



IERAL

Fundación
Mediterránea

Informe de Coyuntura del IERAL

Año 30 - Edición N° 1392 - 2 de Diciembre de 2021

Coordinador: Jorge Vasconcelos

Editorial – Juan Manuel Garzón

El agro, la construcción y la sustitución de importaciones empujan la actividad industrial, ¿podrá sostenerse el proceso?

En Foco 1 – Guadalupe Gonzalez

Las cuentas del sector externo muestran un marcado deterioro en lo que va del segundo semestre

En Foco 2 – Vanessa Toselli

El dato regional de la semana:

La recuperación de los patentamientos de cero km respecto del recesivo 2020 varía entre un incremento de 5,5% interanual en la Patagonia hasta un 17,1 % para el caso del NOA

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

El agro, la construcción y la sustitución de importaciones empujan la actividad industrial, ¿podrá sostenerse el proceso?

- La industria es uno de los sectores que más ha contribuido en la recuperación de la economía este año, creciendo a tasas de dos dígitos y ubicándose en niveles de producción superiores a los que tenía previo a la llegada de la Pandemia. Las estadísticas oficiales indican que en los primeros nueve meses la producción industrial creció 19,0% respecto del 2020, superando también en un 5,7% al nivel del mismo período de 2019. Otros indicadores de la situación de la industria elaborados por fuentes privadas coinciden en el buen año del sector
- En las 20 ramas industriales de mayor crecimiento respecto a la pre pandemia se encuentran representantes de: a) actividades vinculadas al agro, caso de la maquinaria agrícola que lidera el ranking (+116%); b) actividades vinculadas a la construcción, productos de arcilla y cerámica (+38%), pinturas (+13%), producción de vidrio y productos de vidrio (+16,7%); c) actividades que producen bienes de consumo durable y semi-durable, que compiten con importaciones, caso de las industrias de informática, televisión y comunicaciones (+40,1%), del calzado y sus partes (+25,3%), de motocicletas (+33,7%)
- Varios de los factores que estarían por detrás de la mejora de la industria se están diluyendo e incluso pueden revertirse en los próximos meses: las principales commodities agrícolas ya no tienen precios récords; la competitividad ganada por la devaluación 2018-2020 se está perdiendo (por importantes subas de precios en dólares de muchas manufacturas); las familias están volviendo a asignar recursos hacia actividades de recreación, gastronomía, encuentros sociales (servicios) a medida que retoman la normalidad, reduciendo el gasto adicional que venían realizando en determinados bienes (construcción, consumo durable y semi-durable); las restricciones de acceso de productos importados (por escasez de dólares u otros motivos), que pueden haber estado más acotadas a productos finales, o que pueden no haber afectado mucho los procesos de producción, están amenazando a los bienes intermedios, a los componentes y a los insumos de muchas ramas industriales
- A futuro el sector debe encontrar nuevos elementos que fortalezcan su competitividad y justifiquen procesos de inversión. En todos los casos, especialmente en aquellas ramas que son muy dependientes del mercado interno, pero necesitan del mercado externo para desarrollarse, la competitividad debe ganarse en la arena de la mejora de productos (calidad, diseño, originalidad, prestaciones, etc.) y de las innovaciones en los procesos (en encontrar mejores formas de hacer las cosas al interior de las empresas y en los intercambios al interior de la cadena de valor)

En Foco 1:

14

Las cuentas del sector externo muestran un marcado deterioro en lo que va del segundo semestre

- Dentro de la cuenta capital y financiera, en el promedio de lo que va del año el "Sector Privado no Financiero" alcanza un déficit de US\$393 millones por mes, muy por debajo del saldo promedio de 2019 (-US\$2.854 millones/mes), reflejando las restricciones impuestas por distintas variantes del "cepo" cambiario
- Aun así, la variación de las Reservas Brutas del Banco Central, que había sido positiva en 508 millones de dólares por mes en el transcurso del primer semestre, desaceleró en forma marcada, hasta un guarismo de 95 millones/mes, en lo que va del segundo semestre
- A su vez, siempre con los datos base caja proporcionados por el Central, la cuenta corriente cambiaria registra, en lo que va del año, un superávit de US\$719 millones promedio por mes, muy

por encima del saldo de 2020 (US\$27 millones/mes) e incluso superior al superávit promedio del año 2019 previo a la pandemia (US\$523 millones/mes)

- En lo que va del segundo semestre se observa un significativo achicamiento del superávit de la cuenta corriente, hasta un promedio de US\$32 millones/mes, luego de un primer semestre en el que el saldo positivo había sido de US\$1.177 millones/mes

En Foco 2:

19

El dato regional de la semana: La recuperación de los patentamientos de cero km respecto del recesivo 2020 varía entre un incremento de 5,5% interanual en la Patagonia hasta un 17,1 % para el caso del NOA

- En el acumulado enero-noviembre de 2021, el patentamiento de autos cero kilómetro alcanzó las 366.022 unidades, un 13,3 % (42.891 unidades) por encima de igual período del año 2020
- En la Patagonia, aunque en once meses hubo un incremento de sólo 5,5 % interanual, los datos de noviembre muestran aceleración (18 % interanual). En esta región, para el acumulado de once meses, se observa un llamativo contraste entre el incremento de 27 % de los patentamientos de Tierra del Fuego, versus el estancamiento de provincias como Neuquén y Río Negro
- En Cuyo este indicador registró una suba de 8,8 % y en la región Pampeana la variación fue de 13,9 %. A su vez, el NEA registró un aumento de patentamientos del 15,3 %, guarismo que fue de 17,1 % para el caso del NOA

Editorial

El agro, la construcción y la sustitución de importaciones empujan la actividad industrial, ¿podrá sostenerse el proceso?

Juan Manuel Garzón

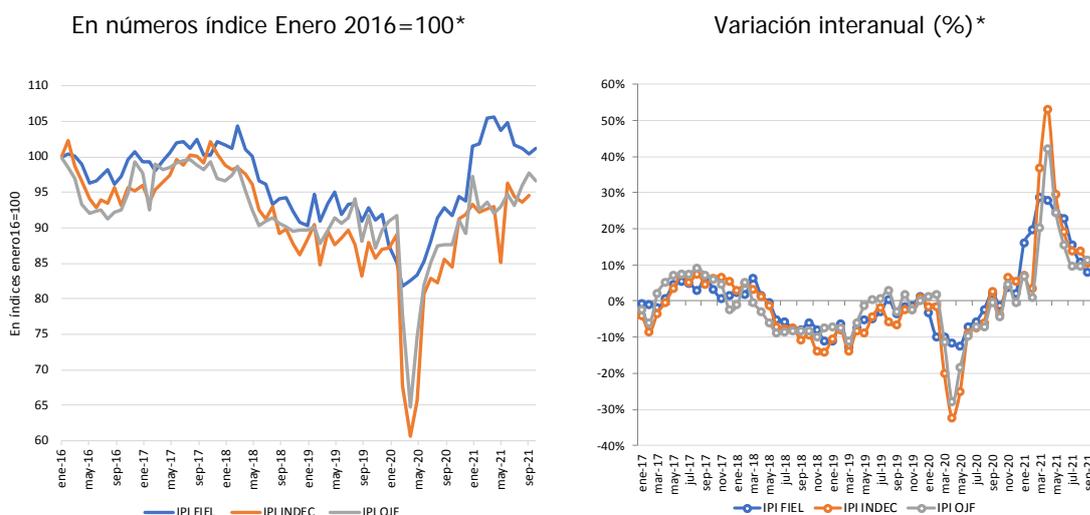
- La industria es uno de los sectores que más ha contribuido en la recuperación de la economía este año, creciendo a tasas de dos dígitos y ubicándose en niveles de producción superiores a los que tenía previo a la llegada de la Pandemia. Las estadísticas oficiales indican que en los primeros nueve meses la producción industrial creció 19,0% respecto del 2020, superando también en un 5,7% al nivel del mismo período de 2019. Otros indicadores de la situación de la industria elaborados por fuentes privadas coinciden en el buen año del sector
- En las 20 ramas industriales de mayor crecimiento respecto a la pre pandemia se encuentran representantes de: a) actividades vinculadas al agro, caso de la maquinaria agrícola que lidera el ranking (+116%); b) actividades vinculadas a la construcción, productos de arcilla y cerámica (+38%), pinturas (+13%), producción de vidrio y productos de vidrio (+16,7%); c) actividades que producen bienes de consumo durable y semi-durable, que compiten con importaciones, caso de las industrias de informática, televisión y comunicaciones (+40,1%), del calzado y sus partes (+25,3%), de motocicletas (+33,7%)
- Varios de los factores que estarían por detrás de la mejora de la industria se están diluyendo e incluso pueden revertirse en los próximos meses: las principales commodities agrícolas ya no tienen precios récords; la competitividad ganada por la devaluación 2018-2020 se está perdiendo (por importantes subas de precios en dólares de muchas manufacturas); las familias están volviendo a asignar recursos hacia actividades de recreación, gastronomía, encuentros sociales (servicios) a medida que retoman la normalidad, reduciendo el gasto adicional que venían realizando en determinados bienes (construcción, consumo durable y semi-durable); las restricciones de acceso de productos importados (por escasez de dólares u otros motivos), que pueden haber estado más acotadas a productos finales, o que pueden no haber afectado mucho los procesos de producción, están amenazando a los bienes intermedios, a los componentes y a los insumos de muchas ramas industriales
- A futuro el sector debe encontrar nuevos elementos que fortalezcan su competitividad y justifiquen procesos de inversión. En todos los casos, especialmente en aquellas ramas que son muy dependientes del mercado interno, pero necesitan del mercado externo para desarrollarse, la competitividad debe ganarse en la arena de la mejora de productos (calidad, diseño, originalidad, prestaciones, etc.) y de las innovaciones en los procesos

(en encontrar mejores formas de hacer las cosas al interior de las empresas y en los intercambios al interior de la cadena de valor)

La industria es uno de los sectores que más ha contribuido en la recuperación de la economía este año, creciendo a tasas de dos dígitos y alcanzando niveles de producción superiores a los que tenía previo a la llegada de la Pandemia.

Las estadísticas oficiales indican que en los primeros nueve meses la producción industrial se ubicó 19,0% arriba del nivel alcanzado en el 2020, superando también en un 5,7% al nivel del mismo período de 2019. Otros indicadores generales de la situación de la industria, en este caso elaborados por fuentes privadas, coinciden en el buen año del sector. Según el IPI de OJF & Asociados, la producción industrial supera en 14,1% a la del mismo período 2020 en 10 meses del 2021 y en un 4,6% a la de mismo período de 2019. Por su parte, el IPI de FIEL, para el mismo periodo (10 meses), indica un crecimiento del 18,1% interanual y del 10,8% si se compara contra similar período de 2019.

Evolución del nivel de actividad de la industria



*Series desestacionalizadas.

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea a partir de datos de INDEC, FIEL y OJF & Asociados.

Al mes de octubre la industria venía creciendo al 10% interanual según los indicadores de FIEL y OJF, una cifra todavía alta, aunque desacelerando respecto de los elevados guarismos de meses previos, que comparaban contra meses del 2020 de muy baja actividad.

Respecto a la sostenibilidad de este proceso de recuperación, en los últimos meses se han encendido algunas luces amarillas. Por ejemplo, el IPI de FIEL mostró caídas de actividad en julio, agosto y setiembre (serie desestacionalizada) y un pequeño crecimiento en octubre. Según OJF, la actividad industrial se habría contraído en octubre (variación intermensual negativa del 1,1%). El IPI de INDEC venía de dos meses negativos (julio y agosto), para

recuperarse en setiembre (+1,1% im.) y no está disponible aún la estadística de octubre. La información del cierre del año permitirá determinar si estos datos negativos, presentes en los tres indicadores bajo análisis, fueron algo transitorio o por el contrario el inicio de un amesetamiento en los niveles logrados allá por mediados de año.

Evolución del nivel de actividad de la industria, Índices de producción de INDEC, FIEL y OJF & Asociados

	Índice de Producción Industrial Manufacturera (IPI - INDEC)		Índice de Producción Industrial (IPI - FIEL)		Índice de Producción Industrial (IPI - OJF & Asociados)	
	Var. i.a	Var. i.m	Var. i.a	Var. i.m	Var. i.a	Var. i.m
(en base a series desestacionalizadas)						
mar-20	-20,1%	-24,0%	-10,0%	-3,9%	-11,4%	-15,2%
abr-20	-32,3%	-10,4%	-11,6%	0,9%	-27,8%	-16,8%
may-20	-25,1%	8,2%	-12,4%	0,8%	-18,3%	15,4%
jun-20	-8,8%	23,0%	-7,2%	2,3%	-9,6%	9,7%
jul-20	-7,6%	2,6%	-5,7%	3,3%	-7,0%	3,9%
ago-20	-6,1%	-0,7%	-2,3%	3,8%	-7,0%	2,9%
sep-20	2,8%	4,0%	2,1%	1,6%	-0,4%	0,2%
oct-20	-3,9%	-1,3%	-1,2%	-1,2%	-4,4%	0,0%
nov-20	6,5%	8,0%	3,6%	2,9%	4,5%	3,9%
dic-20	5,6%	0,7%	2,1%	-0,7%	-0,5%	-2,1%
ene-21	7,1%	1,6%	16,0%	8,2%	7,0%	9,0%
feb-21	3,4%	-1,3%	19,6%	0,4%	0,9%	-4,8%
mar-21	36,8%	0,5%	28,7%	3,4%	20,3%	1,1%
abr-21	53,2%	0,4%	27,8%	0,2%	42,2%	-1,7%
may-21	29,5%	-8,6%	24,4%	-1,9%	24,6%	1,1%
jun-21	19,3%	13,3%	22,9%	1,1%	15,6%	1,9%
jul-21	14,0%	-2,0%	15,5%	-3,0%	9,5%	-1,6%
ago-21	13,8%	-0,9%	10,7%	-0,5%	9,7%	3,0%
sep-21	10,6%	1,1%	8,1%	-0,8%	11,4%	1,8%
oct-21			10,2%	0,8%	10,2%	-1,1%
Acumulado último dato (anual) contra 2020	19,0%		18,1%		14,1%	
Acumulado último dato (anual) contra 2019	5,7%		10,8%		4,6%	

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea a partir de datos de INDEC, FIEL y OJF & Asociados.

Con respecto al interior de la industria, en 9 meses del año, de las 16 grandes ramas identificadas por INDEC, 15 estaban produciendo más que en el mismo período de 2020, lo que es lógico dada la Pandemia y la crisis; si la comparación se realiza contra 2019, eran 10 las ramas en mejor situación, mientras que si se compara contra el período 2017-2018, la situación luce favorable sólo para 4 de ellas, los casos de la industria de alimentos, la industria de minerales no metálicos (muy asociada a la construcción), la industria de sustancias y productos químicos (que entre otros productos incluye muchos de uso cotidiano en los hogares, en la construcción y en la producción agropecuaria) y la industria de la maquinaria (en el que la mayor tasa de crecimiento, como se mostrará luego, se encuentra a su vez en la industria de la maquinaria agrícola).

La lectura de estas estadísticas es que la recuperación respecto al año pasado es generalizada y también amplia cuando se compara contra 2019; ahora bien, si se va un poco más atrás en el tiempo, se encuentra que la industria todavía permanece un escalón por debajo del lugar en el que se ubicaba hace 3 o 4 años.

Evolución de nivel de actividad en las principales ramas industriales

9 meses 2021 versus similares períodos 2020, 2019 y 2017-2018

Rama industrial	2021 vs 2020	2021 vs 2019	2021 vs 2017-2018
Alimentos y bebidas	● 5,3%	● 6,3%	● 4,9%
Productos de tabaco	● -1,6%	● 0,1%	● -7,0%
Productos textiles	● 31,6%	● -0,5%	● -12,9%
Prendas de vestir, cuero y calzado	● 59,3%	● -2,7%	● -16,8%
Madera, papel, edición e impresión	● 5,4%	● 2,4%	● -1,8%
Refinación del petróleo, coque y combustible	● 11,5%	● -2,4%	● -6,8%
Sustancias y productos químicos	● 7,4%	● 10,4%	● 1,2%
Productos de caucho y plástico	● 23,4%	● 8,5%	● -5,6%
Productos minerales no metálicos	● 39,5%	● 7,8%	● 1,9%
Industrias metálicas básicas	● 43,5%	● 0,0%	● -7,6%
Productos de metal	● 27,8%	● -4,4%	● -10,8%
Maquinaria y equipo	● 48,8%	● 40,8%	● 6,6%
Otros equipos, aparatos e instrumentos	● 44,4%	● 5,7%	● -16,4%
Vehículos automotores y autopartes	● 65,6%	● 13,0%	● -10,0%
Otros equipos de transporte	● 58,6%	● -8,6%	● -51,3%
Muebles y colchones, y otras industrias	● 6,9%	● -5,2%	● -22,3%
En expansión	15	10	4
En contracción	1	6	12

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea a partir de datos de INDEC.

Profundizando el análisis al interior de cada rama industrial, se puede conocer cuáles son las sub-ramas que han logrado mejor desempeño particularmente respecto de la situación pre pandemia. En un cuadro adjunto se presentan las 20 sub-ramas (de un total de 68 categorías) de mayor crecimiento en relación a 2019. Analizando los distintos casos se encuentran representantes de:

- Actividades vinculadas al agro, caso de la maquinaria agrícola que lidera la tabla (con un notable +116% de crecimiento);
- Actividades vinculadas a la construcción, caso de productos de arcilla y cerámica (+38%), pinturas (+13%) y la producción de vidrio y productos de vidrio (+16,7%),
- Actividades que producen bienes de consumo durable y semi-durable, que compiten con importaciones y que gozan seguramente de una mayor protección por combinación de tipo de cambio, aranceles y restricciones varias sobre sus competidores extranjeros (divisas a los importadores, licencias no automáticas, etc.), caso de la industria de informática, televisión y comunicaciones (+40,1%), la industria del calzado y sus partes (+25,3%) y la industria de motocicletas (+33,7%).

**Las 20 sub-ramas industriales de mayor crecimiento respecto pre-pandemia
9 meses 2021 vs 9 meses 2019**

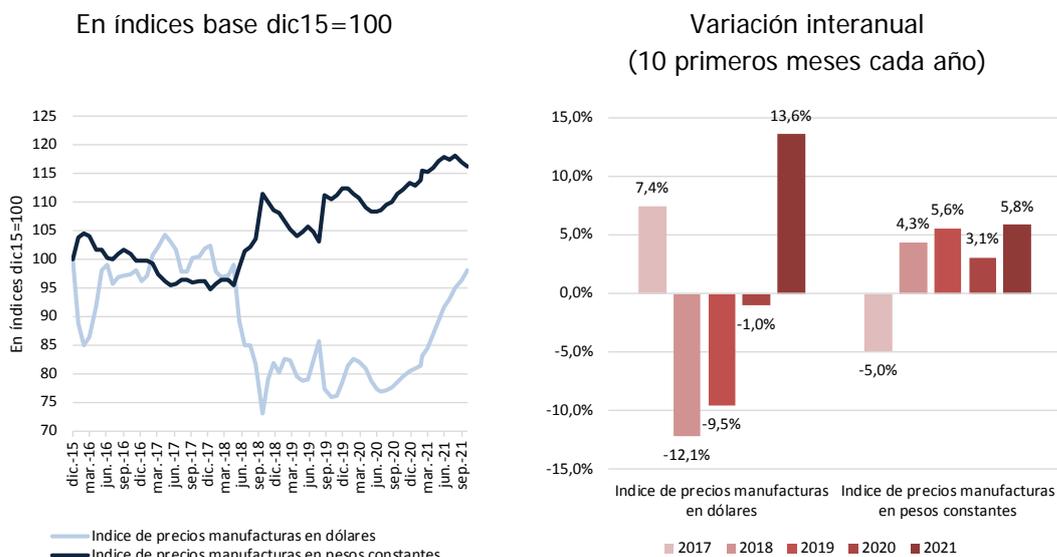
Posición en el ranking*	Sub - Ramas industriales	Variación 2021-2019
1	Maquinaria agropecuaria	116,0%
2	Carrocerías, remolques y semirremolques	49,4%
3	Equipos de informática, televisión y comunicaciones y sus componentes	40,1%
4	Productos de arcilla y cerámica no refractaria	38,4%
5	Motocicletas	33,7%
6	Máquinas de uso doméstico	31,6%
7	Otras industrias manufactureras (no clasificadas en otra parte)	26,8%
8	Vehículos automotores	25,6%
9	Calzado y sus partes	25,3%
10	Otros productos alimenticios	19,8%
11	Materias primas plásticas y caucho sintético	19,4%
12	Hilados de algodón	18,0%
13	Productos químicos básicos	16,7%
14	Vidrio y productos de vidrio	16,7%
15	Detergentes, jabones y productos personales	14,9%
16	Productos farmacéuticos	13,8%
17	Vino	13,5%
18	Pinturas	13,0%
19	Manufacturas de plástico	11,8%
20	Industria siderúrgica	11,5%

*Sobre un total de 68 sub-ramas industriales.

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea a partir de datos de INDEC.

Un tema a monitorear en próximos meses son los precios de los productos industriales nacionales, particularmente medidos en moneda dura, el parámetro relevante en la competencia internacional. Se observan valores altos medidos en términos de poder de compra de una canasta básica, más aún, de los más altos de los últimos años (índice de productos manufacturados del sistema de índices de precios mayoristas de INDEC). Medidos en dólares (al tipo de cambio oficial), los precios han vuelto a niveles de fines del 2017 / comienzos de 2018, observándose una gran aceleración de los precios en lo que va de este año (+13,6% interanual).

Dinámica de precios de manufacturas nacionales, en dólares y en pesos de poder de compra constante (canasta básica)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea a partir de datos de INDEC (SIPM).

En varias ramas industriales, algunas que lideran la recuperación del sector y otras que se mantienen más rezagadas, se observan incrementos de sus precios en dólares en los últimos dos años, con algunos casos con subas de más del 30%, por ejemplo, productos de arcilla y cerámica (+57%), maderas aserradas (+66%), cubiertas de caucho (+58%), alimentos balanceados (+44%), máquinas para la industria alimenticia (+39%), conductores eléctricos (+36%), entre otras.

En un contexto de economía abierta, libre movilidad de bienes, los precios internos de los productos industriales deberían moverse a un ritmo bastante similar al de sus competidores internacionales, más la variación que pueda tener la moneda local. Los productos nacionales, valuados en pesos, no podrían subir más allá de lo que crezcan en dólares (u otras monedas) productos internacionales de calidad similar más la variación del tipo de cambio, dado que, en caso de hacerlo, el propio arbitraje del mercado volvería a equilibrar estos valores.

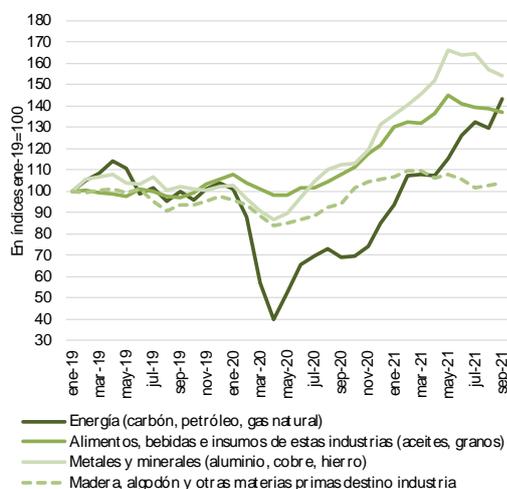
Aumentos de precios de productos industriales en moneda dura de manera generalizada y durante varios meses, como está pasando este año, pueden obedecer a varias circunstancias: que se esté produciendo una convergencia hacia precios internacionales luego de algún desfase generado por algún desequilibrio previo (por caso una devaluación), que los precios internacionales de las manufacturas estén subiendo, que se esté restringiendo o limitando la competencia entre los productos locales y los extranjeros por algún tipo de intervención sobre el mercado (lo que impide el arbitraje para corregir desvíos entre unos y otros). ¿Cuáles de estos factores están por detrás de la importante suba en dólares que muestran los productos de la industria local este año? Probablemente los tres.

En 2018 y 2019, devaluaciones mediante, los precios de los productos industriales habían bajado en dólares, sin volver a los niveles anteriores por la crisis económica de esos años (una demanda muy debilitada). El 2020 continuó con precios en niveles similares, la Pandemia y la política de aislamiento obligatoria profundizaron la crisis de los años previos. En el 2021, una economía en recuperación genera más espacio para que los precios de las manufacturas locales busquen volver a niveles en moneda dura similares a los que tenían en años previos.

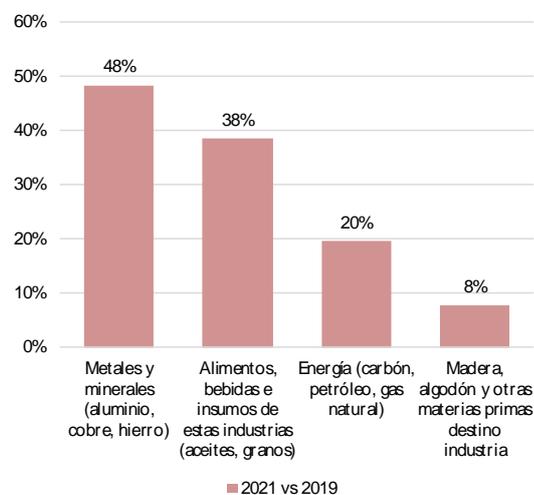
Por su parte, la industria local y del mundo vienen soportando una gran presión sobre costos por la revalorización de insumos, materias primas y también ciertos componentes o equipamientos. La Pandemia generó problemas en las cadenas de valor globales, en el flujo normal y habitual de provisión de insumos y equipamiento (cuellos de botella, restricciones de oferta), que aún no han sido resueltos completamente, y también presiones crecientes por el lado de la demanda, en un contexto de políticas monetarias y fiscales muy expansivas para contener la crisis. La combinación de limitantes de oferta con una demanda muy estimulada desde la política económica dio lugar a una importante suba global en los precios de los insumos, tanto de aquellos vinculadas al mundo agropecuario y por ende con destino la producción de alimentos, como los que tienen que ver con los minerales y los metales, y que forman parte de los procesos de producción de bienes industriales. Para tener una referencia, en lo que va de este año, de acuerdo al relevamiento del Banco Mundial, los precios de los metales y los minerales se ubican 48% arriba en promedio de lo que valían pre-pandemia, las materias primas con destino alimentos (granos, aceites, etc.) 38% arriba, mientras que las fuentes de energía (carbón, petróleo, gas natural) están un 20% más caras.

Precios internacionales de materias primas agropecuarias e industriales

Evolución según categorías principales
En índices enero19=100



Variación 2021 vs 2019, acumulado 10 meses (%)

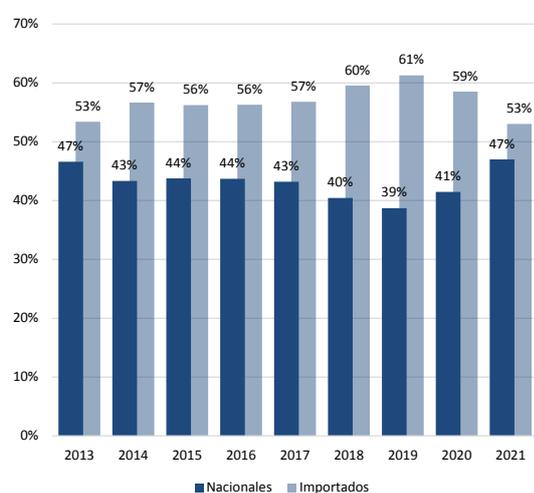


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea a partir de datos del Banco Mundial.

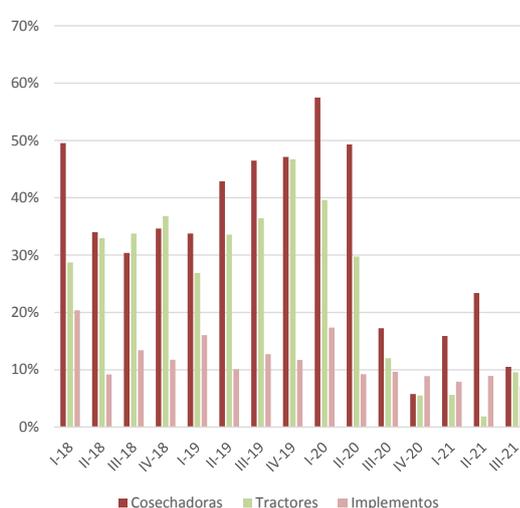
Finalmente, el tercer factor que explica la aceleración de los precios de las manufacturas, y también la importante mejora de la producción industrial de varios sectores tiene que ver con un proceso de sustitución de importaciones, en el que es difícil distinguir cuánto de este se genera por razones de mercado (mayor competitividad de la industria local luego del cambio de precios relativos generado por la devaluación de la moneda en los años 2018, 2019 y 2020; complicaciones productivas y/o desajustes logísticos en proveedores internacionales) y cuánto por mayores restricciones de acceso al país de productos importados impuestas por el gobierno vía distintos mecanismos (licencias no automáticas, restricción de dólares, etc.).

Estructura de inversión en maquinarias y equipos, según orígenes*

Primer semestre de cada año



Participación de maquinarias agrícolas importadas en el total de unidades vendidas



*En base a Dirección de Cuentas Nacionales INDEC, series de Oferta y Demanda a precios constantes 2004.

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea a partir de datos de INDEC.

Este proceso de mayor participación de productos nacionales respecto de importados puede apreciarse a partir de la dinámica de la inversión en máquinas, vehículos, etc., según el origen de estos productos (nacional vs importado). De acuerdo a la estadística de Cuentas Nacionales de INDEC, el 47% de la inversión en equipos durables se concentró en productos de origen nacional en el primer semestre de este año, creciendo 7 puntos porcentuales respecto a la participación que tenían en 2018-2020.

Un mercado con información disponible que valida claramente este cambio de estructura es el de la maquinaria agrícola; en los tres segmentos de maquinarias que se distingue el origen de los productos (cosechadoras, tractores e implementos) se observa una importante caída en la participación de equipos importados a partir del segundo semestre del año pasado. Por ejemplo, en el segmento de tractores, donde los equipos importados eran al

menos 30% de las ventas totales, este año promedian menos del 10% (primeros tres trimestres).

En síntesis, distintos factores han permitido una importante recuperación de la actividad industrial desde el segundo semestre del año pasado hasta el presente. La revalorización de las commodities y una buena cosecha de granos, que mejoraron las condiciones de consumo e inversión del sector agropecuario, beneficiando a todos sus proveedores. La suba del precio del dólar billete y su buen poder de compra en relación a bienes construcción, que viene siendo seguramente clave para disparar decisiones de ampliación, remodelación y construcción de viviendas, incrementando la demanda en muchas industrias (cemento, vidrio, pinturas, etc.). La Pandemia, que generó importantes reasignaciones de fondos que iban a servicios (entretenimiento, gastronomía, etc.) hacia la compra de bienes que permitiesen mejorar el confort, las condiciones de los hogares y/o que posibilitasen la realización de tareas y prestación de servicios en forma remota (home office). La devaluación de la moneda en los años previos, que mejoró condiciones de competencia de la industria local, al bajar distintos componentes de los costos (salarios, servicios). Y finalmente, las mayores restricciones sobre el comercio de bienes, instrumentadas a partir de un manejo más discrecional de las autorizaciones de las operaciones de importación particularmente de ciertos bienes.

El problema es que varios de estos factores que han impulsado a la industria se han ido diluyendo con el transcurso del año e incluso pueden revertirse (jugar en contra) en los próximos meses: los precios internacionales de las principales commodities agrícolas ya no se encuentran en niveles récord; la competitividad ganada por la devaluación 2018-2020 se va perdiendo a medida que van subiendo los precios en moneda dura de las manufacturas nacionales; las empresas internacionales que operan bajo esquemas de cadenas de valor globales y que pueden haber tenido mayores problemas de abastecer a los distintos mercados por la Pandemia tienden a regularizar su producción y logística; las familias vuelven a asignar recursos hacia actividades de recreación, gastronomía, encuentros sociales, etc. (servicios) a medida que retoman la normalidad, reduciendo el gasto adicional que venían realizando en determinados bienes (construcción, consumo durable); las restricciones de acceso de productos importados (por escasez de dólares u otros motivos), que pueden haber estado más acotadas a productos finales, o que pueden no haber afectado mucho los procesos de producción, no pueden sostenerse por mucho tiempo y pasan a amenazar a los bienes intermedios, a los componentes, a los insumos de la propia industria;¹ finalmente, la sustitución de importaciones observada en algunas industrias tiene un límite obvio, cuando no hay más productos por sustituir (ejemplo, en algunos segmentos de la maquinaria agrícola ya “casi no hay” venta de productos importados).

¹ Como referencia, en su informe de setiembre 2021, el 50% de las empresas agrupadas en la Asociación de Fábricas Argentinas de Componentes (AFAC) declaró tener problemas en su operatoria de comercio exterior, demoras y atrasos de abastecimiento de insumos importados generados por el Sistema Integral de Monitoreo de Importaciones (SIMIS) que lleva adelante AFIP.

Las reflexiones anteriores plantean interrogantes respecto de la sostenibilidad del proceso de crecimiento de la industria. A futuro el sector debe encontrar nuevos elementos que fortalezcan su competitividad y justifiquen procesos de inversión. En todos los casos, particularmente en aquellas ramas que son muy dependientes del mercado interno, pero que necesitan del mercado externo para desarrollarse, la competitividad debe ganarse en la arena de la mejora de productos (calidad, diseño, originalidad, prestaciones, etc.) y de las innovaciones en los procesos (encontrar mejores formas de hacer las cosas al interior de las empresas y de la cadena de valor).

En Foco 1

Las cuentas del sector externo muestran un marcado deterioro en lo que va del segundo semestre

Guadalupe Gonzalez

- Dentro de la cuenta capital y financiera, en el promedio de lo que va del año el “Sector Privado no Financiero” alcanza un déficit de US\$393 millones por mes, muy por debajo del saldo promedio de 2019 (-US\$2.854 millones/mes), reflejando las restricciones impuestas por distintas variantes del “cepo” cambiario
- Aun así, la variación de las Reservas Brutas del Banco Central, que había sido positiva en 508 millones de dólares por mes en el transcurso del primer semestre, desaceleró en forma marcada, hasta un guarismo de 95 millones/mes, en lo que va del segundo semestre
- A su vez, siempre con los datos base caja proporcionados por el Central, la cuenta corriente cambiaria registra, en lo que va del año, un superávit de US\$719 millones promedio por mes, muy por encima del saldo de 2020 (US\$27 millones/mes) e incluso superior al superávit promedio del año 2019 previo a la pandemia (US\$523 millones/mes)
- En lo que va del segundo semestre se observa un significativo achicamiento del superávit de la cuenta corriente, hasta un promedio de US\$32 millones/mes, luego de un primer semestre en el que el saldo positivo había sido de US\$1.177 millones/mes

La cuenta corriente registra importantes mejoras en lo que va de 2021 respecto del año pasado, e incluso se superan los niveles de 2019 pre pandemia. Esto se explica principalmente por la buena performance de las exportaciones agroindustriales y por el recorte en el rojo del ítem de rentas. Sin embargo, hay un marcado contraste entre los datos del primer semestre y lo que va del segundo. Efecto ambivalente de las medidas adoptadas por el Banco Central para proteger las reservas.

Cuenta capital y financiera

De acuerdo al balance cambiario (base caja) publicado por el Banco Central, la cuenta capital y financiera registra, en lo que va del año, un déficit de US\$402 millones promedio por mes. En 2020, la cuenta cerró con un rojo de US\$674 millones/mes mientras que en 2019, previo a la pandemia, el resultado había sido negativo en US\$2.700 millones promedio por mes.

En el promedio de Enero-Octubre de este año, la cuenta capital y financiera presenta un déficit promedio de US\$402 millones/mes. Sin embargo, se observan diferencias entre la primera parte del año, donde el déficit del primer semestre fue US\$670 millones promedio/mes, con lo que

ocurre en lo que va del segundo semestre, donde el resultado promedio de la cuenta es cercano a cero. Esto se explica principalmente por dos componentes. Por un lado, la cuenta del Sector Financiero pasa de un rojo de US\$14 millones promedio por mes en el primer semestre a un superávit mensual de US\$140 millones en el promedio de Julio-Octubre. Por otro lado, el Sector Público y BCRA cerró los primeros seis meses del año con un déficit promedio mensual de US\$269 millones mientras que en el promedio de Julio-Octubre la cuenta del sector alcanza un superávit de 173 millones/mes. Esto último puntualmente se debe a que en Agosto las operaciones de la cuenta financiera cambiaria del Gobierno General y BCRA resultaron superavitarias en US\$3.961 millones debido al ingreso de la asignación de Derechos Especiales de Giro del Fondo Monetario Internacional que totalizaron US\$4.326 millones.

Respecto del "Sector Privado No Financiero", en el promedio de lo que va del año la cuenta alcanza un déficit de US\$393 millones por mes, muy por debajo del saldo promedio de 2019 (-US\$2.854 millones/mes), reflejando las restricciones impuestas por distintas variantes del "cepo" cambiario.

En Octubre, las reservas internacionales del BCRA cerraron el mes con un total de US\$42.817 millones. En los últimos días se dieron a conocer nuevas medidas restrictivas del Banco Central, entre otras, la prohibición de la venta en cuotas de pasajes y servicios turísticos al exterior y la reducción del 4% al 0% de la Posición Global Neta de moneda extranjera de los bancos. Sin embargo, al acentuar la desconfianza, estas medidas tienen efectos colaterales negativos que juegan en la dirección opuesta en cuanto al stock de las reservas.

Cuenta Capital y Financiera + Variación de Reservas

Promedio mensual. Millones de USD

	2019	2020	2021*	I sem 2021	II sem 2021**
Cuenta Capital y Financiera Cambiaria	-2,700	-674	-402	-670	0
Sector Privado no Financiero	-2,854	-635	-393	-397	-387
Sector Financiero	-284	-109	47	-14	140
Sector Público y BCRA	467	-6	-92	-269	173
Otros movimientos netos	-29	76	36	10	74
Variación de Reservas	-1,745	-455	343	508	95

* Promedio Enero - Octubre 2021

** Promedio Julio-Octubre 2021

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a BCRA

Cuenta Corriente Cambiaria

La cuenta corriente cambiaria registra, en lo que va del año, un superávit de US\$719 millones promedio por mes, muy por encima del saldo de 2020 (US\$27 millones/mes) e incluso superior al superávit promedio del año 2019 previo a la pandemia (US\$523 millones/mes). Esta mejora se explica exclusivamente por los movimientos del primer semestre del año, cuando la cuenta corriente alcanzó un superávit promedio de US\$1.177 millones/mes, en comparación con el resultado de lo que va del segundo semestre (US\$32 millones/mes)

Cuenta Corriente Cambiaria, principales apartados

Promedio mensual. Millones de USD

	2019	2020	2021*	I sem 2021	II sem 2021**
Bienes	1,954	708	1,434	1,760	944
Servicios	-457	-133	-299	-196	-453
Rentas	-989	-555	-419	-392	-458
Otros	15	7	2	5	-2
Total Cuenta Corriente	523	27	719	1,177	32

* Promedio Enero - Octubre 2021

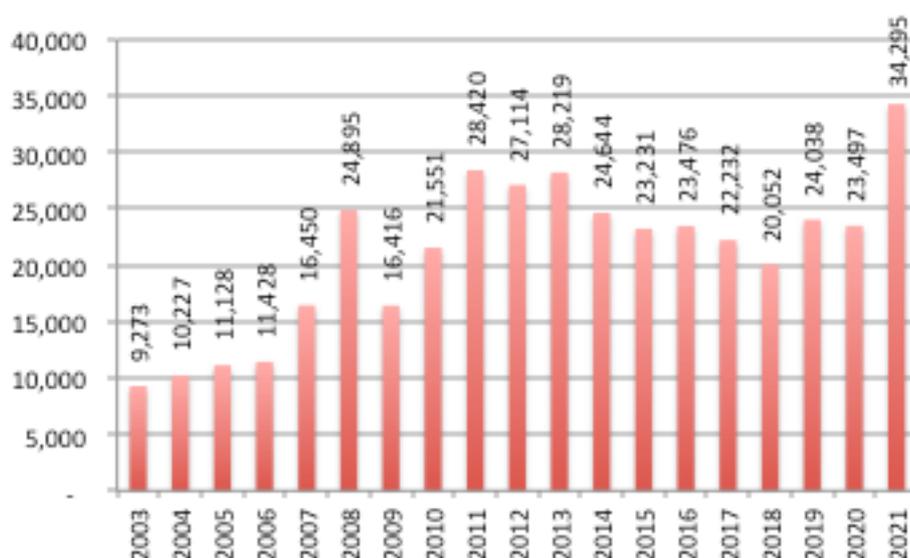
** Promedio Julio-Octubre 2021

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a BCRA

La cuenta bienes registra un superávit de US\$1.434 millones en el promedio Enero-Octubre, aproximadamente el doble que en el promedio mensual de 2020 (US\$708 millones) y algo por debajo del saldo de 2019 (US\$1.954 millones/mes). El primer semestre del año fue muy positivo para la cuenta corriente de bienes, explicado por la buena performance en las exportaciones agroindustriales. El semestre cerró con un superávit promedio de US\$1.760 millones/mes.

Argentina: exportaciones agroindustriales

Acumulado 10 meses. En millones de dólares



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea

Respecto de la cuenta de servicios, el resultado en lo que va del año es deficitario en US\$299 millones promedio por mes, que compara con el rojo de 2020 (US\$133 millones/mes) y de 2019 (US\$457 millones/mes). Sobre todo en el segundo semestre de este año, la cuenta de servicios incrementó su saldo deficitario, alcanzando los niveles pre pandemia. En el promedio de los primeros seis meses del año la cuenta de servicios registró un rojo de US\$196 millones

mientras que en lo que va del segundo semestre el déficit es de US\$453 millones promedio por mes (similar a 2019).

Por último, el saldo deficitario de la cuenta rentas sigue achicándose, lo que también contribuye a los buenos resultados de la cuenta corriente. En este caso, el déficit promedio de lo que va del año es de US\$419 millones/mes, cuando en 2020 había sido de US\$555 millones promedio por mes y en 2019 de US\$989 millones/mes.

Cuenta Capital y Financiera + Variación de Reservas

Promedio mensual. Millones de USD

	2019	2020	2021*	I sem 2021	II sem 2021**
Cuenta Capital y Financiera Cambiaria	-2,700	-674	-402	-670	0
Sector Privado no Financiero	-2,854	-635	-393	-397	-387
Sector Financiero	-284	-109	47	-14	140
Sector Público y BCRA	467	-6	-92	-269	173
Otros movimientos netos	-29	76	36	10	74
Variación de Reservas	-1,745	-455	343	508	95

* Promedio Enero - Octubre 2021

** Promedio Julio-Octubre 2021

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a BCRA

Cuenta Corriente Cambiaria

La cuenta corriente cambiaria registra, en lo que va del año, un superávit de US\$719 millones promedio por mes, muy por encima del saldo de 2020 (US\$27 millones/mes) e incluso superior al superávit promedio del año 2019 previo a la pandemia (US\$523 millones/mes). Esta mejora se explica exclusivamente por los movimientos del primer semestre del año, cuando la cuenta corriente alcanzó un superávit promedio de US\$1.177 millones/mes, en comparación con el resultado de lo que va del segundo semestre (US\$32 millones/mes)

Cuenta Corriente Cambiaria, principales apartados

Promedio mensual. Millones de USD

	2019	2020	2021*	I sem 2021	II sem 2021**
Bienes	1,954	708	1,434	1,760	944
Servicios	-457	-133	-299	-196	-453
Rentas	-989	-555	-419	-392	-458
Otros	15	7	2	5	-2
Total Cuenta Corriente	523	27	719	1,177	32

* Promedio Enero - Octubre 2021

** Promedio Julio-Octubre 2021

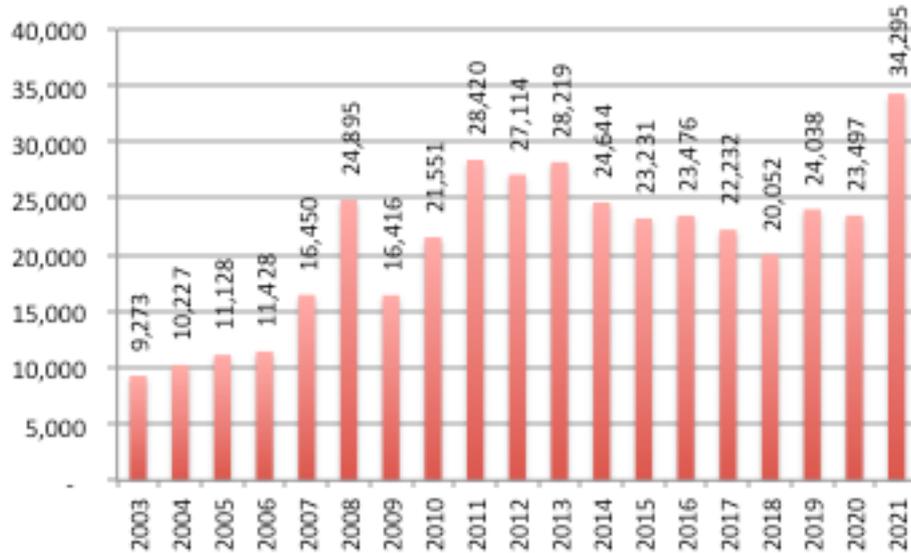
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a BCRA

La cuenta bienes registra un superávit de US\$1.434 millones en el promedio Enero-Octubre, aproximadamente el doble que en el promedio mensual de 2020 (US\$708 millones) y algo por debajo del saldo de 2019 (US\$1.954 millones/mes). El primer semestre del año fue muy positivo para la cuenta corriente de bienes, explicado por la buena performance en las

exportaciones agroindustriales. El semestre cerró con un superávit promedio de US\$1.760 millones/mes.

Argentina: exportaciones agroindustriales

Acumulado 10 meses. En millones de dólares



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea

Respecto de la cuenta de servicios, el resultado en lo que va del año es deficitario en US\$299 millones promedio por mes, que compara con el rojo de 2020 (US\$133 millones/mes) y de 2019 (US\$457 millones/mes). Sobre todo en el segundo semestre de este año, la cuenta de servicios incrementó su saldo deficitario, alcanzando los niveles pre pandemia. En el promedio de los primeros seis meses del año la cuenta de servicios registró un rojo de US\$196 millones mientras que en lo que va del segundo semestre el déficit es de US\$453 millones promedio por mes (similar a 2019).

Por último, el saldo deficitario de la cuenta rentas sigue achicándose, lo que también contribuye a los buenos resultados de la cuenta corriente. En este caso, el déficit promedio de lo que va del año es de US\$419 millones/mes, cuando en 2020 había sido de US\$555 millones promedio por mes y en 2019 de US\$989 millones/mes.

En Foco 2

El dato regional de la semana: La recuperación de los patentamientos de cero km respecto del recesivo 2020 varía entre un incremento de 5,5% interanual en la Patagonia hasta un 17,1 % para el caso del NOA

Vanessa Toselli

- En el acumulado enero-noviembre de 2021, el patentamiento de autos cero kilómetro alcanzó las 366.022 unidades, un 13,3 % (42.891 unidades) por encima de igual período del año 2020
- En la Patagonia, aunque en once meses hubo un incremento de sólo 5,5 % interanual, los datos de noviembre muestran aceleración (18 % interanual). En esta región, para el acumulado de once meses, se observa un llamativo contraste entre el incremento de 27 % de los patentamientos de Tierra del Fuego, versus el estancamiento de provincias como Neuquén y Río Negro
- En Cuyo este indicador registró una suba de 8,8 % y en la región Pampeana la variación fue de 13,9 %. A su vez, el NEA registró un aumento de patentamientos del 15,3 %, guarismo que fue de 17,1 % para el caso del NOA

Según los datos publicados por la Dirección Nacional de Registro de la Propiedad Automotor, en el acumulado enero-noviembre de 2021 el patentamiento de autos cero kilómetros alcanzó las 366.022 unidades, 42.891 unidades por encima de igual período del año 2020 (13,3%). Si se analiza el desempeño del 11^{avo} mes del año, se observa una caída en el total de patentamientos a nivel nacional del 18,2%. El desempeño a nivel regional fue relativamente homogéneo, acumulando una mejoría en el período bajo análisis (de enero a noviembre) que se ubica entre el 5,5% para la región patagónica y el 17,1% para el caso del noroeste.

Patentamiento de autos. Acumulado al mes de noviembre

Unidades y variación interanual.

Total País	366.022	13,3%	Cuyo	21.041	8,8%
Noroeste	33.890	17,1%	Mendoza	13.024	9,0%
Santiago del Estero	4.084	18,0%	San Luis	3.803	12,9%
La Rioja	2.073	17,2%	San Juan	4.214	5,0%
Catamarca	2.829	7,5%	Noreste	24.383	15,3%
Tucumán	12.252	18,7%	Misiones	5.653	14,2%
Salta	8.596	17,9%	Formosa	2.818	4,3%
Jujuy	4.056	16,7%	Chaco	7.703	20,8%
Pampeana	259.245	13,9%	Corrientes	8.209	15,3%
Córdoba	40.217	17,6%	Patagónica	27.463	5,5%
Entre Ríos	9.078	7,2%	Santa Cruz	2.980	3,8%
La Pampa	4.777	4,8%	Neuquén	8.220	0,0%
Santa Fe	35.397	8,2%	Chubut	7.457	7,0%
CABA	67.535	22,6%	Tierra del Fuego	3.806	27,1%
Buenos Aires	102.241	10,4%	Río Negro	5.000	0,4%

Fuente: IERAL en base a DNRPA.

A nivel regional y en lo que respecta a patentamientos, en **Patagonia** se evidenció la suba menos significativa, del 5,5% interanual (del 18% si solo se considera el mes de noviembre contra igual mes de 2020). En esta región, se destaca la provincia de Tierra del Fuego, con un crecimiento en el total de ventas de autos 0km del 27,1%, mientras que en la provincia de Neuquén no hubo cambios significativos en este indicador.

Cuyo registró una suba del 8,8% en la cantidad total de autos cero kilómetros vendidos en el año 2021 respecto de 2020, aunque si se toma solo el último mes, la venta de 0km cayó el 22,2% respecto de noviembre 2020. En esta región, San Luis fue la provincia con mejor desempeño (+12,9%), aunque representa poco menos del 20% de las ventas de la región. Por su parte, Mendoza y San Juan también observaron variaciones positivas, del 9% y del 5% respectivamente.

La región **Pampeana**, con 259.245 autos patentados en los primeros once meses del año, se constituye como la región con mayor participación en el indicador, representando el 70% del total del país. Si bien a nivel general presentó un crecimiento del 13,9%, el desempeño varía según la provincia que la componga. Así, CABA, Córdoba y Buenos Aires, registraron las subas más significativas (22,6%, 17,6% y 10,4% respectivamente). Le siguen en orden descendente, Santa Fe (8,2%), Entre Ríos (7,2%) y La Pampa (4,8%).

Por último, las regiones del norte fueron las que más crecieron en los primeros once meses del año, con subas del 15,3% en el Noreste (con 24.383 unidades patentadas) y del 17,1% interanual en la región Noroeste, con 33.890 autos inscriptos hasta el mes de noviembre. En el primer caso, se destaca el caso de Chaco, con un incremento del 20,8% en el período analizado, seguida de Corrientes (15,3%), Misiones (14,2%) y por último Formosa (4,3%). En el otro extremo del norte del país, el crecimiento promedio de las inscripciones iniciales de

autos, fue del 16%, siendo Catamarca la provincia con una evolución más moderada (7,5%) y Tucumán la más significativa (18,7%).