



Informe de Coyuntura del IERAL

Año 29 - Edición N° 1279 – 11 de Junio de 2020

Coordinador: Jorge Vasconcelos

Editorial – Jorge Day

Comienza a diferenciarse por regiones y sectores el impacto de la pandemia

En Foco 1 – Jorge Vasconcelos y Guadalupe Gonzalez

El problema del mercado cambiario está en su diseño, no en la falta de una empresa testigo

En Foco 2 – Juan Manuel Garzón

Soberanía alimentaria sobra, falta seguridad alimentaria

En Foco 3 – Marcos Cohen Arazi

La curva de la pandemia hotelera no se aplana

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

Comienza a diferenciarse por regiones y sectores el impacto de la pandemia

- Los datos de mayo muestran que el comercio, que ha sufrido una fuerte caída, no logra recuperarse luego de dos meses y medio, mientras que la industria, que inicialmente se contrajo también en forma abrupta, comenzó a recobrase, aunque actualmente alcanza el 80% del nivel de marzo; mientras que la extracción minera (incluyendo petróleo), sólo muestra una leve baja
- Dentro de la industria, siempre en relación a marzo, se tiene que el consumo de energía se ha recuperado (aunque no forma plena) en sectores como Alimentos, Madera-Papel, Refinación de Petróleo y Plásticos-Químicos. La dinámica en construcciones también parece sumarse al lado positivo, aunque textiles y automotrices todavía se encuentran muy por debajo del mes base
- Por provincias, las que parecen mejor posicionadas para la superación de la crisis resultan San Luis, Córdoba y Entre Ríos. En el otro extremo, con niveles de actividad que todavía se encuentran bastante por debajo de marzo se tiene los casos de Mendoza, Buenos Aires, Río Negro y Neuquén

En Foco 1:

9

El problema del mercado cambiario está en su diseño, no en la falta de una empresa testigo

- Los datos acumulados hasta Abril permiten extrapolar un superávit comercial de 16.1 mil millones de dólares para 2020, aun en el contexto de una fuerte contracción del comercio exterior. El problema de la pérdida de reservas no viene del saldo entre exportaciones e importaciones, sino del diseño del régimen cambiario
- La ampliación de la brecha cambiaria, entre otros factores, llevó a un achicamiento de las líneas de crédito comercial, sea por decisión de los bancos o de las empresas actuantes en comercio exterior. Así, la “caja” del comercio exterior fue, temporalmente, mucho menos positiva que el “devengado”. De igual modo, la demanda de dólares para atesoramiento se habría duplicado entre Abril y Mayo, a juzgar por la recaudación del “Impuesto País”
- Uno de los argumentos utilizados para justificar el proyecto de estatización de Vicentín, fue el de la importancia de una “empresa testigo” en la agroindustria y en las exportaciones. Dado que este segmento funciona de un modo extremadamente competitivo, para que una empresa con menos del 10% de las exportaciones sectoriales pueda manipularlo, se necesitaría introducir cada vez más regulaciones y distorsiones
- No debe olvidarse que el cepo y los cupos impuestos entre 2012 y 2015 tuvieron un costo de 24,6 mil millones de dólares en merma acumulada de exportaciones agroindustriales, calculada por la diferencia entre la trayectoria observada y lo que habría ocurrido de mantenerse el market share de 3,2% logrado en 2011. Que las regulaciones funcionen a costa de matar la gallina de los huevos de oro no parece un precio razonable

En Foco 2:

17

Soberanía alimentaria sobra, falta seguridad alimentaria

- Entre las razones esgrimidas por el gobierno para justificar la intención de estatizar Vicentín SA, una de las principales empresas que comercializan e industrializan semillas oleaginosas en Argentina, se encuentra la búsqueda de una mayor “soberanía alimentaria”. ¿A qué refiere este concepto y en qué se diferencia de seguridad alimentaria?

- El concepto de soberanía alimentaria puede referir tanto a una idea de autoabastecimiento (no depender de la producción importada), como a una crítica hacia los sistemas de producción modernos, el comercio global, y un pedido de retorno a una economía más cerrada, a una agricultura y una tenencia de la tierra de pequeña y mediana escala. Por su parte, seguridad alimentaria, de uso más frecuente (organismos internacionales) se pregunta si los alimentos están disponibles (cantidad y calidad) y si las familias disponen de suficientes ingresos como para adquirirlos; en este segundo caso no preocupa tanto el origen (nacional, importado) ni quién o cómo se los elabora (pequeño, mediano o gran productor), sino más bien el hecho que haya personas que estén sin un buen acceso a alimentos de calidad
- Argentina cuenta con un sistema productivo que genera enormes excedentes de materias primas agrícolas y alimentos, que coloca productos en más de 100 mercados externos pero garantizando el pleno abastecimiento al mercado local (soberanía alimentaria, en una de sus interpretaciones). Pero carece de seguridad alimentaria, amplios segmentos sociales viven de la asistencia social y de la ayuda solidaria de sus compatriotas. La estatización de una empresa no resuelve per se la inseguridad alimentaria, de hecho hasta probablemente pueda agravarla, si productores y empresarios perciben un mayor riesgo de expropiación del capital y/o de una competencia desleal por parte, en este caso, de una empresa del Estado

En Foco 3:

19

La curva de la pandemia hotelera no se aplana

- Las restricciones a la movilidad turística internacional alcanzaban al 54% de los países a mediados de marzo, y hacia fines de mayo alcanzaban al 100%, motivo por el cual los efectos de la pandemia globales, con pronósticos de una muy lenta recuperación
- Un hotel promedio de Argentina, enfocado en turismo internacional, acumulará en diciembre una deuda equivalente 17 meses de sueldo (14 meses si cuenta con ayuda de ATP por 6 meses). Además, la acumulación de deudas continuaría en 2021, lo cual configura un escenario dramático para la sostenibilidad de las empresas del sector
- A nivel global, el interés en la web acerca de hoteles y ciudades turísticas cayó 72% (máxima caída acumulada) durante la pandemia, y en últimas semanas se ubica 64% (respecto del nivel pre-pandemia), es decir que mejoró apenas 8 p.p.

Editorial

Comienza a diferenciarse por regiones y sectores el impacto de la pandemia

Jorge Day

- Los datos de mayo muestran que el comercio, que ha sufrido una fuerte caída, no logra recuperarse luego de dos meses y medio, mientras que la industria, que inicialmente se contrajo también en forma abrupta, comenzó a recobrase, aunque actualmente alcanza el 80% del nivel de marzo; mientras que la extracción minera (incluyendo petróleo), sólo muestra una leve baja
- Dentro de la industria, siempre en relación a marzo, se tiene que el consumo de energía se ha recuperado (aunque no forma plena) en sectores como Alimentos, Madera-Papel, Refinación de Petróleo y Plásticos-Químicos. La dinámica en construcciones también parece sumarse al lado positivo, aunque textiles y automotrices todavía se encuentran muy por debajo del mes base
- Por provincias, las que parecen mejor posicionadas para la superación de la crisis resultan San Luis, Córdoba y Entre Ríos. En el otro extremo, con niveles de actividad que todavía se encuentran bastante por debajo de marzo se tiene los casos de Mendoza, Buenos Aires, Río Negro y Neuquén

El consumo de energía brinda una buena idea de la actividad económica, aunque es conveniente excluir el consumo residencial, que evoluciona en forma menos cíclica. Se tomará en cuenta sólo a los grandes usuarios (Gumas y auto-generadores), que además están divididos por sectores.

A nivel consolidado, el consumo energético ha reflejado claramente el comportamiento económico durante estos meses de pandemia. Abrupta caída en producción y ventas, y luego recuperación a medida que se ha flexibilizado la cuarentena. Aun así, se halla por debajo de los niveles pre-pandemia (al quedar algunas restricciones y al haber disminuido el poder de compra de la población).

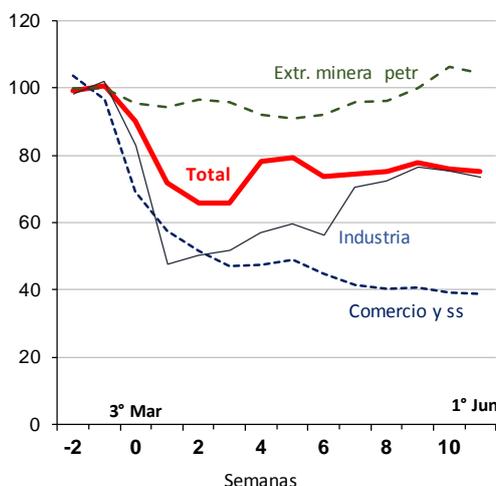
Primero presentaremos la dinámica en sectores económicos claves, y luego se hará una estimación de performance industrial-minera en las distintas provincias.

Dinámica sectorial

Dentro de los grandes usuarios de energía, una primera des-agregación es en tres sectores, los cuales han tenido distinta performance: 1) **comercio**, que ha sufrido una fuerte caída y que no logra recuperarse luego de dos meses y medio, 2) **industria**, también con abrupta reducción, pero que se va recuperando, alcanzando el 80% del nivel pre-pandemia, y 3) la **extracción minera** (incluyendo petróleo), que sólo tuvo una leve baja.

Dinámica del consumo energía - GUMA

Base 100: prom. semanas 1 y 2 de Marzo 2020 - Cammesa



Consumo energético – Gumas – grandes rubros

Var % mensual – Cammesa

	Total	Petr y minerales	Industria	Comercio y ss
Abr	-18%	-4%	-31%	-40%
May	2%	6%	30%	-16%
<i>May vs mar</i>	<i>-16%</i>	<i>2%</i>	<i>-10%</i>	<i>-49%</i>

El gráfico está expresado **por semanas**, (permite visualizar el fuerte impacto de la cuarentena), mientras que el cuadro que le acompaña está **en meses** (asociado más a los indicadores de actividad usualmente utilizados).

La mayor caída en **comercio** se explica porque uno de los grandes usuarios de energía son los shoppings, que se han mantenido cerrados durante la cuarentena. Desde una perspectiva regional, debiera impactar más sobre las provincias “económicamente” grandes, que cuenta con mayor número de ese tipo de comercio.

Sorprende el **petróleo**, teniendo presente los menores precios del crudo y el menor consumo de combustibles. En principio, es una actividad que no le conviene detenerse, aunque hubo menor extracción en abril, y más en Neuquén (este comentario será tenido en cuenta a la hora de calcular el indicador de actividad para provincias). Los datos de consumo energético en este sector indicarían que habría habido recuperación en esta actividad en los meses siguientes.

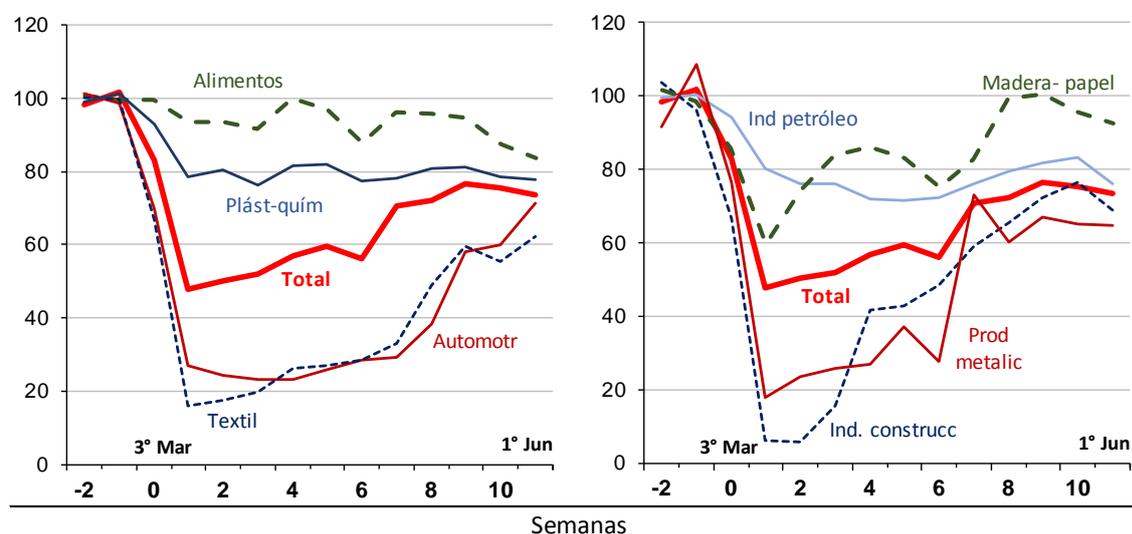
Con respecto a la **industria**, se puede realizar una nueva des-agregación. Los sectores con notorias caídas iniciales fueron textiles, automotrices, productos metálicos y la industria de la construcción. Todos estos son rubros cuyo uso o consumo se pueden postergar en el tiempo.

En la construcción, su actividad cayó fuertemente, pero la recuperación ha sido rápida (por eso, utilizando datos mensuales, Mayo aparece como un mejor mes que Marzo en este sector). Esta reactivación se explica más por el sector privado, con dólares que rinden mucho más; no así por obras públicas, que dependen de las complicadas finanzas gubernamentales (nacional y provinciales), y al no estar en un periodo electoral.

Más lenta ha sido la recuperación en las automotrices, compatible con ventas que les cuesta repuntar (menor poder de compra y todavía hay moderación en los gastos, mientras permanezca presente el coronavirus). El dólar rentable por ahora ha favorecido la compra de autos usados, no tanto de los nuevos.

Dinámica en el consumo de energía - GUMA - **Industria** - país

Base 100: promedio dos primeras semanas Marzo 2020 - Cammesa



Consumo energético – **Gumas industrial** – por rubros

Var % mensual – Cammesa

	Mad-Papel	Ind Constr	Alimentos	Prod Metalic	Deriv Petr	Plast-quím	Textil	Automotr
Abr	-4%	-52%	-2%	-59%	-21%	-13%	-63%	-65%
May	11%	118%	-5%	118%	9%	-1%	92%	80%
May vs mar	7%	5%	-7%	-10%	-14%	-14%	-30%	-37%

Por otro lado, a los que les fue mejor que el promedio fueron Alimentos, Madera-Papel, Refinación de Petróleo y Plásticos-Químicos. Comprensible lo de la industria alimenticia (la gente sigue comiendo). En este sector el uso de energía se ha mantenido más estable, con una tendencia levemente decreciente. Aun así, actualmente está un 17% por debajo del nivel pre-pandemia.

Sorprende lo de la refinación, que no disminuye tanto, conociendo que en abril las ventas de combustibles cayeron más de un 40%. En una provincia petrolera, hubo noticias de que la refinería local no estaba recibiendo el crudo correspondiente a otros operadores petroleros, señal de estar con altos stocks.

Dinámica regional

Para este punto, se obtiene un indicador de actividad industrial y minera, basado en el consumo de energía. Para su cálculo se tuvo en cuenta ese consumo recién mencionado y la estructura productiva en cada provincia. Es un indicador sectorial y no global (no necesariamente refleja el humor de la sociedad en cada jurisdicción).

El gráfico presenta la evolución en los dos primeros meses de cuarentena (mayo vs marzo), con indicadores con signo negativo, pero varios con signo positivo. En este sentido, se debe tener en cuenta que en Marzo ya se vio afectado por la cuarentena.

¿Qué se destaca?

- Comahue: una de las zonas más afectadas, con fuerte caída en su consumo industrial, aunque no tanto en el petrolero. Llamativo porque en Neuquén se extrajo un 23% menos de crudo en abril.
- Zona Centro (Córdoba y San Luis): presenta un mejor indicador, por mayor consumo energético industrial en Mayo (en comparación a Marzo). Algo similar en la zona Litoral (Santa Fe).
- Buenos Aires aparece entre las más perjudicadas, compatible con los pobres datos de consumo energético en sus principales industrias.
- Región Cuyo: Mendoza, con mal indicador, influenciada por la menor producción petrolera. San Juan aparece entre las menos afectadas durante este periodo, por la minería.

Comentarios adicionales sobre este indicador. (1) Aunque hay datos de consumo de energía por regiones, pueden generar confusión, debido a que hay actividades muy intensivas en esta energía y otras no, y ese consumo no es proporcional a la estructura productiva de cada provincia. (2) Se excluyó el Comercio, puesto que buena parte del consumo energético de Gumas comerciales son shoppings, los cuales se concentran en las

*grandes ciudades, y no aparecen discriminadas en la contabilidad de los PGB provinciales.
(3) Se excluyeron algunas provincias.*

Comentarios finales

Utilizando el consumo energético de los grandes usuarios (Gumas), se rescata lo siguiente

- Refleja el comportamiento típico con coronavirus: abrupta caída de producción, con recuperación gradual, todavía debajo del nivel pre-pandemia.
- Sector con peor desempeño: Comercio, porque uno de sus grandes usuarios son los centros comerciales, cerrados y algunos recién comienzan a abrir.
- Industria: mejor Alimentos (estable con tendencia bajista), y peor los que producen bienes de consumo postergable (autos, textil, materiales de la construcción). Este último, con recuperación rápida, aprovechando un dólar blue rentable.
- Minería: consumo energético no cae tanto, pero sí hubo menor extracción en Abril.
- Regionalmente: mejor la zona Centro, con mayor consumo industrial de energía, y peor Buenos Aires y la zona Comahue

En Foco 1

El problema del mercado cambiario está en su diseño, no en la falta de una empresa testigo

Jorge Vasconcelos y Guadalupe Gonzalez

- Los datos acumulados hasta Abril permiten extrapolar un superávit comercial de 16.1 mil millones de dólares para 2020, aun en el contexto de una fuerte contracción del comercio exterior. El problema de la pérdida de reservas no viene del saldo entre exportaciones e importaciones, sino del diseño del régimen cambiario
- La ampliación de la brecha cambiaria, entre otros factores, llevó a un achicamiento de las líneas de crédito comercial, sea por decisión de los bancos o de las empresas actuantes en comercio exterior. Así, la “caja” del comercio exterior fue, temporalmente, mucho menos positiva que el “devengado”. De igual modo, la demanda de dólares para atesoramiento se habría duplicado entre Abril y Mayo, a juzgar por la recaudación del “Impuesto País”
- Uno de los argumentos utilizados para justificar el proyecto de estatización de Vicentín, fue el de la importancia de una “empresa testigo” en la agroindustria y en las exportaciones. Dado que este segmento funciona de un modo extremadamente competitivo, para que una empresa con menos del 10% de las exportaciones sectoriales pueda manipularlo, se necesitaría introducir cada vez más regulaciones y distorsiones
- No debe olvidarse que el cepo y los cupos impuestos entre 2012 y 2015 tuvieron un costo de 24,6 mil millones de dólares en merma acumulada de exportaciones agroindustriales, calculada por la diferencia entre la trayectoria observada y lo que habría ocurrido de mantenerse el market share de 3,2% logrado en 2011. Que las regulaciones funcionen a costa de matar la gallina de los huevos de oro no parece un precio razonable

A partir del 29 de Mayo, el Banco Central, acuciado por la caída de las reservas, comenzó a aplicar mayores restricciones para el acceso a las divisas vinculadas al comercio exterior, determinando entre otras normas que aquellas empresas que dispongan de divisas en el exterior no tendrán acceso al mercado de cambios para pagar importaciones hasta que hayan agotado aquel colateral. Algo análogo se plantea para aquellas firmas que en los últimos meses hayan reducido su exposición a líneas de crédito externas. Se introdujo, asimismo, la necesidad de completar nuevos formularios para cursar pagos de importaciones.

Las nuevas restricciones al funcionamiento del mercado de cambios han generado incertidumbre, con efectos colaterales seguramente no buscados, que habrán de trabar aún más el flujo de capitales al país.

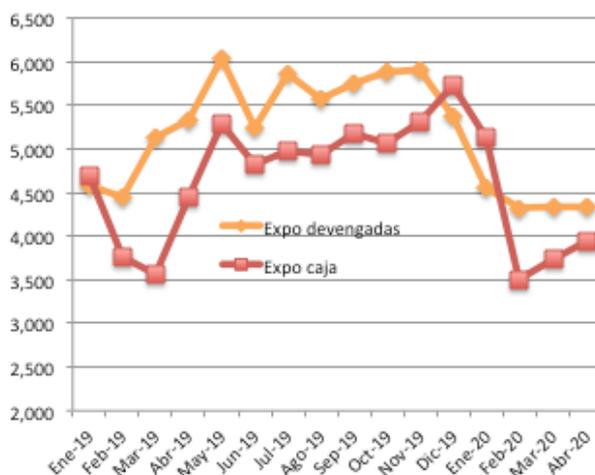
Lo notable es que estas dificultades ocurren en el contexto de un elevado superávit de la balanza comercial, y bajo un régimen de control de cambios que limita la salida de divisas por el canal financiero. Sin embargo, como se comprobó en los últimos meses, también importa el diseño de ese mercado cambiario y los instrumentos de los que dispone (o no) el Banco Central en función de las expectativas dominantes.

En los últimos meses, las exportaciones totales de bienes se han mantenido en un andarivel entre los 4.0 y 4.5 mil millones de dólares por mes, bastante por debajo de los niveles hace un año atrás, pero más de 1.0 mil millones por encima de las importaciones de cada mes. Esto surge de la información que publica el INDEC en el Intercambio Comercial Argentino (ICA), pero corresponde a exportaciones e importaciones devengadas, no efectivamente cobradas/pagadas. Si bien los plazos de los que disponen las compañías son muy acotados para liquidar y/o comprar las divisas, muchas operaciones están calzadas con créditos comerciales externos, que pueden o no ser renovados. La “caja” resultante del comercio exterior no tiene que ver con la estadística anterior, sino con la que refleja el Balance Cambiario del Banco Central.

Como se observa en el gráfico, las divisas base caja aportadas por las exportaciones se ubican desde febrero bastante por debajo del “devengado” por las ventas al exterior. Esto implica que una parte del stock del financiamiento de exportaciones se está cancelando.

Argentina: exportaciones de bienes

Millones de dólares

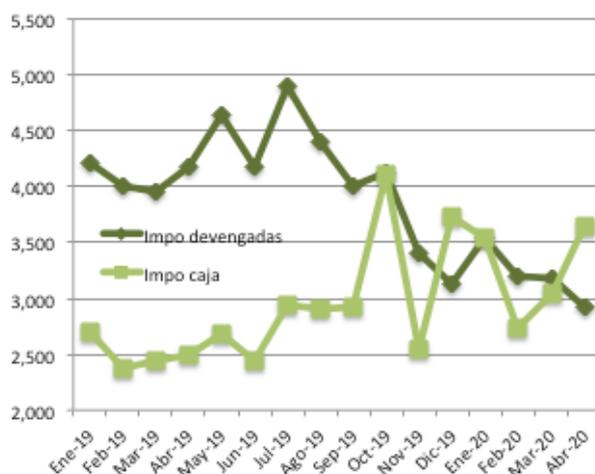


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC y BCRA

Con las importaciones también se verifica esa divergencia entre la “caja” y lo devengado. Mientras las compras al exterior muestran clara tendencia descendente en los últimos meses, los pagos de importaciones han subido en forma significativa desde febrero. El crédito comercial externo también se recorta en este caso, sea por el achicamiento de las líneas disponibles, sea por decisión de las firmas que introducen esas mercaderías al país. La disociación entre el devengado y la caja no puede durar para siempre, es un ciclo que se habrá de revertir, pero aun así disparó las decisiones comentadas más arriba de parte del Banco Central.

Argentina: importaciones de bienes

Millones de dólares



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

En el acumulado de los primeros cuatro meses del año, las exportaciones totales de bienes sumaron US\$17.541 millones mientras que las importaciones acumuladas fueron US\$12.821, arrojando un superávit comercial de US\$4.720 millones, bien por encima del saldo de igual período del año pasado, de US\$3.169 millones.

Tomando como referencia el promedio de los últimos 14 años, los datos acumulados de Enero/Abril permiten extrapolar un superávit comercial de US\$16.130 millones para 2020, derivado de exportaciones por US\$ 58.650 millones e importaciones por US\$ 42.520 millones. Aun en el contexto de una fuerte contracción del comercio exterior, el saldo positivo de 2020 apunta a ser muy parecido al de 2019.

Los datos ilustran que el problema de la pérdida de reservas no viene de la falta de superávit comercial, sino del diseño del régimen cambiario.

Balanza comercial Argentina

Millones de dólares, acumulado

	Exportaciones	Importaciones	Saldo
4 meses 2019	19,507	16,338	3,169
4 meses 2020	17,541	12,821	4,720
Año 2019	65,115	49,125	15,990
Estimación año 2020*	58,650	42,520	16,130

* se extrapola el ratio Enero-Abril/año para el promedio de 2006-2019

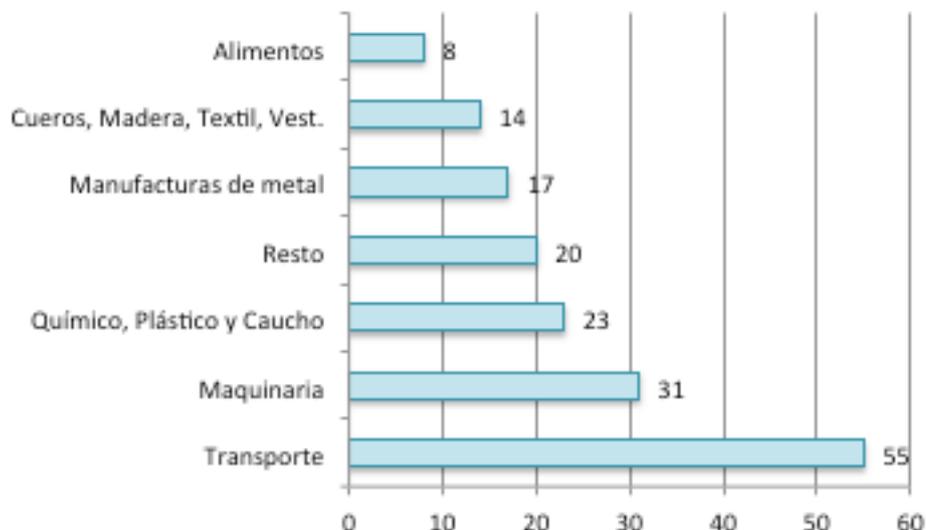
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

Sin embargo, tampoco pueden extrapolarse literalmente las cifras de la primera parte del año. De persistir las medidas de restricción de importaciones, éstas habrán de afectar la dinámica de exportaciones del país. Esto más allá del hecho que, si esas restricciones persisten, también habrá impacto sobre el mercado interno, bajo la forma de desabastecimiento y/encarecimiento de bienes involucrados. Pero, en la dimensión del comercio exterior, lo que cabe subrayar es que la disponibilidad de importaciones en tiempo y forma es clave para la competitividad de las exportaciones.

Según un estudio del Banco Central publicado en 2018, se tiene que el componente importado de las exportaciones del sector de material de transporte llega al 55% de lo facturado al exterior, en maquinaria ese guarismo es de 31%, y de 23% en Químicos, Plásticos y Caucho, por mencionar algunos sectores. Aún en el caso de Alimentos, la incidencia de insumos y partes importados es del 8 %.

Incidencia de las importaciones en el total exportado

Promedio 2011-2016

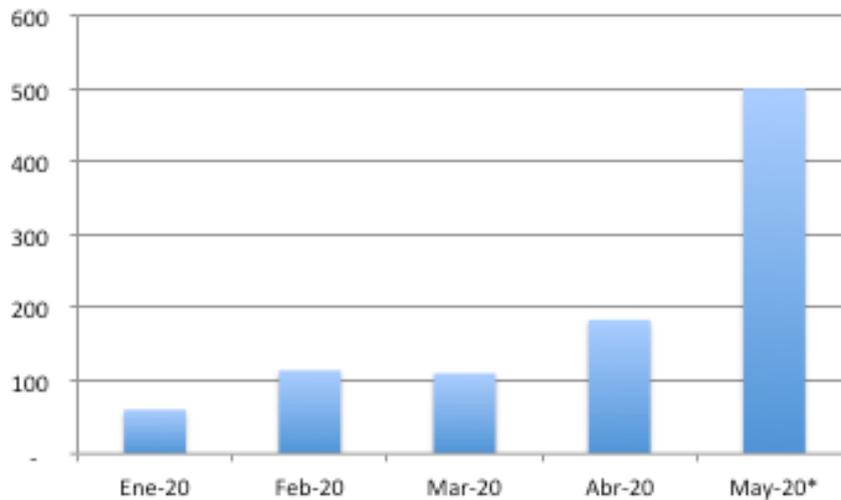


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a BCRA

Para el caso particular del agro, información periodística de los últimos días refleja dificultades para el aprovisionamiento de herbicidas y fertilizantes, como derivación de las últimas medidas restrictivas adoptadas. En caso que esto persista, el rinde de los cultivos habrá de sufrir las consecuencias, mostrando la línea directa existente entre importaciones y exportaciones.

Brecha cambiaria y “dólar ahorro”

La divergencia de la evolución reciente de las cifras de comercio exterior entre el “devengado” y la “caja” responde, entre otros factores, a la apertura de la brecha cambiaria entre el tipo de cambio oficial y los segmentos no regulados de este mercado (blue, CCL). La mayor brecha también repercute en la demanda de divisas a través del denominado “dólar ahorro”, tal como muestra la tendencia ascendente de la recaudación del “impuesto país”. Es posible que la demanda por atesoramiento (cuotificada en 200 dólares/mes, por persona) en Mayo haya más que duplicado los guarismos de Abril, aunque no existen datos oficiales al respecto.

Demanda de dólares para atesoramiento, neto en millones de dólares

*estimado en base a la recaudación de "impuesto país"

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a BCRA

Existen evidencias convergentes respecto a que la cuestión está en el diseño del régimen cambiario, y que lo que sucede en el comercio exterior y con la demanda de "dólar ahorro" son síntomas de ese problema, desatados apenas la brecha cambiaria se amplió como consecuencia directa de la "lluvia de pesos" que se registró a partir de Marzo, para financiar un déficit fiscal que apunta este año a superar los 5 puntos del PIB.

Aplicar restricciones y más restricciones en ese escenario, no sólo no habrá de revertir la dinámica del mercado cambiario, sino que habrá de tener efectos cada vez más negativos sobre el sector real de la economía.

Si en lugar de establecer el "impuesto país" (con incentivos que se despiertan cuando la brecha supera el 30%) el gobierno hubiera abierto un segmento financiero en el mercado cambiario, en el que el Banco Central interviniera en la punta vendedora en forma intermitente, muy probablemente se habría recaudado más (ganancias cuasifiscales) y se hubieran perdido menos reservas, tanto en el flanco de los movimientos de capitales como el del comercio exterior (base caja).

A esta altura de la crisis, tampoco es aconsejable hacer un replanteo unilateral de variables. Para modificar el régimen cambiario se necesita lograr que tanto la política fiscal como la monetaria pasen a jugar un rol de ancla de las expectativas de inflación, con un sendero nítido para el gasto público, separando las erogaciones transitorias vinculadas a la pandemia con las partidas permanentes.

Proyecto de estatización de Vicentín, reflejo de un diagnóstico equivocado

Más allá de las implicancias legales del proyecto de estatización de Vicentín, y de la incertidumbre que introduce para las decisiones de inversión del sector privado, también esa idea puede leerse en función del “modelo” que conlleva respecto a cómo puede lograrse en la Argentina una estabilización del mercado de cambios. El concepto de “empresa testigo” parece sugerir que una firma estatal operando en el mercado de granos y derivados sería capaz de hacer converger las liquidaciones de exportación con las “necesidades” de la macroeconomía.

Pero el funcionamiento del mercado de granos y derivados en la Argentina es transparente, muy competitivo y está fuertemente influenciado por las señales que provienen de las cotizaciones internacionales.

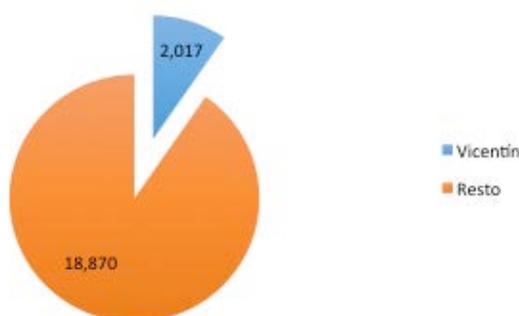
Como en el tango, para el funcionamiento de este mercado hacen falta dos, el chacarero por un lado y la empresa industrializadora y/o comercializadora por el otro. Y la voz de mando la tiene el chacarero, en la medida en que disponga de cierta liquidez y pueda graduar la venta de la cosecha.

Del lado de las exportadoras/industrializadoras, ninguna de las firmas actuantes en el mercado local tiene el “market share” suficiente como para condicionar a competidores y proveedores, más bien lo contrario. Es un mercado en el que no hay rentas extraordinarias y en el que los márgenes son muy acotados, que funciona como dictan los libros de texto. El único período reciente en el que hubo algún tipo de renta extraordinaria fue durante el anterior cepo, de 2011 a 2015, cuando la introducción de cupos y restricciones (los ROE, entre otros), inclinaron la cancha a favor de ciertos actores.

De hecho, los últimos datos disponibles (2018; fuente Prensa Económica) muestran que Vicentín, siendo un actor importante del mercado y ocupando el séptimo puesto del ranking del sector, llegó a tener una participación de 9,7% en las exportaciones, computando las 25 firmas de mayor actividad.

25 principales empresas exportadoras (cerealeras y aceiteras)

Año 2018. Exportaciones en millones de dólares



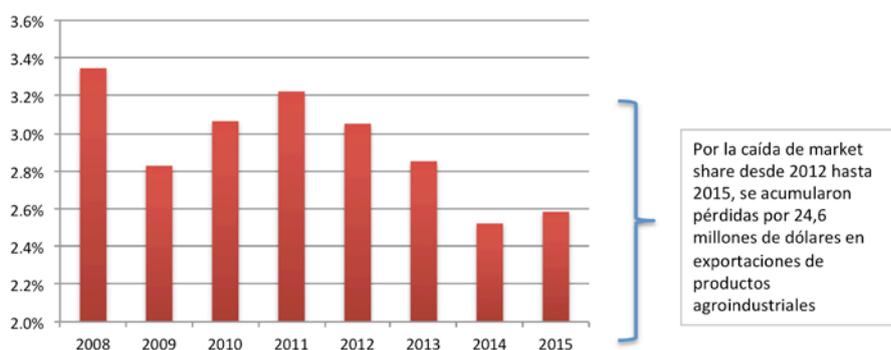
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Prensa Económica

Una empresa en manos del Estado que buscara “regular” el ritmo de las liquidaciones de exportación del sector en períodos en los que los chacareros venden de modo parsimonioso los granos, ¿qué podría hacer?. Tendría que ofrecer fuertes sobreprecios a esos chacareros, para que se desprendan de los granos y, como el sector se mueve con márgenes muy acotados, eso inevitablemente ocasionaría pérdidas. Como el capital de trabajo que se necesita para operar en este mercado es de gran volumen, no puede prescindirse de líneas de crédito. Una empresa “eficaz” en lograr que los chacareros vendan granos a un ritmo mayor estaría, al mismo tiempo, empeorando en forma recurrente su calificación crediticia. Así, tendría cada vez menos líneas disponibles y, por lo tanto, se licuaría su poder de fuego para influir sobre los movimientos de oferta y demanda del sector. Salvo que se esté pensando en introducir cada vez más discrecionalidad en el funcionamiento de este mercado, una empresa estatal que pueda regular en forma permanente los ciclos de liquidación de exportaciones es un oxímoron.

Pero si el escenario es el de mayor discrecionalidad para que el instrumento sea efectivo, entonces la variable de ajuste será la producción de granos en el país y, por ende, la trayectoria de las exportaciones. De hecho, durante la vigencia del cepo de 2012 a 2015, la Argentina anotó un marcado retroceso en la participación de las exportaciones del sector agroindustrial en el mercado mundial. En 2011, el market share de nuestro país había sido de 3,2% y ese guarismo comenzó a achicarse hasta 2,6% en 2015. Así, puede decirse que el cepo y los cupos introducidos tuvieron un costo de 24,6 mil millones de dólares en merma acumulada de exportaciones agroindustriales, calculada por la diferencia entre la trayectoria observada y lo que habría ocurrido de mantenerse aquel market share de 3,2% logrado en 2011. Que las regulaciones funcionen a costa de matar la gallina de los huevos de oro no parece un precio razonable a pagar.

Quizá el propósito de la movida que analizamos haya sido más acotado, caso de lograr sinergia entre la división respectiva de YPF, el canje gasoil-granos y la infraestructura desarrollada por la empresa Vicentín. Pero, si este fuera el caso, ¿para qué recurrir a medidas tan cuestionables legalmente existiendo un concurso de acreedores en marcha?.

Participación de Argentina en las exportaciones mundiales de productos agroindustriales



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Comtrade

En Foco 2

Soberanía alimentaria sobra, falta seguridad alimentaria¹

Juan Manuel Garzón

- Entre las razones esgrimidas por el gobierno para justificar la intención de estatizar Vicentín SA, una de las principales empresas que comercializan e industrializan semillas oleaginosas en Argentina, se encuentra la búsqueda de una mayor "*soberanía alimentaria*". ¿A qué refiere este concepto y en qué se diferencia de *seguridad alimentaria*?
- El concepto de *soberanía alimentaria* puede referir tanto a una idea de autoabastecimiento (no depender de la producción importada), como a una crítica hacia los sistemas de producción modernos, el comercio global, y un pedido de retorno a una economía más cerrada, a una agricultura y una tenencia de la tierra de pequeña y mediana escala. Por su parte, *seguridad alimentaria*, de uso más frecuente (organismos internacionales) se pregunta si los alimentos están disponibles (cantidad y calidad) y si las familias disponen de suficientes ingresos como para adquirirlos; en este segundo caso no preocupa tanto el origen (nacional, importado) ni quién o cómo se los elabora (pequeño, mediano o gran productor), sino más bien el hecho que haya personas que estén sin un buen acceso a alimentos de calidad.
- Argentina cuenta con un sistema productivo que genera enormes excedentes de materias primas agrícolas y alimentos, que coloca productos en más de 100 mercados externos pero garantizando el pleno abastecimiento al mercado local (*soberanía alimentaria*, en una de sus interpretaciones). Pero carece de *seguridad alimentaria*, amplios segmentos sociales viven de la asistencia social y de la ayuda solidaria de sus compatriotas. La estatización de una empresa no resuelve per se la inseguridad alimentaria, de hecho hasta probablemente pueda agravarla, si productores y empresarios perciben un mayor riesgo de expropiación del capital y/o de una competencia desleal por parte, en este caso, de una empresa del Estado.

El presidente anunció días atrás la estatización de Vicentín, una de las principales empresas que comercializan e industrializan semillas oleaginosas en Argentina. Entre las razones esgrimidas para justificar esta medida tan drástica, que genera incertidumbre en la cadena agroindustrial e implicaría la nacionalización de un pasivo de una empresa

¹ Columna publicada en La Voz del Interior, el día miércoles 10 de junio de 2020

privada, se encuentra la búsqueda de una mayor “soberanía alimentaria”. ¿A qué refiere este concepto?

El término *soberanía alimentaria* es de uso poco frecuente, su significado es bastante difuso, se encuentra en el reclamo de algunos movimientos sociales, muchos de ellos vinculados a la agricultura familiar, pero también en los discursos políticos que promueven el “nacionalismo” económico, la conservación de determinadas actividades productivas “estratégicas” en manos públicas o de capitales nacionales; el concepto podría asociarse entonces tanto a una idea de autoabastecimiento (no depender de la producción importada en el abastecimiento del mercado local), como a una crítica hacia los sistemas de producción modernos y el comercio global, y un pedido de retorno a una economía más cerrada, a una agricultura y una tenencia de la tierra de pequeña y mediana escala.

Por el contrario, los organismos internacionales, caso de Naciones Unidas, usan en forma frecuente el término *seguridad alimentaria*. Para tener perspectiva, si se busca en Google “seguridad alimentaria” aparecen 45 millones de resultados, si la búsqueda es de “soberanía alimentaria” sólo 1 millón. *Seguridad alimentaria* apunta a monitorear las condiciones de acceso a los alimentos, particularmente en los segmentos de la sociedad más vulnerables, de forma tal de detectar situaciones comprometidas e intentar su reversión a partir de intervenciones públicas. Hay *seguridad alimentaria* si los alimentos están disponibles (cantidad y calidad) y las familias disponen de suficientes ingresos como para adquirirlos. No preocupa tanto el origen (nacional, importado) ni quién los elabora (pequeño, mediano o gran productor), sino más bien el hecho que haya personas que estén sin un buen acceso a alimentos de calidad.

Argentina cuenta con un sistema productivo que genera enormes excedentes de materias primas agrícolas y alimentos, que opera en competencia y con mucha eficiencia, con empresas agropecuarias de todas las escalas, que coloca productos en más de 100 mercados externos pero garantizando el pleno abastecimiento al mercado local. Pero carece de *seguridad alimentaria*, amplios segmentos sociales viven de la asistencia social y de la ayuda solidaria de sus compatriotas. La estatización no resuelve la falta de acceso a una buena canasta de alimentos. De hecho hasta probablemente la agrava, el espíritu de inversión y crecimiento que anida en miles de productores y empresarios se resiente cuando se percibe un mayor riesgo de expropiación del capital y/o de una competencia desleal por parte, en este caso, de una empresa del Estado.

En Foco 3

La curva de la pandemia hotelera no se aplana¹

Marcos Cohen Arazi

- Las restricciones a la movilidad turística internacional alcanzaban al 54% de los países a mediados de marzo, y hacia fines de mayo alcanzaban al 100%, motivo por el cual los efectos de la pandemia globales, con pronósticos de una muy lenta recuperación
- Un hotel promedio de Argentina, enfocado en turismo internacional, acumulará en diciembre una deuda equivalente 17 meses de sueldo (14 meses si cuenta con ayuda de ATP por 6 meses). Además, la acumulación de deudas continuaría en 2021, lo cual configura un escenario dramático para la sostenibilidad de las empresas del sector
- A nivel global, el interés en la web acerca de hoteles y ciudades turísticas cayó 72% (máxima caída acumulada) durante la pandemia, y en últimas semanas se ubica 64% (respecto del nivel pre-pandemia), es decir que mejoró apenas 8 p.p.

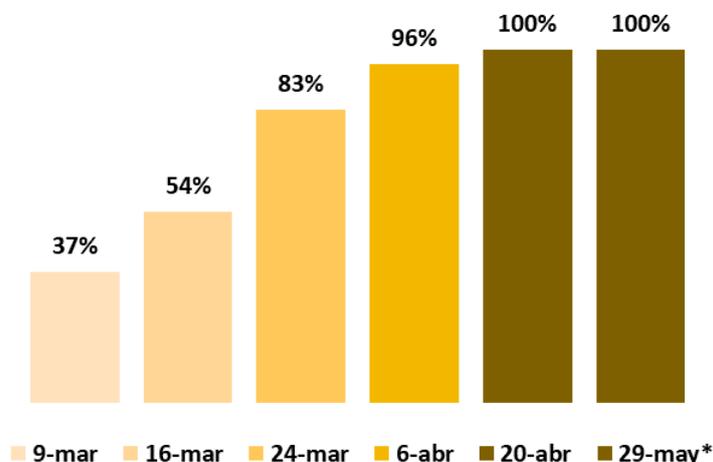
No quedan dudas que los sectores vinculados al turismo internacional son los que sufrieron el impacto más profundo de la pandemia y las restricciones generales a la movilidad. Además, casi con seguridad, serán los que tengan la más lenta recuperación.

De acuerdo con los escenarios divulgados en mayo por la Organización Mundial de Turismo, recién hacia fines de este año se evidenciarían flujos de turismo equivalentes a los existentes en el periodo pre-pandemia, pero ese es el escenario más optimista que prevé el organismo. Esa proyección se asienta en la idea que durante junio o julio comience la recuperación. En el escenario pesimista, a fin de 2020 la cantidad de viajeros internacionales aún será 80% menor a la que existía antes de la difusión del COVID-19 y posiblemente tomaría gran parte de 2021 recuperar niveles pre-pandemia. La realidad posiblemente no se manifieste en ninguno de esos escenarios, sino en uno intermedio.

Este sombrío panorama se funda en el hecho que desde los primeros días de marzo la mayor parte de los países comenzaron a aplicar restricciones a la movilidad internacional, que se generalizaron a todo el planeta a mediados de abril. Luego, algunos países iniciaron un lento relajamiento, en medio de estrictas medidas de control sanitario y cautela absoluta por parte de los viajeros.

¹ Una versión de este foco fue publicada como columna en el diario El Cronista el 4 de junio de 2020. Realizado con la colaboración de Lautaro Carranza.

Evolución de la proporción de destinos turísticos mundiales con restricciones de viajes

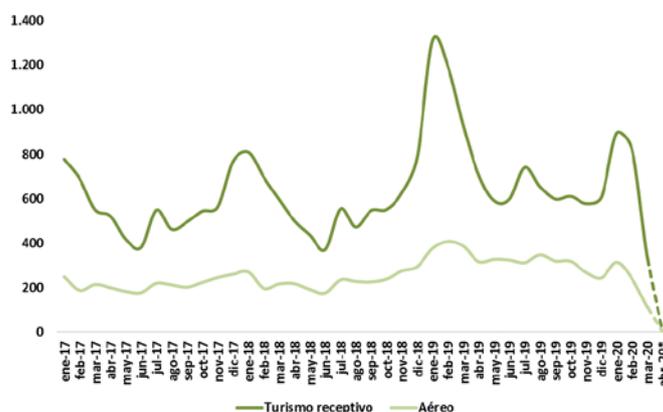


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de OMT. * 7 destinos (3% del total de destinos turísticos a nivel mundial) han aliviado sus restricciones de viajes.

En Argentina, por su parte, la cantidad de viajeros internacionales que arribaron al país por vía aérea en abril se desplomó a cero, una caída de 100% interanual, en línea con lo que ha ocurrido en todo el mundo y de acuerdo con las restricciones al movimiento aerocomercial. Las cifras de movimiento de pasajeros dan cuenta de un 92,6% de caída en la cantidad de pasajeros internacionales y de 94,6% en la de pasajeros de cabotaje, para el mes de mayo. Como aún no existe certeza sobre cuándo se podrá dar por superada la pandemia (como sí ha ocurrido en algunos países asiáticos y europeos), y las restricciones en materia de vuelos internacionales se prolongarán por varios meses, en el caso de Argentina el escenario optimista que plantea la OMT parece un espejismo, algo que no podrá ocurrir bajo ningún punto de vista.

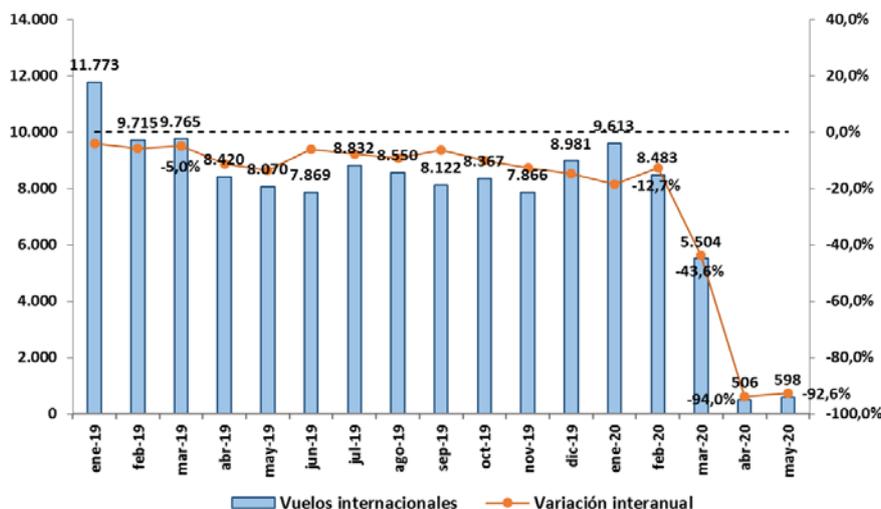
Evolución turismo receptivo en Argentina

En miles de turistas



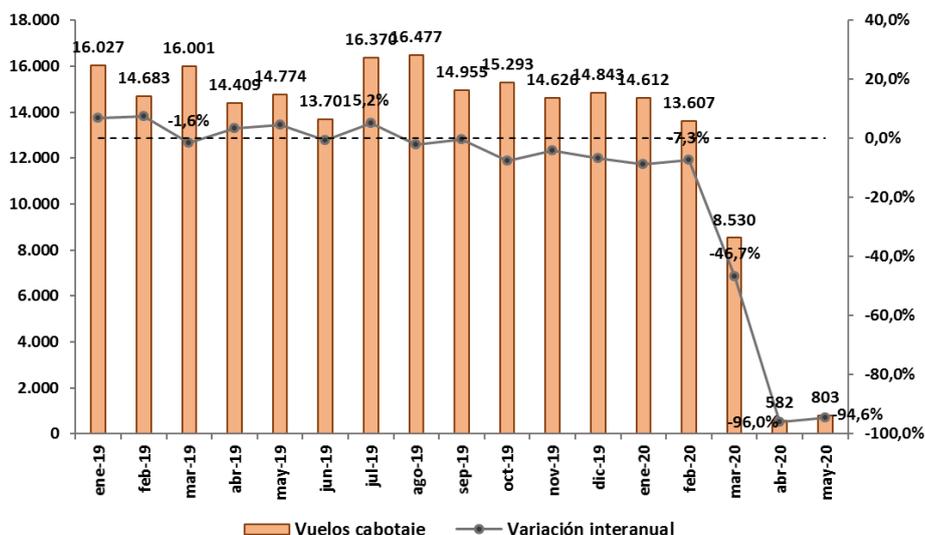
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de MinTurDep.

Vuelos internacionales en Argentina Cifras mensuales



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de ANAC.

Vuelos de cabotaje en Argentina Cifras mensuales



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de ANAC.

Entonces, la pregunta que muchos se hacen y que resulta delicado responder, es cómo se encontrarán las empresas del sector en los próximos meses, incluso con las ayudas anunciadas.

La deuda que acumularán los hoteles

Veamos el caso de los hoteles en Argentina. Para realizar este ejercicio se han realizado supuestos, que no pueden detallarse aquí con motivo de la extensión, vinculados a la

estructura de costos inicial de un hotel promedio -según relevamiento de IERAL- y sobre la evolución de gastos y ventas, suponiendo que se trata de un hotel enfocado principalmente en turismo receptivo internacional. Entre los gastos típicos, se consideró que algunos son costos fijos y otros variables, con diferente posibilidad de ajustarse en el corto plazo. En lo que hace al nivel de ventas, el ejercicio no supone el escenario optimista de la OMT, sino uno intermedio y uno pesimista.

En el escenario intermedio, si el hotel lograra financiar el descalce entre ingresos (casi nulos hasta julio) y egresos al 24% anual, acumularía una deuda equivalente al pago de 7 meses de sueldos en julio de este año, en caso de que no reciba ayuda estatal para pago de salarios. Se considera julio como referencia porque es el mes en el que comenzaría la mayor recuperación del turismo mundial en los escenarios de la OMT. En caso de ser beneficiado por la ayuda para el pago salarial (50% de la nómina en el mejor de los casos), para julio el descalce implicaría una deuda equivalente a 5 nóminas salariales, suponiendo que continúe esa ayuda para el sector. Está claro que ni la ayuda estatal para salarios, ni tampoco la financiación blanda, pueden sustituir a los ingresos genuinos del sector.

Para fin de año, ese hotel representativo acumulará deudas equivalentes a 14 meses de sueldos (11 si recibiera ATP durante 6 meses), y seguiría acumulando deuda durante 2021, salvo que haya novedades sanitarias muy significativas.

Por su parte, en el escenario pesimista, acorde con la evolución del turismo mundial que proyecta la OMT, la deuda acumulada superaría los 17 meses de sueldo a fin de año (14 meses si cuenta con ayuda de ATP por 6 meses). Además, la acumulación de deudas continuaría en 2021, lo cual configura un escenario dramático para la sostenibilidad de las empresas del sector.

Eventuales factores de compensación

Hay algunos factores de compensación a considerar, que por el momento tienen magnitud pequeña o incierta. Por un lado, el leve alivio que implica la implementación de suspensiones acordadas con trabajadores, que quita algo de presión sobre la situación financiera de las empresas, mientras exista prohibición de despidos y doble indemnización. Además, en el marco de los cambios globales que se manifiesten en la forma de hacer viajes, algo del turismo emisor podría derivar en mayor movimiento turístico doméstico. Adicionalmente, el panorama diferirá según región y segmento turístico atendido, tanto por motivos de competitividad del destino como sanitarios. Finalmente, entre los factores que podrían compensar la situación del sector, es importante señalar que el diseño de estrategias de fomento del turismo interno post pandemia, arbitrando el eje sanitario con el económico, será decisivo para evitar el colapso sectorial y encaminarlo en la "nueva normalidad".

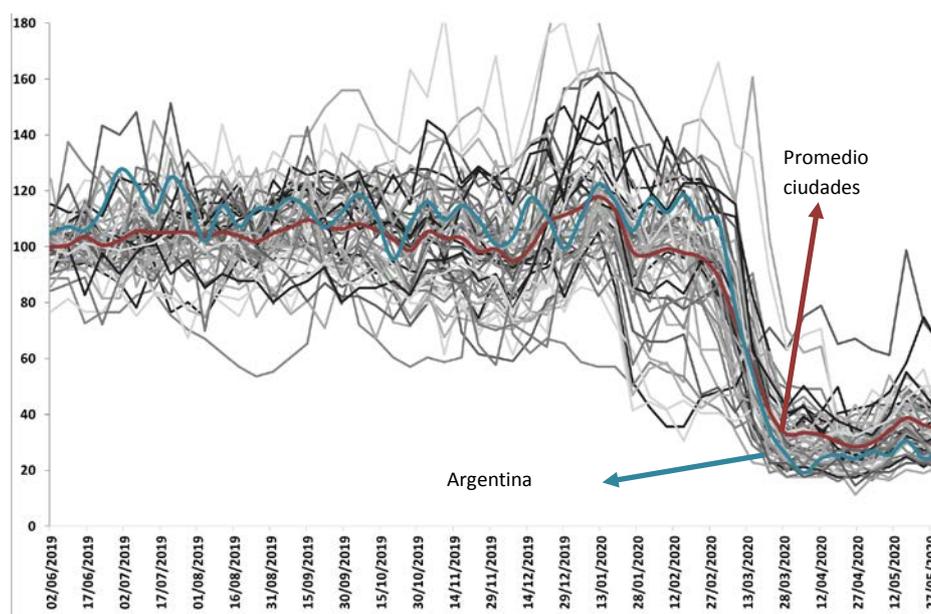
¿Cómo está el interés sobre hoteles en las principales ciudades del mundo?

Para complementar el análisis precedente, resulta oportuno analizar cómo están evolucionando las búsquedas web relacionadas con hoteles. Para ello, se procedió a analizar el tráfico de búsquedas a través de la herramienta de Google Trends, para captar cambios en el interés de la población mundial respecto de hoteles en diferentes localizaciones. Se considera que la dinámica que exponen estos datos puede ser un indicador aproximado del interés por viajar a cada ciudad, aunque no necesariamente existe una conversión directa entre las búsquedas y la efectiva concreción de una reserva.

Se realizaron analizó el tráfico de búsquedas que incluyan la palabra hotel y el nombre de cada ciudad, en su forma de escritura en inglés y con el agregado de otros idiomas en algunos casos.

Índice semanal de búsquedas “hotel + ciudad” - 60 ciudades del mundo

Volumen de búsquedas semanal 2019-2020. Base marzo-mayo 2019=100



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de Google Trends.

La realidad de todas las ciudades ha seguido un patrón muy similar, evidenciando una brusca caída en marzo de 2020, de la cual lentamente se empiezan a ver algunos signos de recuperación. Se trata de una recuperación muy leve y que deposita a los hoteles en un nivel de demanda mucho menor que el existente en el periodo pre-pandemia, como fue analizado al comienzo de este análisis. El nivel de referencia pre-pandemia se construyó a partir del promedio de búsquedas en marzo-mayo 2019.

A modo de síntesis se presentan algunas de las principales referencias que surgen del análisis:

- La caída máxima que evidenció el promedio de ciudades es 72%, que se corresponde con la última semana de abril. En esa semana se evidenció el menor nivel de búsquedas de hoteles en las ciudades consideradas y fue apenas equivalente al 28% del que existió en 2019.
- La búsqueda de hoteles en Budapest es la que evidenció la menor caída acumulada (apenas 39%), mientras que la mayor caída la experimentaron las búsquedas de hoteles en Milán (89%).
- En el caso de Buenos Aires, la caída máxima en las búsquedas alcanzó el 81%, y en Bariloche el 89%.
- En general se ha manifestado una leve recuperación en la mayor parte de las ciudades, aunque de diversa magnitud. Es importante notar que en todos los casos el nivel de búsquedas es menor que el que existía pre-pandemia, aunque en algunas localizaciones se ha recortado seriamente la caída acumulada.
- En el caso la búsqueda relacionada con hoteles en Auckland, se verificó una mejora de 37 p.p., al pasar de una caída máxima acumulada de 67%, a una de apenas 30% en las últimas dos semanas (ambos cálculos respecto del nivel pre-pandemia).
- Entre los que tienen un desempeño positivo se destacan: Berlín, Las Vegas, San Diego, San Petersburgo y Cancún, cuyas búsquedas tuvieron una mejoría y se ubican 20 p.p. por encima del peor registro que tuvieron con la pandemia hasta el momento.
- En el caso de Buenos Aires, la mejora fue de 6 p.p. y en el caso de Bariloche de 7 p.p.

**Índice semanal de búsquedas “hotel + ciudad” - 60 ciudades del mundo.
Caída acumulada durante la pandemia.**

Ciudad	Máxima caída acumulada	Caída acumulada últimas dos semanas	Diferencia en p.p.
Milan	-89%	-80%	9%
Bariloche	-86%	-78%	7%
Tel Aviv	-84%	-76%	8%
Lisboa	-84%	-75%	8%
Barcelona	-83%	-74%	9%
Dublin	-83%	-77%	6%
Cusco	-82%	-76%	6%
Kyoto	-82%	-74%	8%
Madrid	-82%	-71%	11%
Edinburgo	-81%	-70%	11%
Buenos Aires	-81%	-74%	6%
Atenas	-81%	-68%	12%
Nueva Delhi	-80%	-73%	7%
Phuket	-80%	-73%	7%
Istanbul	-80%	-72%	7%
St Petersburg	-79%	-60%	20%
Praga	-79%	-73%	6%
Canton	-78%	-61%	17%
Mumbai	-78%	-77%	1%
Roma	-78%	-66%	12%
San Francisco	-77%	-72%	5%
London	-77%	-74%	4%
Amsterdam	-77%	-63%	14%
Santiago Chile	-77%	-73%	4%
Paris	-77%	-65%	11%
Johannesburgo	-76%	-64%	12%
Jerusalem	-76%	-73%	3%
Venecia	-76%	-69%	7%
Kuala Lumpur	-75%	-69%	6%
Las Vegas	-75%	-54%	20%
Montevideo	-74%	-57%	17%
Quito	-74%	-65%	9%
Melbourne	-74%	-56%	18%
Cape Town	-73%	-70%	3%
Singapur	-73%	-70%	3%
Bangkok	-73%	-71%	2%
Berlin	-72%	-52%	21%
San Diego	-72%	-52%	20%
Macau	-72%	-62%	9%
Rio de Janeiro	-71%	-56%	15%
Tokyo	-71%	-65%	6%
Miami	-70%	-55%	16%
Hong Kong	-70%	-60%	10%
Taipei	-70%	-60%	10%
Shanghai	-70%	-60%	10%
New York	-70%	-66%	3%
Sydney	-69%	-56%	14%
Lima	-69%	-61%	9%
Beijing	-69%	-67%	2%
Vienna	-69%	-67%	2%
Dubai	-69%	-57%	11%
Hanoi	-68%	-54%	14%
Cancun	-68%	-50%	18%
Playa del Carmen	-67%	-56%	11%
Auckland	-67%	-30%	37%
Seúl	-67%	-61%	6%
Chiang Mai	-66%	-54%	12%
Los Angeles	-66%	-57%	8%
Estocolmo	-65%	-58%	6%
Budapest	-39%	-31%	8%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de Google Trends. Las diferencias calculadas pueden diferir en la visualización de datos en la tabla, por motivos de redondeo.