la suba relativa de los costos asociados al mantenimiento de los automóviles, que incluye impuestos superpuestos y penalidades varias; e) por último, pero no menos importante, el empobrecimiento de buena parte de las distintas capas de la clase media.

En Foco 1

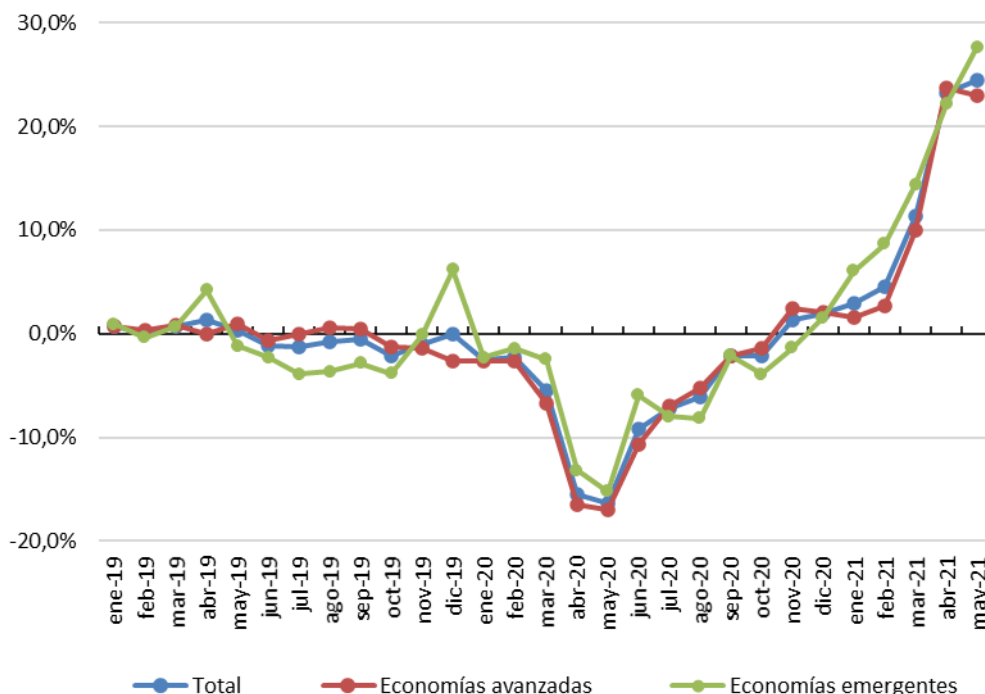
El volumen de las importaciones mundiales superó el nivel pre-pandemia, y actualmente se ubica 6,8 % por encima de diciembre de 2019

Marcos O`Connor

- Según los datos publicados por CPB World Trade Monitor, el volumen de las importaciones mundiales registró en mayo un aumento interanual de 24,4 %. Si se compara con igual mes de 2019, se mantiene el resultado positivo de las importaciones a nivel mundial, pero en este caso con una suba de 4,0 %
- En mayo, Estados Unidos anotó un aumento en el volumen de sus importaciones de 3,9 % con respecto a igual mes de 2019, mientras que los países avanzados de Asia lo hicieron un 6,5 %. Entre los países emergentes, China sigue aumentando sus volúmenes de importaciones, anotando un incremento de 23,6 %
- La crisis actual mantiene un ritmo de recuperación más acelerado a diferencia de lo ocurrido en 2008/09, dibujando una letra "V", y tiene como motor a China y a Estados Unidos. En menos de un año, el volumen de las importaciones mundiales superó los guarismos previos a la pandemia y, en mayo de 2021, se encuentra 6,8 puntos porcentuales por encima de diciembre de 2019

Según los datos publicados por CPB World Trade Monitor, el volumen de las importaciones mundiales anotó en mayo un aumento de 24,4 % con respecto a igual mes del año anterior. Este guarismo, afectado por las restricciones al comercio mundial del año pasado por la pandemia global, mantiene un buen resultado si lo comparamos con lo ocurrido dos años atrás, registrando una variación positiva de 4,0 %. Por su parte, las importaciones de los países avanzados aumentaron en mayo un 2,1 % con respecto a igual mes de 2019, mientras que las economías emergentes lo hicieron un 8,2 %. Con el dato de mayo, continúa la recuperación que se observó en el primer trimestre del año y siguió en abril, que arrojó una suba de las importaciones mundiales con respecto a 2019 de 2,6 % y de 4,1 %, respectivamente.

Comercio Mundial medido por volumen de importaciones
Variación interanual



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a CPB World Trade Monitor

Para los países avanzados, el volumen de las importaciones aumentó en mayo un 2,1 % con respecto a igual mes de 2019, mientras que en abril lo hicieron un 3,2 % y en el primer trimestre un 0,5 %. Junto a los países avanzados de Asia, los Estados Unidos presentan un ritmo de crecimiento de las importaciones que es propio de un país emergente, dado que este es, en general, más acotado en avanzados que en emergentes. Los primeros, registraron una variación positiva de 6,5 % en mayo y Estados Unidos lo hizo un 3,9 %.

Por otro lado, el Reino Unido todavía se encuentra en terreno negativo en la medición contra 2019 (- 3,9 % en mayo) y Japón presentó una merma de 4,7 %, dado que a fin de abril el gobierno declaró el Estado de Emergencia ante la cantidad de casos del virus. Por último, la Eurozona presentó una suba de 0,2 % con respecto a mayo de 2019.

Importaciones de países desarrollados

Variación 2021 vs. 2019

	Primer trimestre	Abril	Mayo
Total	0,5%	3,2%	2,1%
Estados Unidos	4,7%	6,7%	3,9%
Japón	-1,8%	2,2%	-4,7%
Eurozona	-3,8%	-0,5%	0,2%
Reino Unido	-20,6%	-4,4%	-3,9%
Asia avanzado (sin Japón)	9,8%	10,7%	6,5%
Otros	4,2%	3,3%	4,7%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a CPB World Trade Monitor

En el caso de las economías emergentes, se registraron aumentos para la mayoría de las regiones con respecto a 2019, tanto para mayo como para el resto de 2021. China lidera la recuperación del comercio a nivel global con una suba de 23,6 % para mayo, luego de registrar un aumento de 12,0 % en abril y de 15,8 % en el primer trimestre del año. Europa del Este y Central registró una variación positiva de 2,0 % para mayo, seguido por África y Medio Oriente y América Latina, que anotaron subas de 1,4 % y 1,1 %. Por su parte, Asia emergente anotó una merma de 1,2 % con respecto a igual mes de 2019.

Importaciones de países emergentes

Variación 2021 vs. 2019

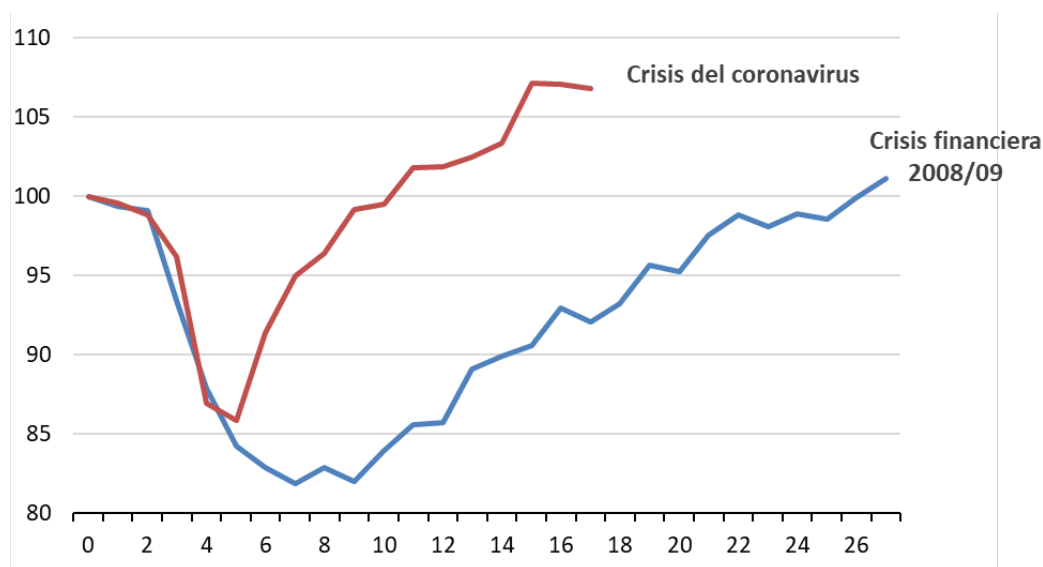
	Primer trimestre	Abril	Mayo
Total	7,5%	6,1%	8,2%
China	15,8%	12,0%	23,6%
Asia emergente	3,6%	3,7%	-1,2%
Europa del Este y Central	3,1%	5,3%	2,0%
América Latina	5,2%	3,4%	1,1%
África y Medio Oriente	-0,7%	0,0%	1,4%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a CPB World Trade Monitor

Si comparamos la crisis actual con la crisis financiera de 2008/09, tenemos que en aquella oportunidad el volumen de las importaciones mundiales tocó un piso al séptimo mes de su inicio, ubicándose unos 18,1 puntos por debajo del valor inicial. En cambio, en 2020 este índice se ubicó 13,9 puntos por debajo al quinto mes del inicio de la pandemia, para luego comenzar una recuperación en forma de "V" de una manera más acelerada que la crisis anterior, como se observa en el gráfico adjunto.

Asimismo, en menos de un año, el volumen de las importaciones mundiales superó los guarismos previos a la pandemia y, en mayo de 2021 (diecisiete meses después del inicio de la crisis), se encuentra 6,8 puntos porcentuales por encima de diciembre de 2019. Esto marca una diferencia con respecto a la crisis anterior, ya que, en 2008, el volumen de importaciones mundiales alcanzó los guarismos previos veintiséis meses después de su inicio.

Volumen de importaciones mundiales



*Índice 100=agosto de 2008 para la Crisis financiera 2008/09 e índice 100=diciembre de 2019 para la Crisis del coronavirus.

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a CPB World Trade Monitor

En Foco 2

El dato regional de la semana: Industria de Carne Porcina: pierde impulso la faena, por los mayores costos que enfrentan los productores porcinos

Nicolás Torre

- Durante el segundo trimestre, la actividad de la industria frigorífica porcina se expandió +5,5% interanual (según la DNCCA), a un ritmo inferior a lo observado para el acumulado 12 meses Jul'20-'Jun21 (+7,2% i.a.)
- En una mirada regional, considerando la faena acumulada del último año (Jul'20-'Jun21), se observa un mejor posicionamiento de Cuyo y La Pampa (lograron expandirse por encima del promedio), y un retraso para el NOA, NEA y Córdoba, marcadamente por debajo del promedio nacional
- En Junio'21 el Capón en Pie promedió los \$123 por kilo (capón tipificado, valor máximo promedio), y acumula una desvalorización en términos reales de 18% en relación a Noviembre'20 (deflactado por IPC). En tanto, el poder de compra capón/maíz se encuentra en mínimos para los últimos 6 años (6,6 kg). El deterioro de estos ratios anticipa un freno en el crecimiento de la producción (faena) para los próximos meses/año

Hacia mediados de 2020 la faena se encontraba creciendo a mínima velocidad (registró un incremento de +0% i.a. en mayo'20, para el acumulado 12 meses), por elevada incertidumbre para productores e industriales porcinos, por baja del precio del capón vendido por el productor (en términos reales). Tras la significativa mejora del precio del capón durante el segundo semestre de 2020, la faena acumulada 12 meses (jun'20-jun'21) logró un crecimiento interanual de +7,2% (acumulando 7,3 millones de cabezas en 12 meses), según datos de la Dirección Nacional de Control Comercial Agropecuario (DNCCA)¹, del Ministerio de Agricultura de la Nación.

Resulta interesante analizar lo sucedido con la actividad de la industria frigorífica porcina en las distintas regiones del país durante los últimos 12 meses (Jul'20-'Jun21). La Provincia de Buenos Aires, líder con el 51% de la faena nacional, faenó 3,7 millones de cabezas en 45 frigoríficos operativos, logrando un incremento de +6,6% con respecto a Jul'19-'Jun20. Santa Fe (segunda en importancia; con el 19,1% de la faena, en 18 frigoríficos activos) faenó 1,39 millones de cabezas (+9,7% i.a). Córdoba (tercera con 15,6% de la faena nacional, en 23 frigoríficos activos) faenó 1,14 millones de cabezas

¹ Las estadísticas de faena elaboradas por la DNCCA pueden sufrir modificaciones por incorporación y/o corrección de datos recibidos, no son los valores definitivos finalmente publicados por MAGyP. No obstante, permiten mensurar el avance de la actividad en tiempo real con un aceptable margen de error.

(+4,7% i.a). Entre Ríos, cuarta con 4,2% de la faena nacional en 17 frigoríficos activos faenó 303 mil cabezas (+8,5% i.a). En tanto, Cuyo –con 15 frigoríficos activos- faenó 264 mil cabezas (+21% i.a), el NOA –con 12 frigoríficos activos- faenó 173 mil cabezas (-3,1% i.a), el NEA –con 15 frigoríficos activos- faenó 138 mil cabezas (+2,5% i.a), y la Patagonia –con 20 frigoríficos activos- faenó 125 mil cabezas (+8,3% i.a). Claramente, Cuyo y La Pampa han logrado expandirse por encima del promedio, en tanto que NOA, NEA y Córdoba se ubicaron marcadamente por debajo del promedio nacional.

Evolución de la faena porcina por regiones. Últimos 12 meses y Últ. Trimestre.

Region (N° Frig*)	Últimos 12 Meses, Acumulado			2° Trimestre, Prom. Mensual		
	Jul'19-Jun'20	Jul'20-Jun'21	var % i.a.	Abr-Jun'20	Abr-Jun'21	var % i.a.
NOA (12)	178.543	172.991	-3,1%	14.442	15.453	+7,0%
NEA (15)	135.204	138.569	+2,5%	11.110	11.879	+6,9%
CUYO (15)	218.061	264.186	+21,2%	19.552	21.536	+10,1%
CORDOBA (23)	1.086.694	1.137.539	+4,7%	93.544	92.727	-0,9%
SANTA FE (18)	1.269.898	1.393.451	+9,7%	110.056	119.617	+8,7%
ENTRE RIOS (17)	279.457	303.204	+8,5%	24.181	25.777	+6,6%
BUENOS AIRES (45)	3.492.579	3.724.534	+6,6%	307.567	325.743	+5,9%
LA PAMPA (7)	31.203	37.680	+20,8%	2.995	3.274	+9,3%
PATAGONIA (20)	115.282	124.852	+8,3%	10.293	10.132	-1,6%
Total CCA (172)	6.806.920	7.297.004	+7,2%	593.741	626.139	+5,5%

NOA (Jujuy, Salta, Tucumán, Catamarca, Sgo. del Estero), NEA (Formosa, Chaco, Corrientes, Misiones), CUYO (La Rioja, San Juan, Mendoza, San Luis), PATAGONIA (Neuquén, Río Negro, Chubut, Santa Cruz, Tierra del Fuego)

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de DNCCA-MinAgroindustria (consulta: 28-07-2021).

No obstante, la oferta de cerdos para faena crece a un ritmo decreciente durante el segundo trimestre de 2021 (en relación a igual período del año pasado). Según datos DNCCA-MinAgri, la industria frigorífica porcina registró un incremento en el nivel de faena (cabezas) durante Abr-Jun'21 de +5,5% i.a. (promediando 626 mil cabezas/mes). Este panorama se replica en prácticamente todas las jurisdicciones analizadas (salvo las del Norte).

Para comprender mejor este leve cambio de tendencia en el crecimiento de la faena durante 2021, es relevante hacer un comentario sobre lo que viene sucediendo con el precio del cerdo en pie en relación al precio de su principal insumo (a nivel de productor primario).

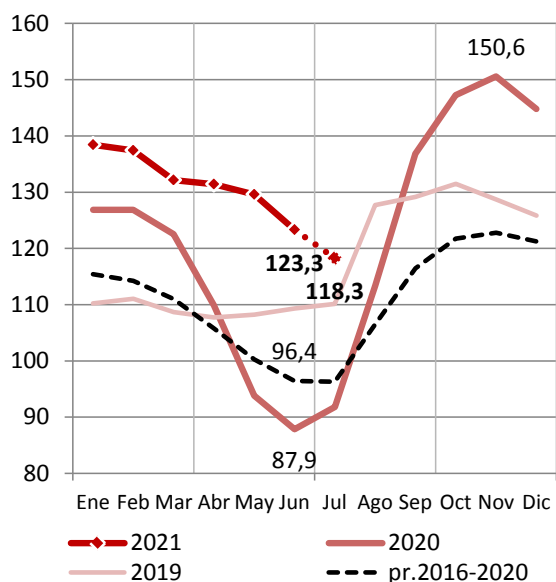
Precio del Capón y del Maíz

El precio del capón en pie tipificado (promedio máximo) rondó los \$123 por kilo en Junio'21: esto representa un incremento de +110% en relación a junio'20, lo que en términos reales implica +40%. Cabe observarse que el precio del capón en junio de 2020 medido en pesos constantes de Jun'21 había alcanzado un valor mínimo, ubicándose un 10% por debajo del promedio 2016-2020, y la recuperación entre Junio'20 y Noviembre'20 fue una señal contundente para continuar apostando por el negocio.

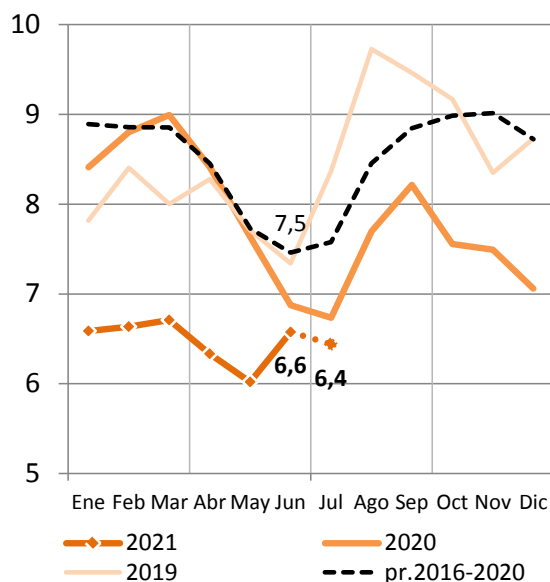
Desde entonces, entre Noviembre'20 y Junio el capón ha perdido un 18% de su valor en términos reales (canasta de bienes del IPC), a la vez que el poder de compra capón/maíz se encuentra en mínimos para los últimos 6 años: 6,6 kg de maíz por kg de capón en Junio, situándose 1 kilo (-12%) por debajo de la media para junio del período 2016-2021.

Evolución del precio del capón y relación Maíz/Capón

(a) Precio del Capón Tipificado Máximo*
En pesos Junio '21 por kilo vivo



(b) Kg de maíz** comprables con 1 Kg de Capón



* Valor máximo del Capón tipificado (referencia en el mercado porcino) / ** FAS Rosario

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos de DNCCA-MinAgri, INDEC y BCR.

Durante el avance de Julio el precio del capón en pie nominal se mantuvo estable en relación al junio, perdiendo terreno frente al nivel general de precios y el maíz. Esto podría impactar negativamente en los próximos meses en la producción (faena) de cerdos, ralentizando aún más su velocidad de crecimiento.