



IERAL

Fundación
Mediterránea

Informe de Coyuntura del IERAL

Año 30 - Edición N° 1373 - 2 de Septiembre de 2021

Coordinador: Jorge Vasconcelos

Editorial – Juan Manuel Garzón

La generación de agrodólares ingresando a su cuarto menguante

En Foco 1 – Marcos O´Connor

La recaudación de impuestos asociados al mercado interno se ubica todavía un 5,8 % por debajo del nivel del tercer trimestre de 2019 (en términos reales)

En Foco 2 – Guadalupe Gonzalez

En siete meses, el saldo positivo de caja aportado por el comercio exterior de bienes equivale al superávit (devengado) que se espera para todo el año

En Foco 3 – Nicolás Torre

El dato regional de la semana:

Industria Molinera: aun con abastecimiento adecuado de trigo, se contrae la elaboración de harina durante 2021

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 generación de agrodólares ingresando a su cuarto menguante

- De acuerdo a estimaciones propias, el 80% de las exportaciones totales de granos y principales derivados industriales del año, estimadas en USD 37,3 mil millones, se habrían completado al cabo de agosto, quedando sólo un 20% para lo que resta del año. Los envíos se ubicaron en USD 2,9 mil millones mensuales en el primer cuatrimestre, en USD 3,8 mil millones en el segundo y se estarían aproximando a USD 2,5 mil millones en el tercer y último cuatrimestre. Nótese que, entre el segundo y el tercer cuatrimestre, se estaría produciendo un recorte mensual promedio de USD 1,3 mil millones
- El recorte estacional en las exportaciones agroindustriales implica perder en los próximos meses entre el 15% y 20% de las exportaciones totales, que pasarían a ubicarse (ceteris paribus el resto de envíos) más cerca de los USD 6,0 mil millones que de los USD 7,0 mil millones, una cifra que deja muy a tiro a las importaciones (USD 5,8 mil millones) y que por tanto implica perder el importante superávit comercial que se había logrado acumular gracias a precios internacionales extraordinarios de commodities y una finalmente buena campaña agrícola
- Respecto a los cultivos de verano del ciclo 2021/22 (soja, maíz), que serán muy importantes en términos de ingresos y divisas en el año entrante, si se atiende a los fundamentos económicos, particularmente precios relativos actuales y esperados de granos, todo indica que el área sembrada no debería disminuir y hasta podría incrementarse respecto de la campaña previa, lo que puede significar bajo condiciones climáticas normales un muy buen volumen de producción

En Foco 1:

13

La recaudación de impuestos asociados al mercado interno se ubica todavía un 5,8 % por debajo del nivel del tercer trimestre de 2019 (en términos reales)

- La recaudación de impuestos asociados al mercado interno registró en agosto una suba en términos reales de 13,0 % con respecto a igual mes del año anterior, pero sigue en terreno negativo cuando se lo compara con 2019, con una baja de 6,5 %
- La recaudación de impuestos asociados al mercado interno, medida en términos reales, se mantiene en terreno negativo en la variación de los tres primeros trimestres de 2021 en relación a 2019. En el primero, la caída había sido de 4,5 % y en el segundo de 5,3 %. A su vez, el consolidado de julio y agosto registra un descenso de 5,8 % respecto de igual período de 2019
- Los ingresos nacionales, que comprenden los impuestos destinados a la Administración Nacional y al Sistema de Seguridad Social, registraron en agosto una suba en términos nominales de 73 % con respecto a igual mes de 2020, mientras que las transferencias a provincias aumentaron un 58 %, o sea 15 puntos porcentuales menos
- La participación de los derechos de exportación en el consolidado de los recursos destinados a la Administración Nacional y al Sistema de Seguridad Social fue de 13,1% en los primeros dos meses del tercer trimestre. Este guarismo se ubica 3,3 puntos porcentuales por encima de lo registrado en julio de 2020 y 1,4 más que igual mes de 2019

En Foco 2:

16

En siete meses, el saldo positivo de caja aportado por el comercio exterior de bienes equivale al superávit (devengado) que se espera para todo el año

- De acuerdo al balance cambiario (base caja) publicado por el Banco Central, la cuenta capital y financiera acumuló en los primeros siete meses del año un déficit de US\$4.651 millones. Si comparamos con igual período de 2020, se tiene un aumento del saldo negativo en US\$368

millones, pero comparando con Enero-Julio 2019 (pre pandemia) se observa una mejora de US\$343 millones

- En la cuenta del “Sector Privado No Financiero” también se observan importantes cambios. En los primeros siete meses de 2019 había registrado un déficit de US\$20.816 millones, que se redujo fuertemente a US\$3.819 millones en igual periodo de 2020 y a US\$2.667 millones en 2021
- La cuenta corriente cambiaria registró en el acumulado de los primeros siete meses del año un superávit de US\$7.717 millones, marcando una importante mejora respecto de 2020 cuando el saldo había sido de US\$1.814 millones e incluso respecto de 2019 cuando el superávit acumulado de Enero a Julio fue de US\$2.624 millones
- Según los datos publicados por el BCRA, la cuenta de bienes registró exportaciones por US\$45.018 millones en el acumulado de Enero-Julio 2021 vs los US\$42.625 millones registrados por el INDEC en su medición devengada, es decir, una diferencia de US\$2.393 millones
- El ingreso de dólares aportados por el superávit comercial de bienes en base caja (12 mil millones de dólares) en los primeros siete meses del año, es equivalente al saldo positivo que se espera para todo el año por el método devengado, que es el que utiliza el INDEC. Esto abre un interrogante acerca de lo que habrá de ocurrir en setiembre y meses subsiguientes con el flujo de caja aportado por el comercio exterior de bienes

En Foco 3:

21

El dato regional de la semana: Industria Molinera: aun con abastecimiento adecuado de trigo, se contrae la elaboración de harina durante 2021

- La molienda de trigo pan se contrae 6,3% en lo que va de 2021 (enero-julio) con respecto a igual período de 2020. Entre las provincias con mayor molienda, Buenos Aires anotó un -4,1%, Córdoba -9,5%, Santa Fe -7,7%, Entre Ríos -22,3%, y otras provincias un -2,8%
- En una mirada regional, considerando datos de Enero 2021, se observa una mayor concentración de la actividad industrial en la provincia de Buenos Aires (53,8%, incrementando +1,2pp en relación a 2020), en detrimento de otras localizaciones geográficas importantes para esta industria en el interior del país: Córdoba 23% (-0,8pp), Santa Fe 13,7% (-0,2pp), Entre Ríos 2,9% (-0,5pp)
- La mayor oferta relativa de harina per cápita en el mercado interno durante 2020 (90,6 kg per cápita de consumo aparente) permitió una baja de su precio en términos reales durante 2020 e inicios de 2021, y en Julio'21 se ubica un 18% por debajo de su valor promedio en los últimos 20 años

Editorial

La generación de agrodólares ingresando a su cuarto menguante

Juan Manuel Garzón

- De acuerdo a estimaciones propias, el 80% de las exportaciones totales de granos y principales derivados industriales del año, estimadas en USD 37,3 mil millones, se habrían completado al cabo de agosto, quedando sólo un 20% para lo que resta del año. Los envíos se ubicaron en USD 2,9 mil millones mensuales en el primer cuatrimestre, en USD 3,8 mil millones en el segundo y se estarían aproximando a USD 2,5 mil millones en el tercer y último cuatrimestre. Nótese que, entre el segundo y el tercer cuatrimestre, se estaría produciendo un recorte mensual promedio de USD 1,3 mil millones
- El recorte estacional en las exportaciones agroindustriales implica perder en los próximos meses entre el 15% y 20% de las exportaciones totales, que pasarían a ubicarse (ceteris paribus el resto de envíos) más cerca de los USD 6,0 mil millones que de los USD 7,0 mil millones, una cifra que deja muy a tiro a las importaciones (USD 5,8 mil millones) y que por tanto implica perder el importante superávit comercial que se había logrado acumular gracias a precios internacionales extraordinarios de commodities y una finalmente buena campaña agrícola
- Respecto a los cultivos de verano del ciclo 2021/22 (soja, maíz), que serán muy importantes en términos de ingresos y divisas en el año entrante, si se atiende a los fundamentos económicos, particularmente precios relativos actuales y esperados de granos, todo indica que el área sembrada no debería disminuir y hasta podría incrementarse respecto de la campaña previa, lo que puede significar bajo condiciones climáticas normales un muy buen volumen de producción

Por estos días las empresas agropecuarias están cerrando la comercialización de los granos producidos en el ciclo 2020/21, en aquellos casos en que aún se cuenta con mercadería sin vender, monitoreando lo que sucede con el trigo del nuevo ciclo ya implantado, que evoluciona con matices según zonas, bajo una situación de estrés hídrico que genera preocupación en algunas de ellas, y decidiendo cuántas hectáreas asignar y cómo distribuir las a la siembra de los distintos cultivos de verano (soja, maíz, sorgo, etc.) en el nuevo ciclo 2021/22.

A continuación, se realiza un análisis breve de los tres temas antes mencionados, importantes para la empresa agropecuaria y la evolución del sector, pero también relevantes en términos macroeconómicos, dada la trascendencia que tiene el campo en el

nivel de actividad (particularmente para el interior productivo) y en el frente externo como principal generador de divisas del país.

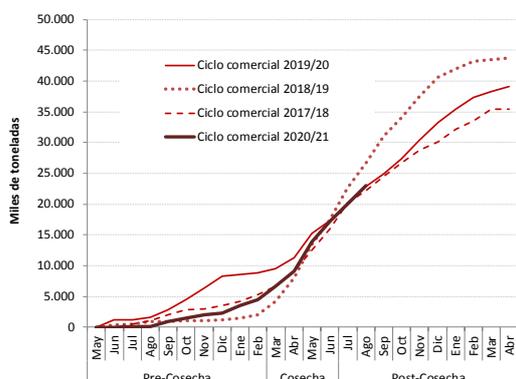
En un contexto de reservas escasas y tensiones en el mercado cambiario, es importante disponer de algunas referencias del flujo de divisas que puede generar la exportación agroindustrial en los próximos meses, a partir de la comercialización de la producción remanente del ciclo agrícola 20/21 y de la nueva producción que empezará a entrar hacia fines del año (trigo, cebada, etc.). También parece oportuno empezar a discutir la posible evolución de la campaña de granos gruesos 2022, cuyo resultado en términos de volúmenes y valores se presume será muy importante para la economía argentina el año entrante.

¿Cuántos granos del ciclo 2020/21 quedan sin comercializar?

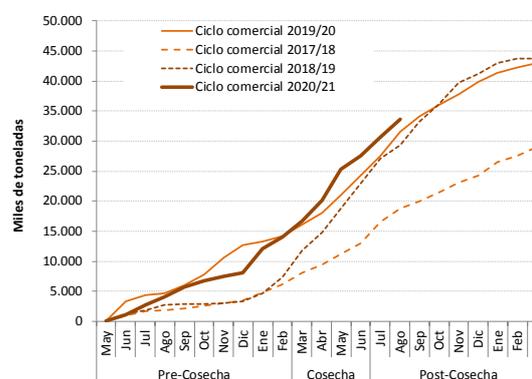
La comercialización primaria de los granos es aquella que va desde los productores hacia el sector exportador o la industria de transformación. Esta comercialización primaria es clave dado que determina el ingreso de los granos al sistema comercial, la posibilidad de exportación y la generación de ingresos y divisas para el país. Todos los granos producidos se terminan siempre comercializando (sería antieconómico no hacerlo), pero puede haber variaciones en el ritmo al que se desarrolla esta comercialización que, como puede deducirse influirán luego en el ritmo de las exportaciones. Una comercialización más lenta determinará una exportación más lenta y lo contrario en caso de una aceleración.

De acuerdo al relevamiento de MAGyP, a fines de agosto se llevaban vendidos 23 millones de toneladas de soja, una cifra muy parecida a la de la campaña previa, y un equivalente al 50% de los granos producidos en el ciclo (se suponen 46 millones de toneladas). Desde hace algunos años, el ritmo de avance de la comercialización de la soja ha ido bajando, distribuyéndose en una ventana temporal más amplia. Como referencia, hace 10 o 15 años, a fines de agosto ya estaba vendida el 70%/75% de la cosecha. En un contexto inflacionario, donde las opciones financieras tradicionales de ahorro rinden negativo en términos reales y existe restricción de compra de divisas, la concentración de capital en un activo atado al dólar como la soja, y además de mucha liquidez, resulta en una alternativa muy atractiva.

Comercialización de la soja, ciclo 2020/21 y campañas previas*



Comercialización del maíz, ciclo 2020/21 y campañas previas*



* En operaciones de venta con precio cerrado a la industria y el sector exportador.
Fuente: *Elaboración propia en base a MAGyP.*

Considerando lo sucedido en años previos, en el último cuatrimestre del año podrían ser comercializadas unos 10 millones de toneladas de soja, un ritmo de ventas de 2,5 millones mensuales, desacelerando respecto de una media de 3,5 millones en el segundo cuatrimestre.

Por su parte, la comercialización primaria de maíz venía mostrando una gran dinámica, con 33,6 millones de toneladas vendidas a la misma fecha, el 65% de una producción estimada en 51,5 millones de toneladas, de las cuales 31 millones estaban vendidas a la exportación, para un saldo exportable total que puede ubicarse entre 37-38 millones de toneladas. En función de lo anterior, quedarían por comercializar entre 6 y 7 millones de toneladas con destino exportación, a distribuirse en el último cuatrimestre del año y algo que pueda pasar para el 2022.

En síntesis, tanto en la soja como en el maíz, la comercialización primaria viene siendo igual o incluso mayor a la del año previo, no apareciendo aquí un factor que pueda ser un limitante o un freno del flujo de exportaciones. De todos modos, en un contexto de elecciones y de incertidumbre respecto del impacto puede generar el resultado eleccionario sobre la confianza y la política económica, no debería descartarse cierta desaceleración en el ritmo de ventas de los granos que restan de comercializar, respecto de lo que podría ser un “año normal”, particularmente en soja en estos próximos 3 meses.

Una estimación del flujo de exportaciones en el último cuatrimestre del año

Entre la comercialización primaria de los principales granos (soja, maíz) y la venta al exterior existe un desfase temporal que tiene que ver con los tiempos que demandan los procesos de exportación, ya sea de grano o de producto industrializado; como puede inferirse, el plazo es menor en una operación de exportación de granos sin transformación (“grano tal cual”) que cuando los envíos son de productos primarios que han pasado por algún tipo de procesamiento industrial.

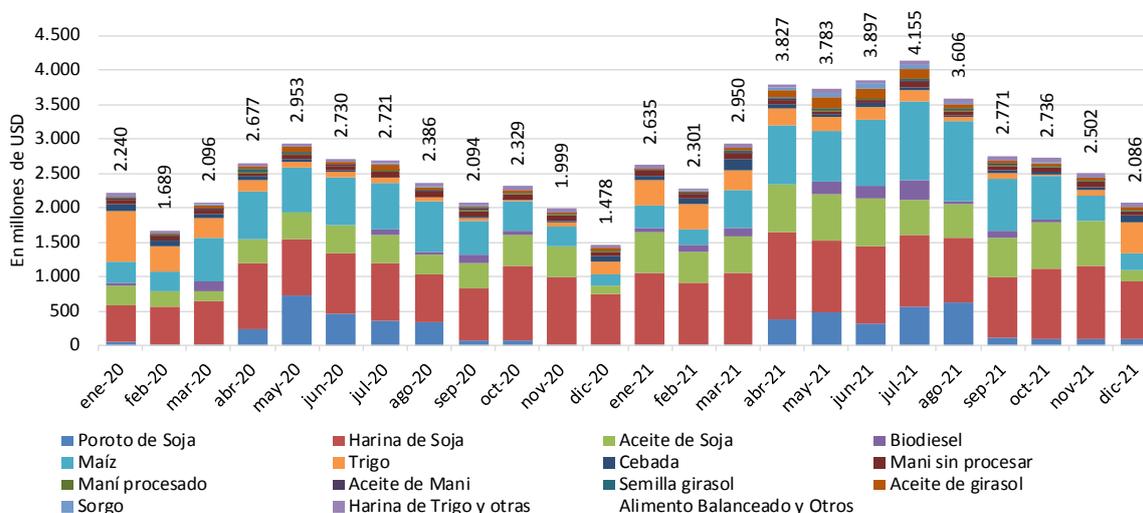
A los efectos de tener entonces referencias más aproximadas sobre el ingreso de divisas de próximos meses resulta conveniente trabajar directamente con volúmenes estimados de exportación para principales productos (y sus respectivos precios medios de referencia), en función de las dinámicas observadas hasta el presente, la estacionalidad habitual (últimos años) y los que pueden ser los volúmenes totales a exportar en el ciclo completo (período de 12 meses, que usualmente se corresponde con los 12 meses siguientes a la cosecha de cada cultivo), dada la producción lograda en cada cultivo y algunas referencias básicas de consumo interno. Esta aproximación al flujo de divisas no está exenta de sus limitantes, dado que las estadísticas de base con las que se trabaja están asociadas a fecha de embarque, es decir cuando los productos son registrados por los organismos aduaneros (SENASA-INDEC), una fecha que luego usualmente difiere (aunque no debería ser mucha la brecha) del momento en que las empresas ingresan los flujos de divisas asociados a esas operaciones de exportación.

De acuerdo a las estimaciones, al cabo de agosto se habría devengado el 80% de las exportaciones anuales de granos y principales derivados industriales, estimadas en USD 37,3 mil millones, restando sólo un 20% para el último cuatrimestre (USD 10,1 mil millones). En un análisis por cuatrimestre, en el primero las exportaciones se ubicaron en USD 2,9 mil millones mensuales, en el segundo cuatrimestre en USD 3,8 mil millones y en el tercero estarían aproximándose a USD 2,5 mil millones. Nótese que, entre el segundo y tercer cuatrimestre, hay un ajuste mensual promedio de USD 1,3 mil millones.

En perspectiva a las exportaciones totales del país (bienes), el recorte de las exportaciones agroindustriales puede implicar perder en los próximos meses entre el 15% y 20% de las exportaciones totales, que pasarían a ubicarse (*ceteris paribus* el resto) más cerca de los USD 6,0 mil millones que de los USD 7,0 mil millones, quedando muy a tiro de las importaciones (USD 5,8 mil millones), y por tanto, cerrándose el importante superávit comercial que se había logrado gracias a los extraordinarios precios internacionales de las commodities y una finalmente buena campaña agrícola.

Exportaciones de granos y principales productos derivados, 2020 y 2021 (e)

En millones de USD



Fuente: Elaboración propia en base a MAGyP y otras fuentes.

El trigo en el ciclo 2021/22

De acuerdo a las distintas fuentes de información que monitorean lo que sucede con los cultivos, el área sembrada con trigo en el ciclo 21/22 se habría ubicado entre las 6,5 y 6,9 millones de hectáreas, una buena cifra en perspectiva histórica, que estaría superando la superficie implantada el año pasado según algunas de ellas; por caso, el Ministerio de Agricultura y Ganadería de la Nación trabaja con un aumento del 3,7% en el área implantada y la Bolsa de Cereales de Rosario con una expansión aún mayor del 6,1%.

Respecto a la producción esperada, ésta dependerá de los rindes medios que se logren, rindes que se han mostrado muy volátiles en los últimos años, reflejo de las dificultades que enfrentan muchas zonas que producen en secano y en ambientes de riesgo (en cuanto a la disponibilidad de suficiente agua para el cultivo). En las últimas semanas muchas de las zonas productivas han sufrido restricción hídrica, deteriorándose el estado o condición de los cultivos, siendo clave entonces la evolución de las condiciones climáticas en estas próximas semanas.

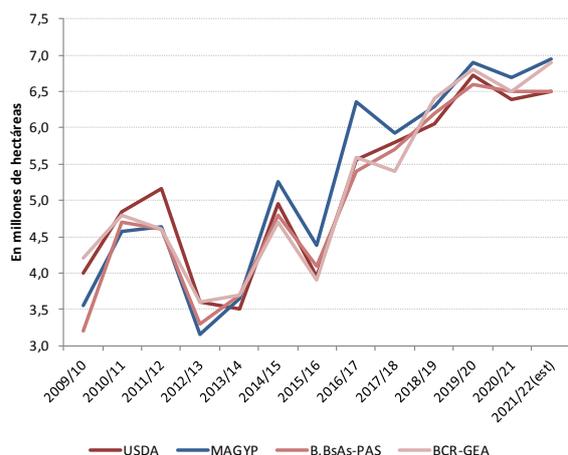
Tomado un rinde medio de 29 quintales, un promedio histórico asequible, aunque condicionado por la evolución del clima, la producción podría estar entre las 19 y 20 millones de toneladas, según el área sembrada que se considere, una cifra atractiva que estaría por encima de los 17,6 millones de toneladas del ciclo 20/21 y muy cerca de los valores más altos obtenidos (19,6 millones de toneladas en el ciclo 2019/20).

En materia de precios internacionales, la situación luce bastante favorable. De acuerdo a las estadísticas oficiales el trigo exportado del ciclo 20/21 estaría promediando un valor de USD 245 / ton, que se ubica por debajo de los precios actuales (USD 285 – 290) y de lo que se está previendo puede valer el cereal en los meses de cosecha del trigo nuevo

(precios más cercanos a USD 270-280 / ton). En las distintas plazas fuertes de exportación (Rusia, Ucrania) se observa un aumento en las cotizaciones en últimas semanas, señal de escasez de producto para los meses que vienen, que Argentina podría empezar a capitalizar a partir del cierre de operaciones con fecha a entrega futura.

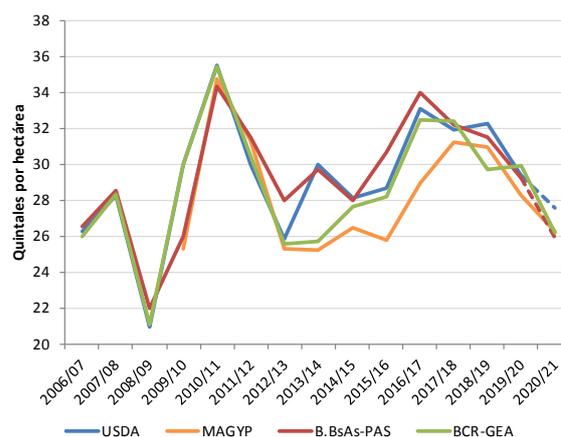
Área sembrada con trigo, ciclo 21/22 y campañas previas

En millones de hectáreas



Rindes medios trigo últimas campañas, según distintas fuentes

En quintales por hectárea



Fuente: Elaboración propia en base a USDA, Bolsas de Cereales y MAGYP.

En síntesis, si el clima acompaña en estas próximas semanas, el ciclo 21/22 ofrecería mayores volúmenes exportables de trigo que en la campaña previa, y tal como viene el mercado, estos volúmenes se colocarían a precios medios superiores a los del ciclo previo, en los distintos destinos que tiene el cereal argentino en el mundo.

¿Cuántas hectáreas asignar y a qué cultivos en el nuevo ciclo 2021/22?

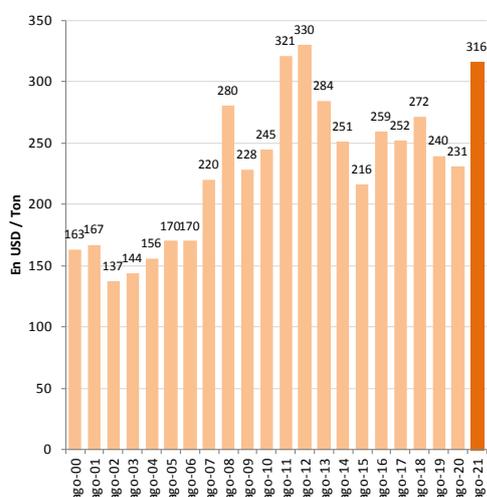
Todos los años por estos días y algunas semanas atrás en algunos casos (particularmente los que hacen dobles cultivos anuales y/o quienes están en zonas núcleo), los productores deben decidir cuántos recursos volcar a la actividad, ya sea en términos de hectáreas que cubrirán y/o de los fondos que desembolsarán en insumos de producción (calidad y densidad de semillas, trabajos previos de preparación del terreno, etc.) en cada una de las hectáreas que trabajen.

En esta decisión intervienen factores climáticos (condición de humedad, precipitaciones esperadas), agronómicos (los sistemas de rotación que se utilizan a los efectos de conservar el recurso suelo), económicos (rentabilidad esperada de los distintos cultivos) y financieros (hay cultivos más caros que otros y el capital disponible puede ser insuficiente). Estos factores pueden ponderar distinto según regiones, situación económica de la empresa agropecuaria, vinculación con la tierra (¿propietario o arrendatario?), etc.

Si se atiende a los factores económicos, particularmente precios actuales y esperados de granos, todo indica que el área sembrada con cultivos de verano (soja, maíz, sorgo, etc.) no debería disminuir y hasta podría incrementarse respecto de la campaña previa. Un par de referencias para validar esta apreciación. Si se analizan los precios esperados en el MATBA (Mercado a Término de Buenos Aires) tanto de soja como de maíz para los meses de cosecha 2022, se encuentra que los valores se ubican en los niveles más altos de los últimos años (USD / ton), por tanto, debieran ser estos un atractivo para mantener y hasta incrementar áreas de siembra de la nueva campaña.

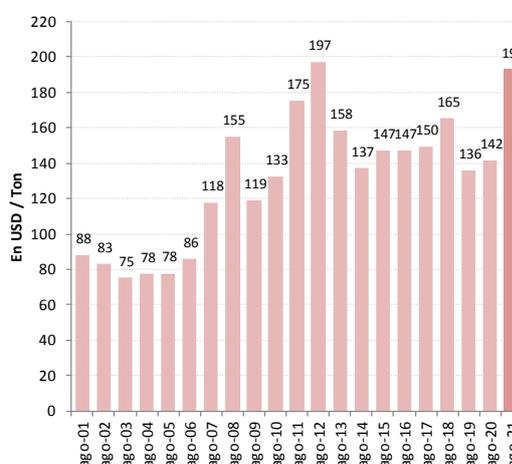
Futuros MATBA SOJA Posición Mayo año siguiente

En USD / Ton



Futuros MATBA Maíz Posición Abril año siguiente

En USD / Ton



Fuente: Elaboración propia en base a MATBA.

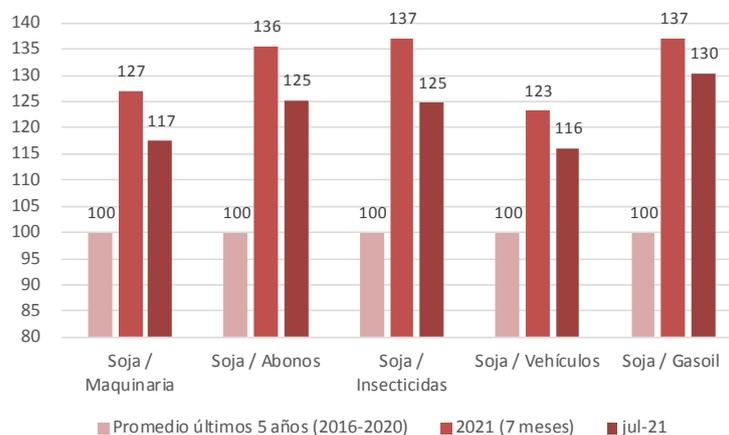
Por otro lado, los precios actuales de los granos en relación a otros bienes y servicios de la economía, otra referencia que seguramente influye en la formación de las expectativas y en la construcción del escenario futuro, son también buenos en perspectiva. La relación de precios soja (pizarra Rosario) versus precios mayoristas insumos varios (abonos, insecticidas, gasoil) y maquinarias agrícolas se ha ubicado en lo que va del año entre un 20% y 40% de su media últimos 5 años (2016-2020). Y si bien en los últimos meses se observa cierto deterioro en estas relaciones (el colchón se va achicando) todo sugiere que en fecha de siembra seguirán siendo superiores o en el peor de los casos (en el que se combinen una aceleración de la tasa de inflación de los insumos con un retroceso de precios internos de granos) similares a las de últimas campañas.

Si bien en los últimos meses la tasa de devaluación de la moneda se ubica por debajo de la tasa de inflación, lo que impacta directamente sobre el poder de compra de los granos (*ceteris paribus* resto de variables), los mercados de futuros de divisas (ROFEX) están mostrando una aceleración de la tasa de devaluación en los meses pos elecciones (del 2% al 4% mensual hacia fines de año), señal que la estrategia actual del BCRA para estabilizar

la moneda difícilmente pueda sostenerse tal como viene, entre otros motivos, por la dificultad de contener precios en un contexto de fuerte crecimiento de la base monetaria y los pasivos remunerados de la propia entidad monetaria.

Precios relativos soja (FAS Rosario) vs insumos y equipos (precios mayoristas)

En índices 2016-2020=100



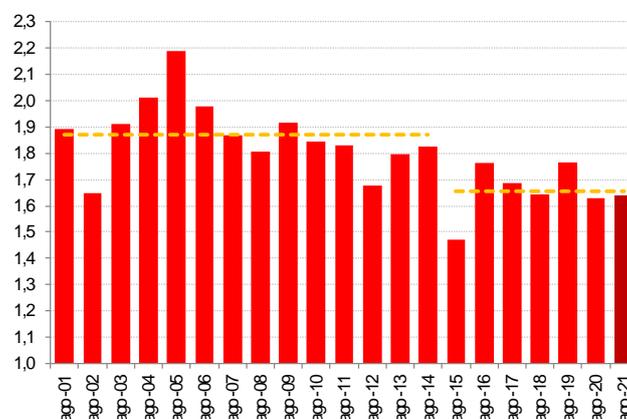
Nota: Índices de Precios Internos Mayoristas.

Fuente: Elaboración propia en base a BCR e INDEC.

Finalmente, en cuanto a distribución del área a sembrar entre los dos grandes cultivos líderes de Argentina, el maíz y la soja, los precios relativos actuales y esperados favorecen al maíz, al continuar percutiendo el importante diferencial de Derechos de Exportación que se aplica sobre uno y otro cultivo (33% Soja vs 12% Maíz). En el caso del mercado de futuros (MATBA), el contrato soja mayo 2022 vs maíz abril 2022 se ubica en una relación de precios de 1,64 (puede interpretarse como los kilos de maíz que espera el mercado que podrán comprarse en tiempos de cosecha con 1 kilo de soja), para una media de 1,66 en las 6 campañas previas (2014-2020) y de 1,87 en el periodo 2001-2014.

Precios relativos futuros MATBA, Soja vs Maíz, agosto 2021 y últimos 20 años

Kilos de maíz que se espera se puedan comprar con 1 kilo de soja a cosecha



Nota: Precio futuro Soja Mayo próximo año vs precio futuro Maíz Abril próximo año.

Fuente: Elaboración propia en base a MATBA.

Por tanto, es de esperar que, de no mediar restricciones climáticas, el cereal siga ganando participación en la superficie total implantada en el ciclo 2021/2022. De todos modos, y como último comentario, debe advertirse que el mercado del cereal enfrenta mayor probabilidad de intervención por parte del gobierno, lo que introduce una cuota mayor de riesgo en su siembra, factor que puede atenuar los incentivos favorables que surgen del análisis “estático” de precios relativos antes realizado.

En Foco 1

La recaudación de impuestos asociados al mercado interno se ubica todavía un 5,8 % por debajo del nivel del tercer trimestre de 2019 (en términos reales)

Marcos O` Connor

- La recaudación de impuestos asociados al mercado interno registró en agosto una suba en términos reales de 13,0 % con respecto a igual mes del año anterior, pero sigue en terreno negativo cuando se lo compara con 2019, con una baja de 6,5 %
- La recaudación de impuestos asociados al mercado interno, medida en términos reales, se mantiene en terreno negativo en la variación de los tres primeros trimestres de 2021 en relación a 2019. En el primero, la caída había sido de 4,5 % y en el segundo de 5,3 %. A su vez, el consolidado de julio y agosto registra un descenso de 5,8 % respecto de igual período de 2019
- Los ingresos nacionales, que comprenden los impuestos destinados a la Administración Nacional y al Sistema de Seguridad Social, registraron en agosto una suba en términos nominales de 73 % con respecto a igual mes de 2020, mientras que las transferencias a provincias aumentaron un 58 %, o sea 15 puntos porcentuales menos
- La participación de los derechos de exportación en el consolidado de los recursos destinados a la Administración Nacional y al Sistema de Seguridad Social fue de 13,1% en los primeros dos meses del tercer trimestre. Este guarismo se ubica 3,3 puntos porcentuales por encima de lo registrado en julio de 2020 y 1,4 más que igual mes de 2019

La recaudación impositiva asociada al mercado interno es un buen indicador de la actividad económica. En su análisis se incluyen los siguientes impuestos: IVA, aranceles a la importación, combustibles, créditos y débitos, aportes personales y contribuciones patronales. En agosto, este consolidado de impuestos aumentó en términos nominales un 71,4 % interanual. Sin embargo, considerando la inflación, la recaudación impositiva asociada al mercado interno registra una variación positiva en términos reales de 13,0 %. Este guarismo se explica por la base de comparación, ya que el nivel de actividad económica de gran parte de 2020 se vio afectado por las medidas de distanciamiento social que se implementaron para evitar la propagación del Coronavirus.

Así, se tiene que la recaudación de impuestos asociados al mercado interno, medida en términos reales, se mantiene en terreno negativo en la variación de los tres primeros trimestres de 2021 en relación a 2019. En el primer trimestre, la caída había sido de 4,5 %

y en el segundo de 5,3 %. En lo que va del tercer trimestre, la merma no sale de ese andarivel, ya que el consolidado de julio y agosto registra un descenso de 5,8 % respecto de igual período de 2019 (para agosto, la caída fue de 6,5 %).

Recaudación impositiva asociada al Mercado Interno*

Variación en términos reales

2021	Var. respecto a igual trimestre de 2020	Var. respecto a igual trimestre de 2019
Primer trimestre	3,5%	-4,5%
Segundo trimestre	22,3%	-5,3%
Tercer trimestre**	14,9%	-5,8%

*Incluye IVA, aranceles a las importaciones, Combustibles, Créditos y Débitos, Aportes personales y Contribuciones patronales.

**Datos de julio y agosto.

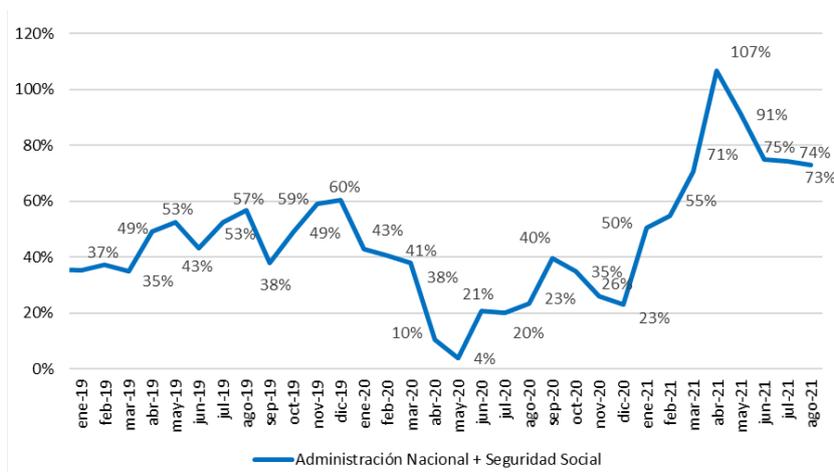
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Secretaría de Ingresos Públicos e INDEC

Ingresos fiscales de Nación y Provincias

Los ingresos del sector público nacional, que comprenden a los impuestos destinados a la Administración Nacional y al Sistema de Seguridad Social, registraron en agosto un aumento en términos nominales de 73 % con respecto a igual mes del año anterior. Este guarismo, que no difiere de lo registrado en junio y julio, tiene que ver no sólo con la base de comparación, sino también con una mayor presión tributaria y la incidencia positiva de la mejora en los términos de intercambio, que se filtra a través de la recaudación de los derechos de exportación.

Ingresos tributarios del consolidado de Administración Nacional y Sistema de Seguridad Social

Variación interanual, en términos nominales



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

Por otra parte, la participación de los derechos de exportación en el consolidado de impuestos destinados a la Administración Nacional y al Sistema de Seguridad Social sigue

ubicándose por encima de lo registrado en 2020 y 2019. Luego de registrar guarismos de 14,8 % y 15,6 % en el primer y segundo trimestre de 2021, respectivamente, en los primeros dos meses del tercer trimestre, la participación de este tributo alcanza un 13,1 %, unos 3,3 puntos porcentuales menos que en igual período de 2020 y 1,4 menos que en 2019.

Recaudación de los Derechos de Exportación

Como porcentaje del consolidado de recursos de Administración Nacional y Seguridad Social

	2019	2020	2021
Primer trimestre	7,9%	8,1%	14,8%
Segundo trimestre	11,5%	10,2%	15,6%
Tercer trimestre*	11,7%	9,8%	13,1%

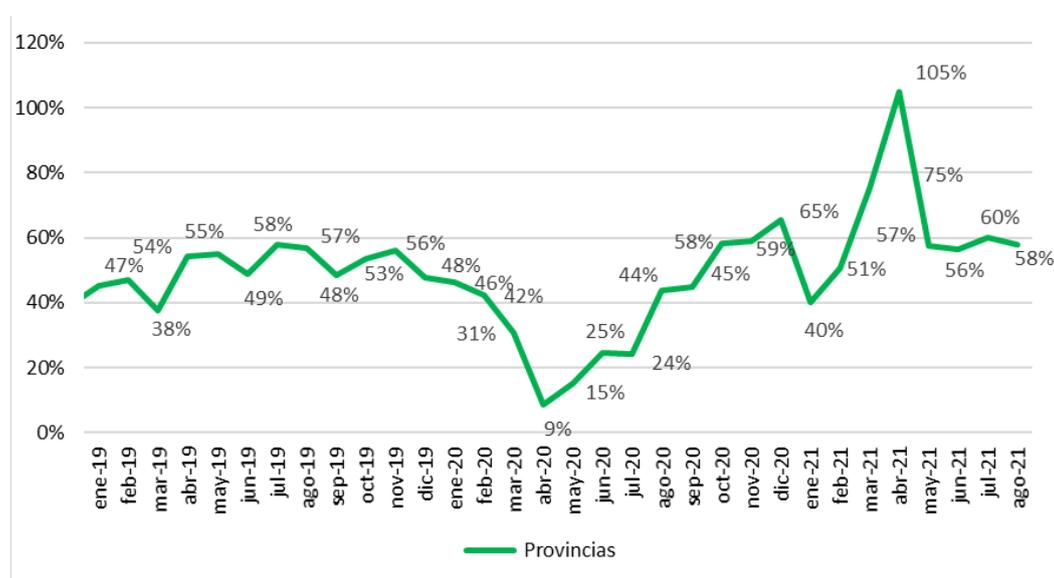
*Datos de julio y agosto

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

Por último, los impuestos coparticipados a provincias registraron en agosto un aumento similar a junio y julio, con una suba interanual de 58 % en términos nominales. Este guarismo es 15 puntos porcentuales inferior que la variación experimentada por los recursos destinados al consolidado de administración nacional y seguridad social.

Ingresos tributarios coparticipados a provincias

Var interanual, en términos nominales



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

En Foco 2

En siete meses, el saldo positivo de caja aportado por el comercio exterior de bienes equivale al superávit (devengado) que se espera para todo el año

Guadalupe Gonzalez

- De acuerdo al balance cambiario (base caja) publicado por el Banco Central, la cuenta capital y financiera acumuló en los primeros siete meses del año un déficit de US\$4.651 millones. Si comparamos con igual período de 2020, se tiene un aumento del saldo negativo en US\$368 millones, pero comparando con Enero-Julio 2019 (pre pandemia) se observa una mejora de US\$343 millones
- En la cuenta del “Sector Privado No Financiero” también se observan importantes cambios. En los primeros siete meses de 2019 había registrado un déficit de US\$20.816 millones, que se redujo fuertemente a US\$3.819 millones en igual periodo de 2020 y a US\$2.667 millones en 2021
- La cuenta corriente cambiaria registró en el acumulado de los primeros siete meses del año un superávit de US\$7.717 millones, marcando una importante mejora respecto de 2020 cuando el saldo había sido de US\$1.814 millones e incluso respecto de 2019 cuando el superávit acumulado de Enero a Julio fue de US\$2.624 millones
- Según los datos publicados por el BCRA, la cuenta de bienes registró exportaciones por US\$45.018 millones en el acumulado de Enero-Julio 2021 vs los US\$42.625 millones registrados por el INDEC en su medición devengada, es decir, una diferencia de US\$2.393 millones
- El ingreso de dólares aportados por el superávit comercial de bienes en base caja (12 mil millones de dólares) en los primeros siete meses del año, es equivalente al saldo positivo que se espera para todo el año por el método devengado, que es el que utiliza el INDEC. Esto abre un interrogante acerca de lo que habrá de ocurrir en setiembre y meses subsiguientes con el flujo de caja aportado por el comercio exterior de bienes

Los primeros siete meses de 2021 registran una importante mejora en el saldo de la cuenta corriente respecto del año 2019 (pre pandemia), explicada principalmente por el recorte en el rojo del ítem de rentas y por un menor déficit en la balanza de servicios. Por su parte, el saldo de la cuenta capital y financiera no se modificó significativamente aunque sí la composición al interior de la cuenta.

Cuenta capital y financiera

De acuerdo al balance cambiario (base caja) publicado por el Banco Central, la cuenta capital y financiera acumuló en los primeros siete meses del año un déficit de US\$4.651 millones. Si comparamos con igual período de 2020, se tiene un aumento del saldo negativo en US\$368 millones, pero comparando con Enero-Julio 2019 (pre pandemia) se observa una mejora de US\$343, ya que el déficit pasa de US\$4.994 millones en 2019 a US\$4.651 en 2021. Si bien el saldo total de la cuenta capital y financiera de los primeros siete meses del año no difiere en gran medida de lo acumulado en igual periodo de años previos, sí se observan importantes diferencias al interior de la cuenta.

Por un lado, el ítem “Sector Público y BCRA” acumula en Enero-Julio de 2021 un déficit de US\$2.465 millones, que compara con un rojo de US\$427 millones en igual periodo de 2020 pero que presenta grandes diferencias si la comparación se realiza contra 2019, cuando el saldo acumulado de los primeros siete meses del año había sido superavitario en US\$12.340 millones.

Por otro lado, en la cuenta del “Sector Privado No Financiero” también se observan importantes cambios. En los primeros siete meses de 2019 la cuenta había registrado un déficit de US\$20.816 millones, que se redujo fuertemente a US\$3.819 millones en igual periodo de 2020 y a US\$2.667 millones en 2021. Además, el rubro “Sector Financiero” pasó de un saldo negativo de US\$1.396 millones en el acumulado de los siete primeros meses de 2019, a un déficit de US\$450 millones en igual periodo de 2020 y por último cambió el signo para acumular un superávit de US\$312 millones en 2021. Por último, el ítem “Otros Movimientos Netos” pasó de un superávit de US\$4.878 en el acumulado de Enero-Julio 2019 a un saldo de apenas US\$413 y US\$170 millones en 2020 y 2021 respectivamente.

Las reservas internacionales del BCRA registraron una mejora de US\$3.194 millones en el acumulado de los primeros siete meses de 2021. Al mes de Julio, las reservas internacionales del BCRA alcanzan un stock de US\$42.582 millones.

Cuenta Capital y Financiera + Variación de Reservas

Acumulado Enero-Julio de cada año. Millones de USD

	2019	2020	2021
Cuenta Capital y Financiera Cambiaria	-4,994	-4,283	-4,651
Sector Privado no Financiero	-20,816	-3,819	-2,667
Sector Financiero	-1,396	-450	312
Sector Público y BCRA	12,340	-427	-2,465
Otros movimientos netos	4,878	413	170
Variación de Reservas	2,113	-1,462	3,194

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a BCRA

Cuenta Corriente Cambiaria

La cuenta corriente cambiaria registró en el acumulado de los primeros siete meses del año un superávit de US\$7.717 millones, marcando una importante mejora respecto de 2020 cuando el saldo había sido de US\$1.814 millones e incluso respecto de 2019 cuando el superávit acumulado de Enero a Julio fue de US\$2.624 millones.

La cuenta bienes registró un superávit de US\$12.039 millones en los siete meses de 2021, similar al saldo de igual período de 2019 (US\$13.466 millones) y casi el doble al de 2020 (US\$6.698 millones), año influenciado por los efectos de la cuarentena. Cabe destacar que, con vigencia a partir de junio de 2021, con el objetivo de incentivar el incremento de las exportaciones de bienes, el BCRA facilitó el acceso al mercado de cambios sin conformidad previa a los exportadores de bienes industrializados y extractivos por una proporción del incremento de las ventas externas liquidadas que registren este año con respecto de 2020. El acceso podrá ser destinado a realizar pagos sobre sus obligaciones externas pendientes, como deudas por importaciones de bienes o vencimientos de capital de endeudamientos financieros con contrapartes vinculadas, entre otros.

Además, también se tienen diferencias en el balance de rentas, que pasó de un saldo negativo de US\$7.273 millones en los primeros siete meses de 2019, a US\$4.563 millones en 2020 y US\$2.927 millones en 2021.

Cuenta Corriente Cambiaria, principales apartados

Acumulado Enero-Julio de cada año. Millones de USD

	2019	2020	2021
Bienes	13,466	6,698	12,039
Servicios	-3,702	-414	-1,445
Rentas	-7,273	-4,563	-2,927
Otros	133	93	49
Total Cuenta Corriente	2,624	1,814	7,717

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a BCRA

La cuenta de servicios acumuló un déficit de US\$1.445 millones entre Enero y Julio de este año vs US\$414 millones en 2020 y US\$3.702 millones en 2019. En este caso, las restricciones para los viajes internacionales impactan claramente en el saldo de la cuenta. Los egresos por la importación de servicios fueron de US\$5.567 millones en los primeros siete meses de 2021, comparado con US\$4.856 millones en 2020 y US\$8.214 millones en igual periodo de 2019.

Cuenta Corriente de Servicios

Acumulado Enero-Julio de cada año. Millones de USD

	2019	2020	2021
Ingresos	4,512	4,443	4,122
Egresos	8,214	4,856	5,567

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a BCRA

Balanza comercial de bienes

Contra un devengado de superávit comercial de US\$8,3 mil millones en el acumulado de los primeros siete meses de 2021, el saldo positivo de caja del comercio exterior de bienes fue de US\$12 mil millones. La diferencia, de 3,7 mil millones con la registrada con la metodología INDEC, que sigue las operaciones devengadas, refleja probablemente un uso más intenso del crédito comercial externo de parte de los exportadores en la primera parte del año. Si fuera así, esto implica que cabe esperar que en próximos meses ingresen menos dólares de caja por exportaciones en relación a las operaciones devengadas, que son las registradas por el INDEC.

Según los datos publicados por el BCRA, la cuenta de bienes registró exportaciones por US\$45.018 millones en el acumulado de Enero-Julio 2021 vs los US\$42.625 millones registrados por el INDEC en su medición devengada, es decir, una diferencia de US\$2.393 millones. A modo de referencia, en igual periodo de 2019 la brecha fue negativa en US\$5.099 millones entre las exportaciones base caja (US\$31.547 millones) y base devengada (US\$36.646 millones).

En lo que respecta a las importaciones, 2021 registra una diferencia entre los datos devengados y los efectivamente pagados de apenas US\$1.337 millones, cuando en el periodo bajo estudio del año 2019 esta diferencia era de US\$11.978 millones.

Lo cierto es que el ingreso de dólares aportados por el superávit comercial de bienes en base caja (12 mil millones de dólares) en los primeros siete meses del año, es equivalente al saldo positivo que se espera para todo el año por el método devengado, que es el que utiliza el INDEC. Esto abre un interrogante acerca de lo que habrá de ocurrir en setiembre y meses subsiguientes con el flujo de caja aportado por el comercio exterior de bienes.

Balanza comercial

Acumulado Enero-Julio de cada año. Millones de dólares

	Devengado (INDEC)	Caja (BCRA)	Diferencia
Exportaciones			
2019	36,646	31,547	-5,099
2020	32,484	29,024	-3,460
2021	42,625	45,018	2,393
Importaciones			
2019	30,059	18,081	-11,978
2020	22,690	22,326	-364
2021	34,315	32,978	-1,337
Saldo			
2019	6,587	13,466	6,879
2020	9,794	6,698	-3,096
2021	8,310	12,039	3,729

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

En Foco 3

El dato regional de la semana: Industria Molinera: aun con abastecimiento adecuado de trigo, se contrae la elaboración de harina durante 2021

Nicolás Torre

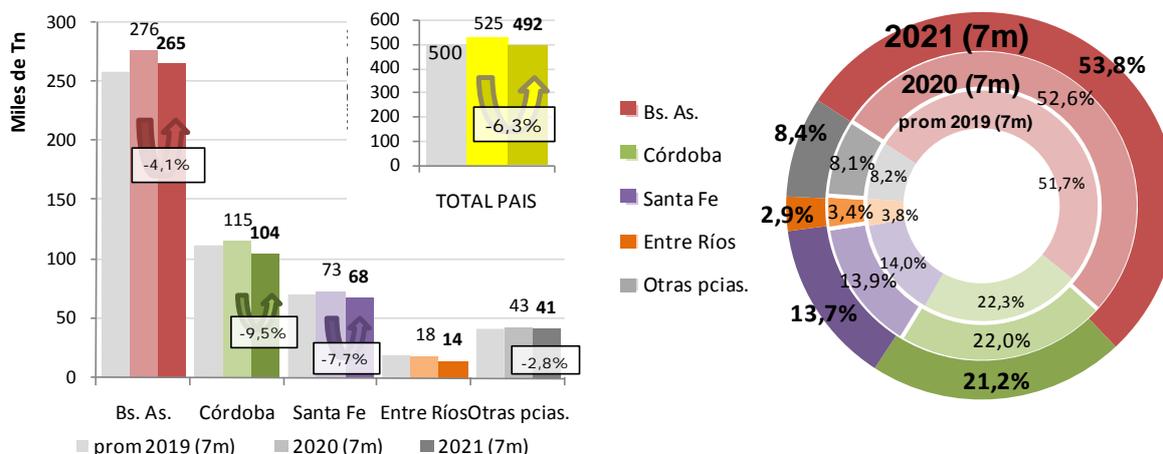
- La molienda de trigo pan se contrae 6,3% en lo que va de 2021 (enero-julio) con respecto a igual período de 2020. Entre las provincias con mayor molienda, Buenos Aires anotó un -4,1%, Córdoba -9,5%, Santa Fe -7,7%, Entre Ríos -22,3%, y otras provincias un -2,8%
- En una mirada regional, considerando datos de Enero 2021, se observa una mayor concentración de la actividad industrial en la provincia de Buenos Aires (53,8%, incrementando +1,2pp en relación a 2020), en detrimento de otras localizaciones geográficas importantes para esta industria en el interior del país: Córdoba 23% (-0,8pp), Santa Fe 13,7% (-0,2pp), Entre Ríos 2,9% (-0,5pp)
- La mayor oferta relativa de harina per cápita en el mercado interno durante 2020 (90,6 kg per cápita de consumo aparente) permitió una baja de su precio en términos reales durante 2020 e inicios de 2021, y en Julio'21 se ubica un 18% por debajo de su valor promedio en los últimos 20 años

Molienda de trigo se contrae durante 2021

Si bien el año 2021 inició con una elevada oferta interna de Trigo, por la muy buena cosecha de la campaña 2020/21 (17 millones de toneladas, según estimación de la BCR), la molienda de trigo durante los primeros 7 meses de 2021 ascendió a 3,44 millones de toneladas, lo que representa una baja de -6,3% en relación a igual periodo de 2020.

Según datos publicados por Minagri para periodo Enero-Julio'21, la molienda de trigo pan se contrae un 6,3% en relación a lo observado en igual período de 2020. Entre las provincias con mayor molienda, Buenos Aires decrece -4,1%, Córdoba -9,5%, Santa Fe -7,7%, Entre Ríos -22,3%, y Otras provincias -2,8%. Estos guarismos señalan un incremento en la participación de Buenos Aires en la molienda total (de 52,6% en 2020 a 53,8% en 2021), en detrimento de las restantes jurisdicciones: por caso, Córdoba (pierde 0,8 puntos porcentuales de participación), Santa Fe (-0,2 puntos porcentuales) y Entre Ríos (-0,5 puntos porcentuales).

Evolución de la Molienda de Trigo (promedio mensual), Enero-Julio'21



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Secretaría de Agricultura Nación y FAIM.

Conviene recordar que durante 2020 se dispuso de una cosecha de Trigo de 19,5 millones de toneladas (campaña 2019/20 BCR), lográndose durante ese año –según INDEC– exportaciones por 10,6 millones de toneladas de Trigo grano y 633 mil toneladas de harina de trigo y premezclas.

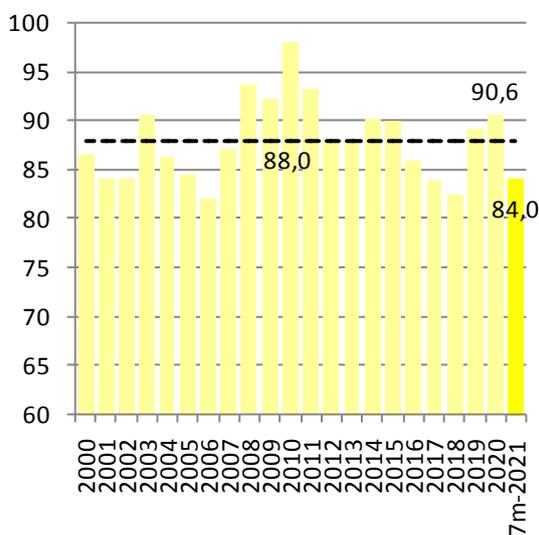
Oferta de Harina de trigo en Mercado interno y Precio

La producción de harina de trigo durante Enero-Julio'21 ascendió a 2,58 millones de toneladas (considerando Trigo Pan y Trigo Candéal), y durante igual período se exportaron 347 mil toneladas (INDEC). Así, la oferta interna de harina se estima en 2,24 millones de toneladas, de manera que el consumo aparente per cápita se aproxima a 84 kilos per cápita. Este registro se ubica 4,5 puntos porcentuales por debajo del promedio histórico de los últimos 20 años (88 kg/hab).

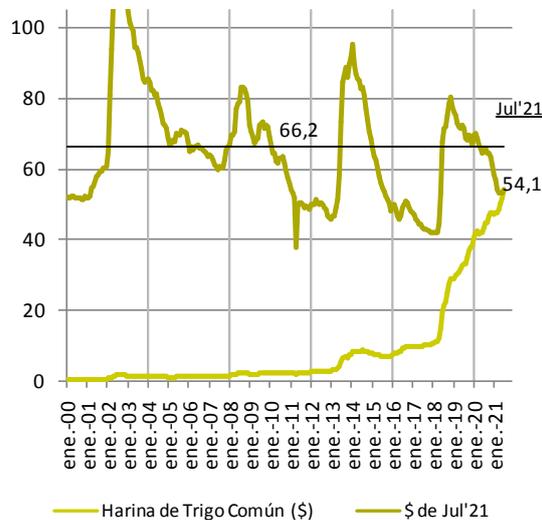
El precio del kilo de Harina Común alcanzó los \$54,1 en Julio, según el relevamiento realizado por el Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires, un 24,7% más que igual mes de 2020 (valor nominal), lo que representa un abaratamiento en términos reales de -17,6%. La elevada oferta de harina per cápita en el mercado interno durante 2020 (90,6 kg p/c) permitió -en gran medida- la baja de su precio en términos reales durante 2020. En Julio de 2021, los \$54,1 por kilo representan (en términos reales) un valor un -18% por debajo del promedio entre 2000 y 2019 (66,2 pesos constantes de Jul'21).

Evolución del consumo de harina per cápita y precio de la harina común

(a) Consumo aparente per cápita
kg por año



(b) Precio de la Harina Común*
En \$ corrientes y \$ de Julio'21



Nota: la baja del consumo aparente en el inicio de 2021 debe ser considerada con cautela, pues está basada en datos de 1 único mes.

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Secretaría de Agricultura Nación, FAIM e INDEC.

* Serie de precio encadenada (IPC-CABA 2013-2021, IPC-Rosario 2006-2013, IPC-GBA INDEC 2000-2006).

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a DEyC-CABA, IPEC-Santa Fe e INDEC.