



IERAL

Fundación
Mediterránea

Informe de Coyuntura del IERAL

Año 28 - Edición N° 1184 – 7 de Marzo de 2019

Coordinador: Jorge Vasconcelos

Editorial – Juan Manuel Garzón

La carne bovina deja su huella en la inflación del primer bimestre

En Foco 1 – Guadalupe Gonzalez

Buscando con lupa indicios de un punto de inflexión en el nivel de actividad

En Foco 2 – Joaquín Berro Madero

La liquidación de agrodólares cae 6,5% interanual en el primer bimestre, pero desde marzo la variación podría pasar a terreno positivo (por la sequía de 2018)

En Foco 3 – Vanessa Toselli y Lucía Iglesias

El dato regional de la semana: el 2019 arrancó con una caída del consumo de cemento de 16,3% interanual (en el norte del país, la merma promedia el 30%)

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*****La carne bovina deja su huella en la inflación del primer bimestre***

- Los precios de la hacienda se rezagaron respecto de la inflación durante 2017 y 2018; el ajuste fue de un 10%-12% según categorías de animales. Lo mismo sucedió con los precios de la carne bovina a nivel mostrador. En lo que va de 2019, el mercado está corrigiendo el fenómeno, empezando por una fuerte revalorización de la hacienda. En los dos primeros meses, los precios de los animales acumulan una suba del 38% (novillito), y un 25% los de la carne
- La corrección de precios relativos llega en un momento inoportuno, con un Banco Central desplegando instrumentos varios para desacelerar la inflación. En términos cuantitativos, se estima que el mes de febrero habría sido más afectado que enero; el aumento del precio de la carne habría aportado 0,8 puntos porcentuales al costo de vida del segundo mes del año, explicando casi un cuarto de la que habría sido, de acuerdo a los adelantos, la inflación general (3,5%)
- El fenómeno de corrección podría haber llegado a su fin o estar muy cerca de éste. El precio de la hacienda se ubica ya en un buen nivel en relación a otros precios de la economía (en perspectiva histórica). A su vez, el consumo interno seguramente responderá en forma contractiva a los últimos aumentos y, por el lado de los exportadores, no parece haber mucho más margen para seguir convalidando reajustes de precios

En Foco 1:**11*****Buscando con lupa indicios de un punto de inflexión en el nivel de actividad***

- La producción industrial se contrajo 10,8% interanual en Enero, pero en términos desestacionalizados el sector mejora 4,6% respecto a Diciembre
- La actividad en la construcción cayó 15,7% anual en el primer mes del año, aunque la medición en términos desestacionalizados marcó una suba de 4,4% mensual
- La recaudación impositiva asociada al mercado interno marcó una caída en términos reales de 10,5% interanual en Febrero, que se suma a las bajas observadas en el cuarto trimestre de 2018 y en Enero de este año (-7% y -9,4% anual respectivamente)

En Foco 2:**16*****La liquidación de agrodólares cae 6,5% interanual en el primer bimestre, pero desde marzo la variación podría pasar a terreno positivo (por la sequía de 2018)***

- En 2010, luego de la sequía de 2009, la liquidación de agrodólares comenzó a superar a la del año previo a partir de marzo
- No se espera que la diferencia de ingresos por dólares de la agroindustria sea tan significativa en 2019 respecto del año anterior: en 2018 la devaluación y la venta de stocks (de granos en los silobolsas) hizo que la caída interanual de estas exportaciones se limitara a un 5,5%
- Utilizando como referencia las liquidaciones de 2017, puede esperarse que la diferencia interanual del ingreso de dólares de la agroindustria pase a ser significativa entre marzo y mayo de este año

En Foco 3:**18*****El dato regional de la semana: el 2019 arrancó con una caída del consumo de cemento de 16,3% interanual (en el norte del país, la merma promedia el 30%)***

- Tres provincias escapan a la tendencia general: el consumo de cemento aumentó 21,4% en Neuquén, 17,2% en CABA y 1,9% en San Luis
- En el NEA (-31,6% interanual), la provincia de Chaco registró una caída en el consumo de cemento de 45,3%, seguida de Corrientes que lo hizo un 35,0%, En el NOA (-29,8%), Catamarca anotó una merma de 51% y Santiago del Estero del 35,5%

- En la región Pampeana (-15,5%), la caída más significativa se verificó en Entre Ríos (-38,2%), seguida de Santa Fe (-33,1%). En Cuyo, el descenso fue moderado (-2,9%) al igual que en la Patagonia, (-1,3%), aunque en esta última región hubo mayor disparidad entre provincias

Editorial

La carne bovina deja su huella en la inflación del primer bimestre

Juan Manuel Garzón

- Los precios de la hacienda se rezagaron respecto de la inflación durante 2017 y 2018; el ajuste fue de un 10%-12% según categorías de animales. Lo mismo sucedió con los precios de la carne bovina a nivel mostrador. En lo que va de 2019, el mercado está corrigiendo el fenómeno, empezando por una fuerte revalorización de la hacienda. En los dos primeros meses, los precios de los animales acumulan una suba del 38% (novillito), y un 25% los de la carne
- La corrección de precios relativos llega en un momento inoportuno, con un Banco Central desplegando instrumentos varios para desacelerar la inflación. En términos cuantitativos, se estima que el mes de febrero habría sido más afectado que enero; el aumento del precio de la carne habría aportado 0,8 puntos porcentuales al costo de vida del segundo mes del año, explicando casi un cuarto de la que habría sido, de acuerdo a los adelantos, la inflación general (3,5%)
- El fenómeno de corrección podría haber llegado a su fin o estar muy cerca de éste. El precio de la hacienda se ubica ya en un buen nivel en relación a otros precios de la economía (en perspectiva histórica). A su vez, el consumo interno seguramente responderá en forma contractiva a los últimos aumentos y, por el lado de los exportadores, no parece haber mucho más margen para seguir convalidando reajustes de precios

La inflación de enero se ubicó en un rango de entre 2,8% y 4,0% según los principales relevamientos que hoy se realizan en el país (IPC INDEC, IPC CABA, IPC Córdoba). A su vez, mediciones ya disponibles de febrero señalan que la tasa de inflación habría superado el 3,5% en el segundo mes del año (IPC Online Bahía Blanca).

De por sí todos los porcentajes mencionados son elevados, pero la preocupación mayor no se origina en los valores absolutos, sino más bien en la tendencia, en el hecho que la inflación con la que arrancó 2019 está siendo, en todas las mediciones, superior a la registrada en el cierre de 2018; es decir, el factor que enciende la alarma es la resiliencia que muestra la inflación a las acciones que viene llevando adelante el Banco Central para, justamente, controlar y reducir el ritmo al que suben los precios de la economía.

Existe bastante consenso en la academia respecto al origen monetario de la inflación (un desequilibrio entre la oferta y demanda de dinero). Pero este acuerdo no es tan firme en otros planos, por caso, cuando se trata del efecto que cambios de precios relativos pueden tener sobre el ritmo al que crecen los precios, para algunos estos cambios no influyen en la tasa de inflación, mientras que sí lo hacen para otros.¹

Más allá de la discusión conceptual y de fondo, la aceleración (desaceleración) del ritmo de crecimiento de los precios en un mes puntual puede explicarse, matemáticamente, por la aceleración (desaceleración) en los precios de algunos bienes (respecto de la velocidad que venían trayendo).

En esta columna interesa analizar lo sucedido con el precio de un producto en particular, la carne bovina, y su impacto sobre el costo de vida. Sucede que la carne pondera alto en la canasta del consumidor y que, como se verá a continuación, ha tenido un arranque de año con importantes subas de precios. ¿Puede la carne bovina estar explicando la aceleración de la inflación en lo que va del 2019?

¿Cuánto representa la carne bovina en el gasto de consumo? ¿Cuánto pondera en las canastas que se usan para monitorear la inflación?

De acuerdo a la última Encuesta Nacional de Gasto de los Hogares con resultados confiables (ENGH 2004/2005),² casi el 6% del presupuesto que las familias asignaban al consumo de bienes y servicios se destinaba a las compras de carne bovina (kilos de diferentes cortes de carne). Dentro de la canasta de alimentos, el rubro carne bovina era el de mayor incidencia, aventajando por un margen importante a otros productos muy difundidos, caso de pan, leches, quesos, pastas, gaseosas, verduras o yerba mate, por nombrar sólo algunos.

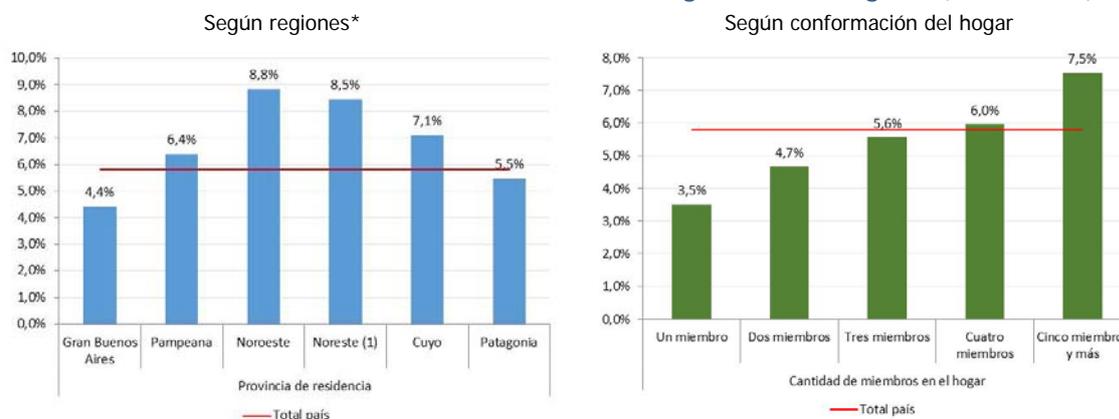
Según la ENGH la carne bovina impactaba en el gasto de los hogares con una gran variabilidad, con diferencias importantes entre familias de diferente ingreso, composición y localización. Por ejemplo, la asignación de recursos era, en términos relativos al consumo total, mayor en las provincias del Norte del país (8,5% noreste y 8,8% noroeste) que en las que integran la Patagonia (5,5%) o que en la región del Gran Buenos Aires (4,4%, donde se incluyen la CABA y 24 partidos del GBA); el relevamiento también mostraba que la incidencia de este gasto era creciente con la cantidad de miembros en la familia (superior al 7% en familias de 5 miembros o más) y decreciente con el nivel de ingresos del hogar (ceteris paribus, el resto de variables).³

¹ En la academia no hay consenso en este tema, el supuesto clave sería qué tan flexibles son los precios. Si algunos precios muestran rigideces a la baja, cambios de precios relativos pueden generar inflación.

² En palabras del propio INDEC (ver referencia en nota posterior), "la encuesta de gasto de los hogares de 2012/13 tuvo serias deficiencias, entre ellas: una alta tasa de no respuesta y la falta de documentación adecuada que permita evaluar, entre otros aspectos, los procedimientos de imputación de los gastos de los hogares."

³ Si bien a mayor ingreso se consumen más de kilos de carne y de mejor calidad, la respuesta del consumo es menos que proporcional al cambio en el ingreso y por ende la incidencia baja.

Gráfico 1: Incidencia de la carne bovina en el gasto de los hogares (2004/2005)



* Gran Buenos Aires: Ciudad de Buenos Aires y 24 partidos del Gran Buenos Aires. Pampeana: provincia de Buenos Aires (exceptuando los 24 partidos del GBA), Santa Fe, Entre Ríos, Córdoba y La Pampa. Noroeste: Catamarca, La Rioja, Jujuy, Salta, Santiago del Estero y Tucumán. Noreste: Corrientes, Chaco y Misiones (no incluye Formosa). Cuyo: Mendoza, San Juan y San Luis. Patagonia: Chubut, Río Negro, Santa Cruz y Tierra del Fuego.

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a ENGH 2004/2005.

Los resultados de la ENGH 2004/2005 fueron utilizados, en general, como base para construir las canastas de bienes y servicios que actualmente se utilizan para monitorear la inflación.

Por ejemplo, en el nuevo IPC GBA de INDEC, la carne bovina representa el 5,5% de la canasta; según consta en el documento metodológico, se arribó a este porcentaje actualizando y corrigiendo los ponderadores determinados en la ENGH 2004/2005.⁴

Por su parte, en el IPC del gobierno de la Ciudad de Buenos Aires, también basado en la ENGH, la carne bovina es el 2,6% de la canasta, porcentaje bastante menor al del IPC GBA; esta diferencia se explicaría por la gran brecha de ingresos que tiene CABA con otras regiones y por la mayor respuesta que tienen los consumos de ciertos servicios (educación, esparcimiento, alojamiento, salud, comidas fuera del hogar), en relación a bienes más básicos, frente a mejoras en los ingresos del hogar.

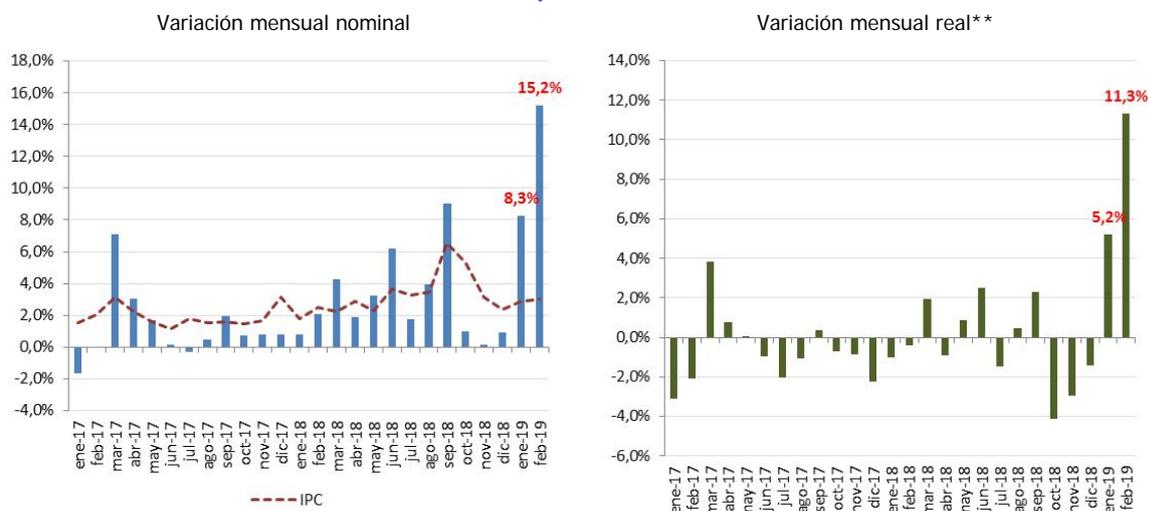
¿Qué viene pasando con el precio minorista de la carne bovina?

Luego de un letargo prolongado, el precio minorista de la carne bovina ha pegado un salto importante en los dos primeros meses de 2019.

De acuerdo al relevamiento que realiza el IPCVA en supermercados y carnicerías de distintos puntos del país, particularmente del Gran Buenos Aires, la carne bovina aceleró su ajuste de precios, pasando de una variación del 2,8% mensual promedio en el último cuatrimestre de 2018 al 8,3% en enero y al 15,2% en febrero.

⁴ INDEC, "Índice de Precios al Consumidor Gran Buenos Aires", Documento Metodológico N°19, Agosto de 2016.

Gráfico 2: Evolución del precio minorista de la carne bovina*



*Variación % mediana de 30 cortes que monitorea IPCVA en carnicerías y supermercados del Gran Buenos Aires. **Corregida por IPC INDEC, inflación febrero 2018 supuesta en 3,5%.

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a IPCVA e INDEC.

Considerando una inflación general del 2,9% en enero (IPC INDEC) y suponiendo una la tasa de inflación del 3,5% en febrero, se tiene que la carne habrá subido en términos reales un 5,2% en enero y un 11,3% en febrero, siendo esta última la mayor variación desde diciembre de 2015.

Impacto del incremento de precios de la carne bovina en el costo de vida y la tasa de inflación mensual

De los guarismos anteriores puede deducirse que en este arranque de 2019 la carne bovina tiene que estar “aportando” más a la inflación respecto del año pasado.

Por ejemplo, si se toma como referencia el IPC GBA, donde el producto pondera con el 5,5% de la canasta, y se utilizan los relevamientos del IPCVA⁵, surge que la carne bovina venía incrementando el costo de vida a un ritmo de entre el 0,1% y el 0,2% promedio mensual en los últimos dos años (2017 y 2018). En el 2019 este impacto pasó a ser, transcurridos los dos primeros meses, del 0,5% en enero y del 0,8% en febrero.

Se considera como contribución “neutral” aquella que surge de la participación del producto en el costo de la canasta y la inflación mensual, la neutralidad implica precios relativos constantes; por ejemplo, si en algún período la contribución “efectiva” se ubica por encima de la “neutral”, esto significa que el producto se ha encarecido en términos reales (ha subido

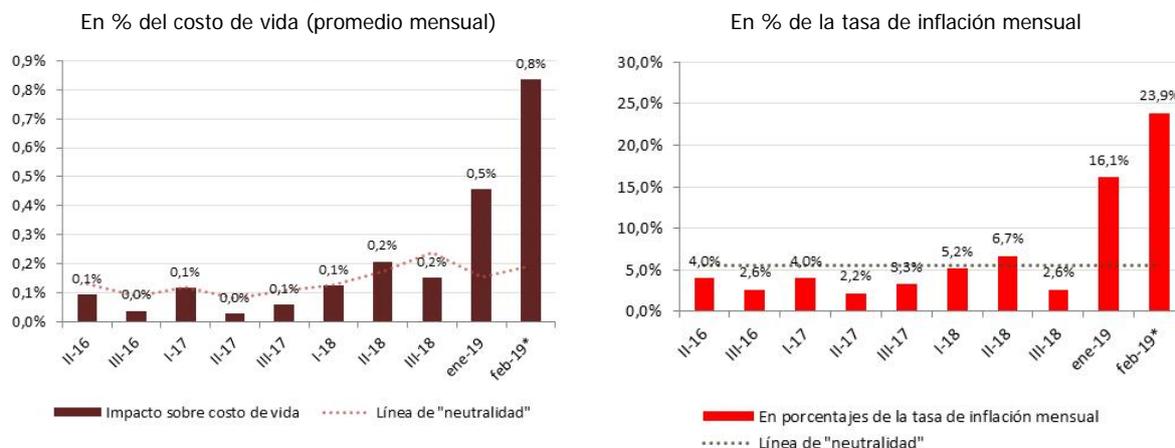
⁵ Se usa la base de precios de cortes del IPCVA por simplicidad. Nótese que no son los precios que INDEC incluye en la elaboración del IPC, INDEC hace su propio relevamiento; de todos modos, lo anterior no es un problema, de acuerdo a comparaciones realizadas, las variaciones de precios que surgen de la base del IPCVA terminan siendo siempre muy similares (con algunos desfases mensuales puntuales que luego se corrigen) a las que surgen de la base del INDEC.

por encima de la tasa promedio) y que por ende ha presionado la tasa de inflación al alza, lo contrario si el aporte "efectivo" se ubica por debajo del "neutral", el producto se ha abaratado en relación a otros, presionando en forma descendente la tasa de inflación.

Durante varios períodos de los últimos dos años, por caso, el tercer cuatrimestre de 2016, el segundo cuatrimestre de 2017 y el tercer cuatrimestre de 2018, la contribución "efectiva" de la carne al incremento del costo de vida fue menor a la "neutral", y el producto se rezagó respecto de otros precios de la economía; esta situación es la que se está revirtiendo claramente en lo que va de 2019, con precios de la carne creciendo muy por encima de los promedio.

El impacto del incremento del precio consumidor de la carne bovina sobre el costo de vida mensual se puede poner luego en perspectiva de la tasa de inflación mensual (Gráfico 3, panel derecho). Durante 2017 y 2018, la carne explicó entre el 2,2% y el 6,7% de la inflación mensual, tomando los dos casos extremos. La línea de neutralidad en este caso es del 5,5%, que no es otra cosa que la participación de producto en la canasta. En enero de este año, la carne explica el 16,1% del incremento del costo de vida y en febrero, suponiendo una inflación general del 3,5%, habría explicado el casi el 24%.

Gráfico 3: Impacto del incremento del precio consumidor de la carne bovina



*Se supone una inflación general del 3,5% en Febrero 2019.

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a IPCVA e INDEC.

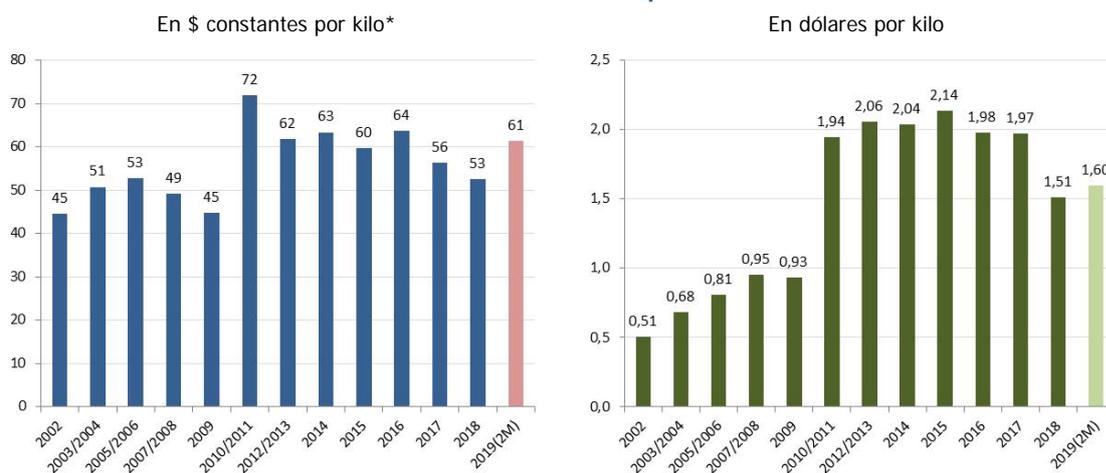
¿Cómo sigue?

Por detrás de la suba de precios de la carne está la recomposición del valor de la hacienda. En el 2017 la hacienda para consumo interno, caso del novillito o la ternera, perdieron entre el 7% y 8% de su valor real (medición punta a punta), tendencia que continuó un poco más moderada en el 2018, con ajustes de entre el 3% y 5%.

La ecuación económica de la ganadería se vio muy debilitada por este ajuste de precios, que en realidad fue mayor, si se incluyen el fuerte aumento de costos de alimentación por salto cambiario y los efectos de la sequía, ambos fenómenos que se conjugaron el año pasado.

Este año los precios del novillito, para tomar una categoría como referencia, acumulan una suba real del 13,5% en enero y del 14,5% en febrero (para una inflación general del 3,5%), es decir un reajuste de precios relativos del 30% en 2 meses. El nivel de precios en el que se ha ubicado el novillito en lo que va de este año es “relativamente alto” en la medición a precios constantes, superando al nivel medio de los dos años previos. En la medición en dólares, el precio es mayor al del año pasado, pero se ubica bastante por debajo de los valores 2010/2017.

Gráfico 4: Evolución del precio del novillito



* En poder de compra constante de una canasta básica (IPC febrero 2019).

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Mercado de Linieres, INDEC, BCRA y Direcciones de Estadísticas Provinciales.

El hecho que la hacienda se ubique en un buen nivel, en relación a otros precios de la economía, es un elemento que hace pensar que el fenómeno de reajuste de precios habría llegado a su fin o que estaría muy cerca de ello. En la medición en dólares, los valores lucen relativamente bajos pero debe recordarse que a diferencia de 2016 y 2017, hoy se pagan derechos de exportación (8% proxy) y que los reintegros a la exportación son más bajos actualmente que en los dos años previos. Además, las exportaciones están ya en un nivel muy importante, lo que exige mucha competitividad de costos para seguir ampliando participación de mercado y/o conquistando nuevos. Finalmente, el consumo interno sigue todavía débil, seguramente responderá en forma contractiva a la última suba de precios y no será fácil que pueda absorber muchos más incrementos de valores.

Algunas consideraciones finales

Precios de hacienda que se rezagaron respecto de la inflación general durante 2017/2018 explicaron precios rezagados de carne a nivel consumidor final.

En lo que va de 2019, el mercado está corrigiendo ese fenómeno, empezando por la revalorización de la hacienda.

En los dos primeros meses del año, los precios de los animales acumulan una suba del 38% (novillito), mientras que los de la carne del 25%.

Esta corrección de precios relativos llega en un momento inoportuno, en plena lucha del Banco Central por ubicar a la inflación en un sendero decreciente.

En términos cuantitativos, el mes de febrero habría sido más afectado que enero; se estima que el aumento del precio de la carne habría incrementado el costo de vida (para una canasta de consumo como la que utiliza el IPC GBA de INDEC) de este mes en 0,8 puntos porcentuales, casi un cuarto de la inflación (3,5%) que, de acuerdo a los adelantos, habría marcado febrero.

El fenómeno de corrección probablemente esté en su fase final. El precio de la hacienda se ubica ya en un buen nivel en relación a otros precios de la economía (en perspectiva histórica). A su vez, el consumo interno seguramente responderá en forma contractiva a los últimos aumentos y, por el lado de los exportadores, no parece haber mucho más margen para seguir convalidando reajustes de precios.

En Foco 1

Buscando con lupa indicios de un punto de inflexión en el nivel de actividad

Guadalupe Gonzalez

- La producción industrial se contrajo 10,8% interanual en Enero, pero en términos desestacionalizados el sector mejora 4,6% respecto a Diciembre
- La actividad en la construcción cayó 15,7% anual en el primer mes del año, aunque la medición en términos desestacionalizados marcó una suba de 4,4% mensual
- La recaudación impositiva asociada al mercado interno marcó una caída en términos reales de 10,5% interanual en Febrero, que se suma a las bajas observadas en el cuarto trimestre de 2018 y en Enero de este año (-7% y -9,4% anual respectivamente)

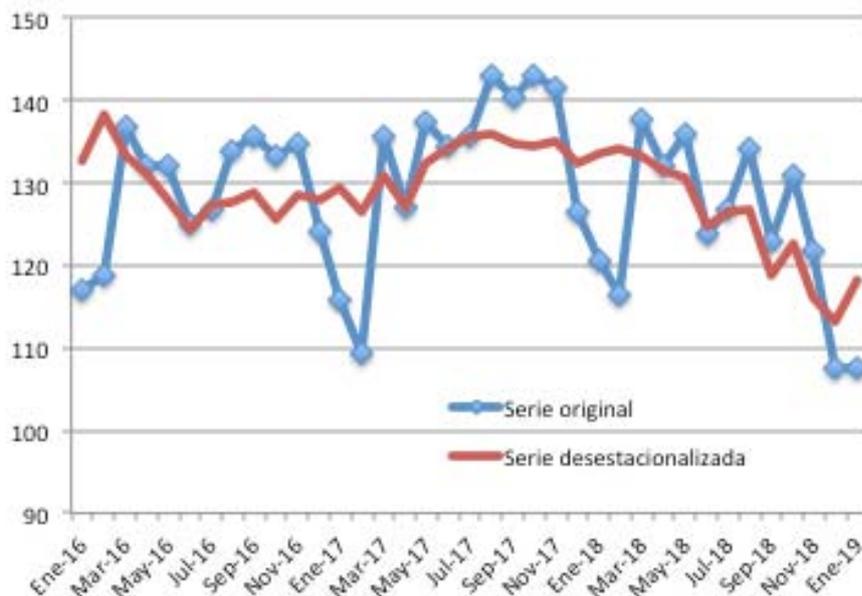
Los primeros datos de 2019 mantienen al nivel de actividad en terreno negativo y aún se registran fuertes caídas en términos interanuales en los principales sectores económicos. Sin embargo, se rescatan algunas señales de punto de inflexión ya que las mediciones en términos desestacionalizados arrojan variaciones positivas.

Industria

El Índice de Producción Industrial Manufacturero (IPI) publicado por el INDEC registró en Enero una contracción de 10,8% interanual, con fuertes caídas en maquinaria y equipo (-42,8%), sector textil (-27,9%), productos minerales no metálicos (-19%), vehículos automotores (-18%), industrias metálicas básicas (-15,2%). Si bien los datos del primer mes del año son negativos en términos interanuales, cabe notar que el sector pareciera haber encontrado un piso en su caída, teniendo en cuenta que la actividad industrial había descendido 13,8% anual en Noviembre del año pasado y 14,8% en Diciembre. Asimismo, si se toma la medición del índice en términos desestacionalizados, se tiene que la producción manufacturera marcó una suba de 4,6% mensual en Enero.

Índice de Producción Industrial Manufacturero

Base 2004 = 100



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

Construcción

El Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) publicado por el INDEC, que muestra la evolución de la demanda de un conjunto de insumos del sector, registró en Enero de 2019 una caída del 15,7% anual, aunque la medición en términos desestacionalizados marcó una suba de 4,4% mensual.

Índice Sintético de la Actividad de la Construcción

Serie desestacionalizada. Base 2004 = 100



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

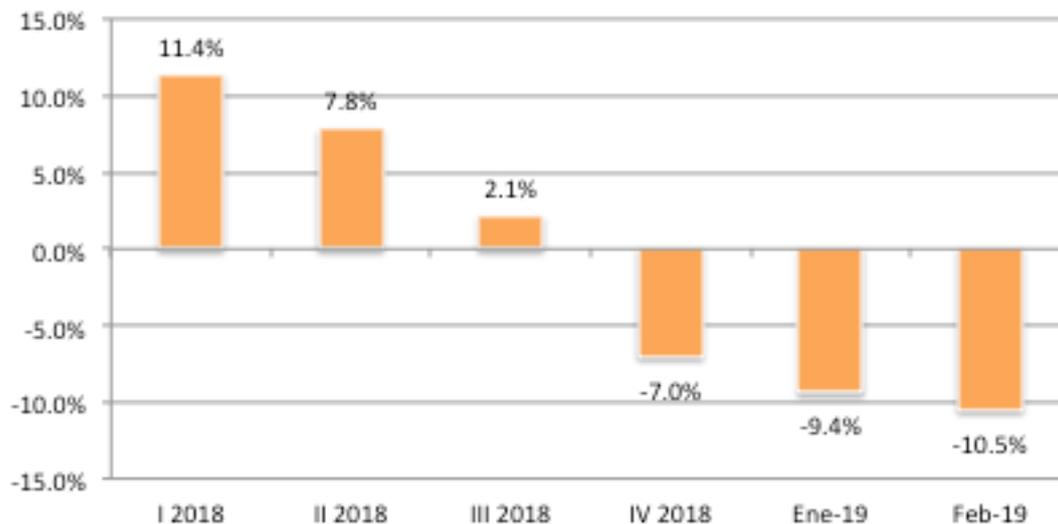
Recaudación impositiva

Resulta interesante analizar lo que ocurre con la recaudación fiscal vinculada al mercado interno (IVA, aranceles de importación, combustibles, créditos y débitos, aportes personales) como otro indicador de lo que ocurre con la actividad económica.

En Febrero, estos ingresos tributarios marcaron una suba de 35,3% interanual en términos nominales, muy por debajo de la inflación acumulada de doce meses (51,1% anual considerando una estimación para Febrero). Así, la recaudación impositiva asociada al mercado interno marcó una caída en términos reales de 10,5% interanual en Febrero, que se suma a las bajas observadas en el cuarto trimestre de 2018 y en Enero de este año (-7% y -9,4% anual respectivamente).

Argentina: Recaudación impositiva asociada al Mercado Interno*

Variación interanual en términos reales



*Incluye IVA, aranceles a las M, Combustibles, Créditos y Débitos y Aportes.

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Secretaría de Ingresos Públicos e INDEC

Por otro lado, la recaudación de impuestos asociados a la importación también registra importantes caídas en Febrero, aunque los datos parecieran indicar que ya se ha llegado al piso. En Febrero, los ingresos en dólares por IVA DGA registraron una caída de 44,4% interanual mientras en Enero lo habían hecho un 47%. Por su parte, la recaudación de aranceles de importación se redujo un 37,5% en dólares con respecto a Febrero de 2018, que compara con la merma de 39,0% anual evidenciada en Enero.

Recaudación de impuestos asociados a la importación, en dólares
Variación % interanual



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Secretaría de Ingresos Públicos

En Foco 2

La liquidación de agrodólares cae 6,5% interanual en el primer bimestre, pero desde marzo la variación podría pasar a terreno positivo (por la sequía de 2018)

Joaquín Berro Madero

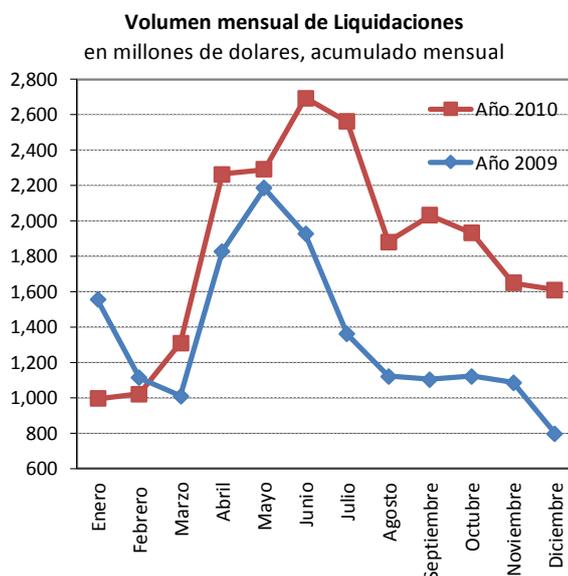
- En 2010, luego de la sequía de 2009, la liquidación de agrodólares comenzó a superar a la del año previo a partir de marzo
- No se espera que la diferencia de ingresos por dólares de la agroindustria sea tan significativa en 2019 respecto del año anterior: en 2018 la devaluación y la venta de stocks (de granos en los silobolsas) hizo que la caída interanual de estas exportaciones se limitara a un 5,5%
- Utilizando como referencia las liquidaciones de 2017, puede esperarse que la diferencia interanual del ingreso de dólares de la agroindustria pase a ser significativa entre marzo y mayo de este año

Con datos hasta febrero, se tiene que la liquidación de agrodólares se contrajo levemente respecto al primer bimestre del año pasado. En 2018, el sector padeció una sequía significativa, factor que influyó en el ritmo de liquidaciones. En este sentido, los datos de la Cámara de la Industria Aceitera de la República Argentina (CIARA) y el Centro de Exportadores de Cereales (CEC) -CiaraCec-, permiten comparar el comportamiento de las liquidaciones de este año con las de 2010, luego de la sequía padecida en 2009.

Las liquidaciones de enero y febrero de este año, cayeron 6,6% y 6,4% a/a, respectivamente. Esto es, una leve contracción respecto al bimestre pasado. Como se mencionara anteriormente, el 2018 estuvo signado por la sequía, pero ésta se manifestó en las operaciones de comercio exterior a partir de marzo, y después fue parcialmente comparada por la devaluación y por el uso de stocks por parte de los chacareros (silobolsas). Así, la liquidación de agrodólares que terminó acumulando una caída de -5,5% a/a a lo largo de 2018, disimulando los efectos de la sequía. Vale tener en cuenta que en 2009 – anterior año de sequía- la liquidación de agrodólares había caído 26,1% respecto de 2008.

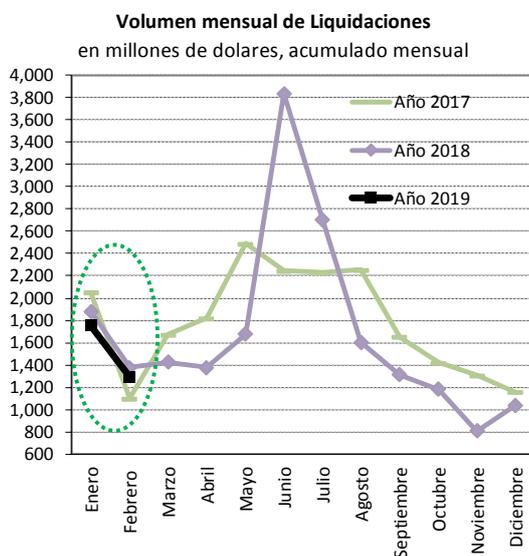
Al año siguiente, en 2010, la liquidación de agrodólares creció 37,3% a/a pasando de US\$16,2 mil millones a US\$22,2 mil millones. Como refleja el gráfico, la diferencia en el ritmo

de liquidaciones comenzó a hacerse notar a partir del mes de marzo, cuando las liquidaciones de 2010 toman un andarivel superior.



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea s/ datos CiaraCec

El inicio de 2019 muestra un patrón común: las liquidaciones mensuales son parejas a las de inicios de 2018 y 2017. Asimismo, se podría esperar que a partir del corriente mes las liquidaciones trepen un andarivel como en 2010. Sin embargo, la diferencia no debería ser de tanta magnitud, ya que en 2018 -como refleja la curva violeta- la venta de stocks fue muy significativo, con un pico muy elevado durante el mes de junio. Habrá que esperar los datos de los meses venideros para confirmar este comportamiento.



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea s/ datos CiaraCec

En Foco 3

El dato regional de la semana: el 2019 arrancó con una caída del consumo de cemento de 16,3% interanual (en el norte del país, la merma promedia el 30%)

Vanessa Toselli y Lucía Iglesias

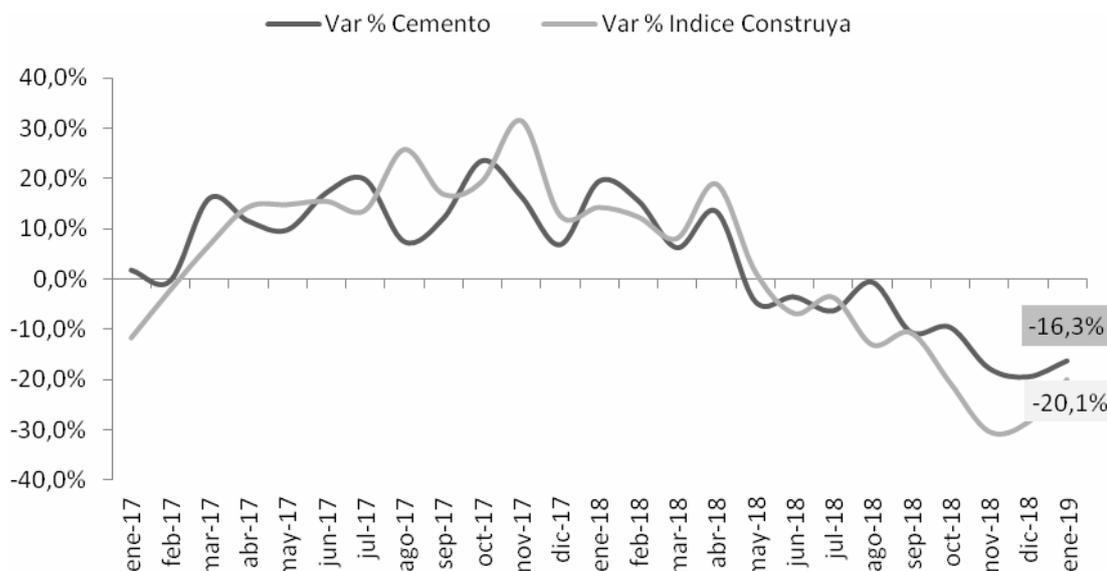
- Tres provincias escapan a la tendencia general: el consumo de cemento aumentó 21,4% en Neuquén, 17,2% en CABA y 1,9% en San Luis
- En el NEA (-31,6% interanual), la provincia de Chaco registró una caída en el consumo de cemento de 45,3% , seguida de Corrientes que lo hizo un 35,0%, En el NOA (-29,8%), Catamarca anotó una merma de 51% y Santiago del Estero del 35,5%
- En la región Pampeana (-15,5%), la caída más significativa se verificó en Entre Ríos (-38,2%), seguida de Santa Fe (-33,1%). En Cuyo, el descenso fue moderado (-2,9%) al igual que en la Patagonia, (-1,3%), aunque en esta última región hubo mayor disparidad entre provincias

En el primer mes del año 2019, el consumo total de cemento a nivel nacional, según datos presentados por la Asociación de Fabricantes de Cemento Portland (AFCP), alcanzó las 873.987 toneladas, un 16,3% inferior a lo observado en el mes de enero 2018. Este indicador, se encuentra respaldado por el comportamiento del Índice Construya¹, elaborado por el Grupo Construya con los líderes, con el cual guarda una correlación positiva.

¹ El Índice Construya (IC) mide la evolución de los volúmenes vendidos al sector privado de los productos para la construcción que fabrican las empresas líderes que conforman el Grupo Construya (ladrillos cerámicos, cemento portland, cal, aceros largos, carpintería de aluminio, pisos y revestimientos cerámicos, adhesivos y pastinas, pinturas impermeabilizantes, sanitarios, grifería y caños de conducción de agua).

Consumo de Cemento e Indicador de la Construcción (Índice Construya)

Variación interanual



Fuente: IERAL en base a AFCP y Grupo Construya con los líderes.

A partir del mes de marzo del año 2017, tanto el índice construya como el consumo de cemento total, vuelven a mostrar variaciones interanuales positivas, revirtiéndose esta tendencia desde el mes de mayo de 2018, aproximadamente. Para el mes de enero del corriente, el índice construya mostró una reducción del 20,1% interanual.

Tomando los valores consumidos durante el primer mes del año 2019 y comparándolos con los de igual mes del año 2018, puede observarse que las cinco regiones argentinas anotaron reducciones en este indicador, y dos de ellas alcanzaron cifras más significativas a las obtenidas a nivel nacional.

La región **Noreste**, con una reducción dos veces mayor que la observada a nivel nacional en este indicador, fue la de peor desempeño: -31,6% interanual. Entre las provincias que la componen, Misiones fue la de menor baja (-15,3%), mientras que Chaco se encuentra en el extremo opuesto (-45,3%).

El **Noroeste** ocupa el segundo lugar en el ranking con la mayor reducción observada, después de la región Noreste: -29,8% interanual, 13,5pp superior a la cifra alcanzada a nivel nacional. Se encontró gran variabilidad en el desempeño de las provincias que forman esta región, las cuales obtuvieron reducciones interanuales entre un 19,1% (La Rioja) y un 51,0% (Catamarca).

En suma, el norte argentino fue el de peor desempeño en el consumo de cemento para el primer mes del corriente año, mostrando una reducción del 30% interanual en este indicador. Sin embargo, éste representa sólo el 15% del total a nivel nacional.

Consumo de cemento por provincias. Enero 2019

En toneladas y variación interanual

Total País	873.987	-16,3%	Cuyo	81.144	-2,9%
Noroeste	87.550	-29,8%	San Luis	14.243	1,9%
Jujuy	10.339	-31,8%	Mendoza	47.747	-3,1%
Tucumán	25.768	-27,7%	San Juan	19.154	-5,7%
Santiago del Estero	17.610	-35,5%	Noreste	47.011	-31,6%
Catamarca	4.359	-51,0%	Formosa	7.417	-26,6%
Salta	22.613	-22,7%	Misiones	16.251	-15,3%
La Rioja	6.861	-19,1%	Corrientes	11.221	-35,0%
Pampeana	584.909	-15,5%	Chaco	12.122	-45,3%
Entre Ríos	22.499	-38,2%	Patagónica	73.373	-1,3%
Córdoba	107.071	-8,6%	Río Negro	16.136	-10,6%
Buenos Aires	344.792	-13,8%	Neuquén	24.283	21,4%
Santa Fe	64.345	-33,1%	Santa Cruz	7.834	-18,0%
La Pampa	5.482	-29,2%	Chubut	19.699	-5,3%
CABA	40.720	17,2%	Tierra del Fuego	5.421	-7,9%

Fuente: IERAL en base a AFCP.

La región **Pampeana** marcó una reducción del 15,5% en este indicador, ocupando así el tercer lugar en el ranking. Todas las provincias que forman esta región evidenciaron reducciones en torno al 8,6% (Córdoba) y 38,2% (Entre Ríos), salvo la CABA, la cual obtuvo un aumento de gran magnitud en términos relativos: 17,2% interanual, durante el mes de enero 2019.

En la región de **Cuyo** también hubo guarismos negativos, aunque de menor magnitud que los observados previamente: -2,9% interanual. En ella, sólo la provincia de San Luis obtuvo un incremento en este indicador (+1,9%), mientras que San Juan y Mendoza redujeron el consumo de cemento en un 5,7% y 3,1%, respectivamente, durante el mes de enero del corriente año.

Finalmente, la región **Patagónica** anotó la menor reducción observada en el consumo de cemento: -1,3% interanual. Cuatro de las cinco provincias que la componen obtuvieron variaciones interanuales negativas en este indicador, entre un -5,3% (Chubut) y -18,0% (Santa Cruz), mientras que la provincia de Neuquén alcanzó un incremento del 21,4% interanual - el mayor observado entre las provincias.

Desde el mes de mayo del año 2018 se observó una gran desaceleración en el consumo de cemento a nivel provincial y dicha tendencia continua en el comienzo de año 2019, donde sólo 3 de 24 provincias obtuvieron variaciones interanuales positivas en este indicador. Para lo que resta de 2019 – por ser año electoral- podría esperarse un incremento de la actividad

de la construcción, impulsado por el aumento de la obra pública de financiamiento provincial, lo cual comenzaría a reflejarse en los meses próximos.