



Informe de Coyuntura del IERAL

Año 29 - Edición Nº 1276 – 28 de Mayo de 2020

Coordinador: Jorge Vasconcelos

Editorial – Marcelo Capello y Laura Caullo

Con el nuevo formato de actualización de jubilaciones, el ahorro en el gasto previsional podría resultar de 0,4% del PIB en 2020

En Foco 1 – Marcelo Capello y Agustín Cugno

En abril, el déficit primario nacional resultó equivalente a 11,6% del PIB de ese mes

En Foco 2 – Guadalupe Gonzalez

Pese al freno en pagos de deudas y a que el drenaje de dólares por atesoramiento es una fracción de períodos previos, las cuentas del sector externo no mejoran

En Foco 3 – Juan Manuel Garzón y Nicolás Torre

Importaciones de carnes de China en Abril, ¿qué dicen los números?

En Foco 4 – Nicolás Torre

El dato regional de la semana:

Industria Molinera: con abastecimiento de trigo asegurado, crece la producción de harina durante 2020

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*****Con el nuevo formato de actualización de jubilaciones, el ahorro en el gasto previsional podría resultar de 0,4% del PIB en 2020***

- Desde fin de 2019 se encuentra suspendida la aplicación de la Ley de Movilidad jubilatoria, en el marco de la emergencia pública, por los primeros 6 meses del año 2020 o "hasta tanto se defina un proyecto de ley con una nueva fórmula"
- De acuerdo al último decreto de actualización, entre noviembre 2019 y agosto 2020 sólo los beneficiarios que cobren hasta 1,5 haber mínimo le habrán ganado a la inflación. El ajuste en términos reales es mayor en la medida que los haberes jubilatorios son más elevados: para un beneficio equivalente a 4 haberes mínimos, habría una merma de 2,8% en términos reales, casi 11 puntos porcentuales por debajo de lo que hubiera obtenido bajo la ley que se encuentra suspendida
- Considerando el régimen contributivo (con y sin moratoria), en junio la nueva regla de movilidad reducirá el gasto en jubilaciones en \$11.855 millones respecto a la erogación prevista para el mismo mes por la fórmula anterior. Esto se suma al ahorro mensual en los meses de marzo, abril y mayo, que fue de \$3.664 millones
- Con la anterior fórmula, el gasto en jubilaciones hubiera aumentado nominalmente un 48,9% (5,4% real), mientras con el nuevo criterio la suba nominal será de 41,5% (variación real de 0,1%). Un ahorro previsional del orden de los \$108 mil millones de pesos, equivalente a 0,4% del PIB

En Foco 1:**9*****En abril, el déficit primario nacional resultó equivalente a 11,6% del PIB de ese mes***

- Además del efecto de la recesión sobre los recursos, el déficit se disparó por los nuevos programas de gasto como consecuencia de la pandemia. Así, en abril la variación interanual del gasto en prestaciones sociales fue de 35% en términos reales, los subsidios económicos aumentaron un 75% (también por efecto de congelar tarifas) y las transferencias corrientes discrecionales a provincias lo hicieron un 510%
- Otros aumentos de gasto, en cambio, no pueden ser justificados por la pandemia. Es el caso de la suba de 4,4 % interanual en términos reales de las partidas de Personal, que contrastan con una merma de 26,0 % interanual en la inversión pública
- En términos del PIB de cada mes, el 2020 muestra una secuencia de déficit que arranca con el 0,2 % de enero, para anotar 1,5 % y 6,9 % en febrero y marzo, y llegar así al 11,6 % de abril

En Foco 2:**13*****Pese al freno en pagos de deudas y a que el drenaje de dólares por atesoramiento es una fracción de períodos previos, las cuentas del sector externo no mejoran***

- La variación de reservas en lo que va del año es negativa, con una caída más pronunciada en el primer trimestre, de 429 millones de dólares por mes, y una muy leve recuperación de 7 millones en abril
- La demanda de divisas por atesoramiento y otros flujos correspondientes al sector privado acentuaron el saldo negativo mensual, de 205 millones de dólares/mes en el primer trimestre a 339 millones en abril, pero el control de cambios se refleja en el hecho que en el primer trimestre de 2019 ese rojo alcanzaba a los 2,4 mil millones/mes
- La cuenta corriente cambiaria pasó de un modesto resultado positivo en el primer trimestre a negativo en abril. El recorte de los pagos al exterior de intereses de deuda, fue más que compensado por la merma en el saldo de caja de la balanza comercial. El superávit se achicó de algo más de 1.0 mil millones de dólares/mes en el primer trimestre a 292 millones en abril, reflejando posiblemente el recorte de líneas externas de crédito comercial

En Foco 3:**17*****Importaciones de carnes de China en Abril, ¿qué dicen los números?***

- Se dieron a conocer recientemente las estadísticas de importaciones chinas del mes de abril, con el detalle por tipo de carne y proveedor. De acuerdo a la Aduana oficial del país asiático se importaron 164,8 mil toneladas de carne bovina, 389,5 mil toneladas de carne de cerdo, 114,5 mil toneladas de carne aviar y 36,7 mil toneladas de carne ovina. Consolidando las 4 carnes, se trata de un volumen de 705 mil toneladas, el segundo más alto de la historia de China (el record lo tiene marzo con 766 mil toneladas)
- Los datos de abril parecen indicar que China estaría estabilizando las compras de carne bovina, las que, de mantenerse esta tendencia, podrían estar llegando a 2,1 millones de toneladas al cabo del año (creciendo un 28% respecto al 2019); por otra parte, el gigante seguiría acelerando las compras de las otras dos carnes más relevantes (aviar y porcina), las que podrían terminar el año en niveles de 1,3 millones y 4,2 millones de toneladas, respectivamente, con un salto interanual mucho más fuerte (+67% y +110%)

- Argentina tiene el 23% de participación de mercado en las compras chinas de Carne Bovina. Este porcentaje luce bastante estabilizado, aunque se encuentra amenazado por otros proveedores globales, particularmente Brasil que está muy activo en lo que va del año. Si se logra defender esta porción de mercado año y China converge al volumen anual de compras antes consignado (2,1 millones de toneladas), Argentina podría estar colocando unas 480 mil toneladas peso producto en el mercado del gigante, creciendo un 28% respecto de los envíos del 2019

En Foco 4:

24

El dato regional de la semana: Industria Molinera: con abastecimiento de trigo asegurado, crece la producción de harina durante 2020

- La molienda de trigo pan aumentó un 7,6% en Abril, con respecto a Marzo, aun bajo pleno desarrollo del aislamiento obligatorio para contener la difusión del Corona Virus. Entre las provincias con mayor molienda, Córdoba creció +19%, Santa Fe +16,9%, Entre Ríos +10,5% y Buenos Aires +3,3%.
- En una mirada regional, considerando datos para el primer cuatrimestre 2020, se observa una mayor concentración de la actividad industrial en la provincia de Buenos Aires, en desmedro de las restantes localizaciones geográficas.
- La mayor oferta relativa de harina per cápita en el mercado interno en lo que va de 2020 está permitiendo que el precio de la harina en términos reales (precios constantes de Abril'20) disminuya desde valores elevados a finales de 2018, convergiendo al valor promedio de los últimos 20 años.

Editorial

Con el nuevo formato de actualización de jubilaciones, el ahorro en el gasto previsional podría resultar de 0,4% del PIB en 2020

Marcelo Capello y Laura Caullo

- Desde fin de 2019 se encuentra suspendida la aplicación de la Ley de Movilidad jubilatoria, en el marco de la emergencia pública, por los primeros 6 meses del año 2020 o "hasta tanto se defina un proyecto de ley con una nueva fórmula"
- De acuerdo al último decreto de actualización, entre noviembre 2019 y agosto 2020 sólo los beneficiarios que cobren hasta 1,5 haber mínimo le habrán ganado a la inflación. El ajuste en términos reales es mayor en la medida que los haberes jubilatorios son más elevados: para un beneficio equivalente a 4 haberes mínimos, habría una merma de 2,8% en términos reales, casi 11 puntos porcentuales por debajo de lo que hubiera obtenido bajo la ley que se encuentra suspendida
- Considerando el régimen contributivo (con y sin moratoria), en junio la nueva regla de movilidad reducirá el gasto en jubilaciones en \$11.855 millones respecto a la erogación prevista para el mismo mes por la fórmula anterior. Esto se suma al ahorro mensual en los meses de marzo, abril y mayo, que fue de \$3.664 millones
- Con la anterior fórmula, el gasto en jubilaciones hubiera aumentado nominalmente un 48,9% (5,4% real), mientras con el nuevo criterio la suba nominal será de 41,5% (variación real de 0,1%). Un ahorro previsional del orden de los \$108 mil millones de pesos, equivalente a 0,4% del PIB

Finalizando el año 2019, la nueva administración de gobierno suspendió aplicación de la Ley de Movilidad jubilatoria, en el marco de la emergencia pública, durante los primeros 6 meses del año 2020 o hasta tanto se defina un proyecto de ley con una nueva fórmula de movilidad. La Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva (vigente desde diciembre de 2019) enunció que "durante el plazo previsto el Poder Ejecutivo nacional deberá fijar trimestralmente el incremento de los haberes previsionales correspondiente al régimen general comprendidos en la Ley 24.241 (de 1993), atendiendo prioritariamente a los beneficiarios de más bajos ingresos".

En esta línea, se decidió a fin de año el otorgamiento de dos bonos de \$5.000 cada uno, a cobrar con los haberes de diciembre y enero, dirigido a jubilados que perciben el haber mínimo. En tanto, para aquellos perceptores de un haber superior al mínimo, el subsidio fue igual al monto necesario hasta alcanzar la suma de \$19.068 (cifra que surge de sumar

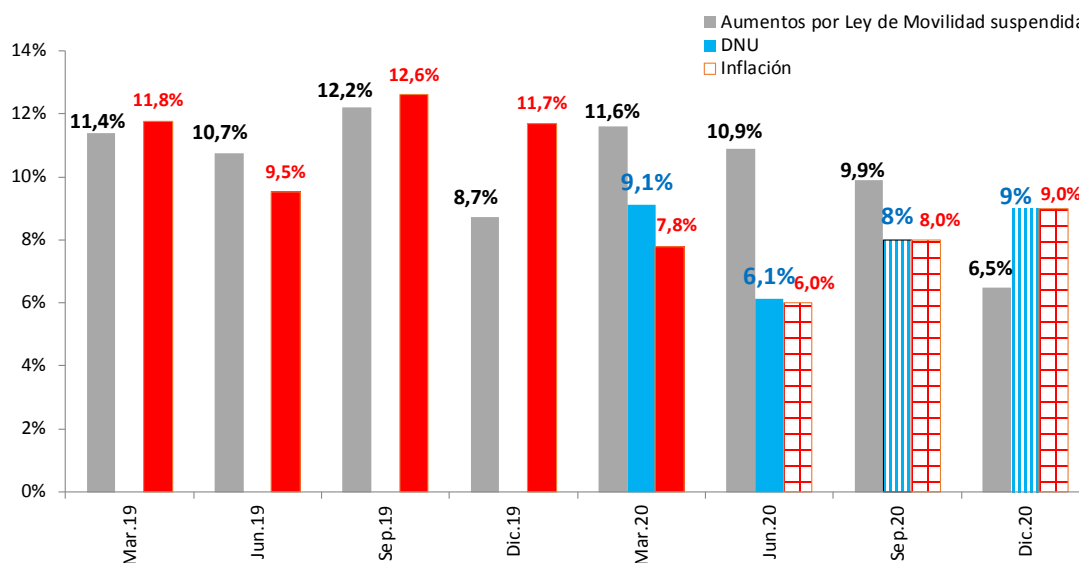
la jubilación mínima del momento más \$5.000). Sin embargo, dichos bonos extraordinarios no alcanzaron a todo el universo de beneficios mínimos, ya que los adultos mayores beneficiarios de una jubilación y una pensión mínima, quedaron fuera de esta medida.

Luego, a través de un Decreto de Necesidad y Urgencia (DNU) se oficializó el incremento correspondiente a los haberes del segundo trimestre del año, compuesto por una suma fija de \$1.500 más un 2,3% para todos los jubilados a partir del 1 de marzo. Esta fórmula, aplicada a los haberes mínimos, equivale a un aumento del 13% respecto del haber percibido en febrero. Es decir, los haberes del grupo compuesto por los jubilados y pensionados de la mínima pasaron de \$14.068 a \$15.891. No obstante, en el caso de los haberes más altos el incremento agregado resultó menor (por ejemplo, del 5% para quienes percibían el equivalente a 4 haberes mínimos). Así, la variación promedio de la masa de haberes arrojó un incremento del 9,1% en marzo 2020, cuando por la anterior ley de movilidad la suba hubiera sido del 11,6%.

Esta semana, con fecha 26 de mayo, se oficializó por DNU el incremento previsto para junio, el cual será del 6,12% para todos los rangos de haberes, llevando el mínimo a \$16.864. Esta actualización resulta sustancialmente inferior al 10,9% que hubiesen percibido con la fórmula de movilidad jubilatoria aprobada en 2017, la cual se actualizaba cada seis meses. Así, para septiembre hubiera aplicado un incremento del 9,9%, correspondiente al período enero-marzo, cuando la inflación fue del 7,8% y los salarios tuvieron un incremento del 14,7%. Con lógica semejante en diciembre podrían haber ajustado un 6,5%.

Dada las características de la Ley de Movilidad derogada, de haber seguido vigente en 2020 hubiese generado subas de jubilaciones por arriba de la inflación. Por ejemplo, un aumento del 10,9% en junio, cuando la inflación del trimestre podría ubicarse en 6%. En cambio, con la suba por decreto el monto global de jubilaciones subirá 6,1%. Si en septiembre próximo la inflación del trimestre resulta del 8%, y se decide actualizar las jubilaciones en ese porcentaje, nuevamente quedará por debajo del ajuste que surgiría con la antigua movilidad (9,9%).

Aumento en jubilaciones y prestaciones sociales por nueva actualización y antigua movilidad, versus evolución del Índice de Precios al Consumidor



Nota: Año 2020 proyectado en base a escenario de inflación del 35% anual.

Actualización de haberes estimada para diciembre 2020 equivalente a la estimación de inflación acumulada para el 4to trimestre del año.

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a ANSES, Ministerio de Economía de la Nación e INDEC.

Considerando el período comprendido entre los meses de noviembre 2019 y agosto 2020, en términos reales sólo los beneficiarios que cobren hasta 1,5 haber mínimo le habrán ganado a la inflación. Equivalente a una mejora del 4,6% en el caso de quienes perciban 1 haber mínimo y 1,3% para los perceptores de 1,5 haber mínimo. Sin embargo, en todos los casos se evidencia una pérdida significativa en comparación con la ganancia que podría haberse obtenido con la antigua ley de movilidad (8%).

Para el caso, el ajuste en términos reales es mayor en la medida que los haberes jubilatorios son más elevados, por ejemplo, para un beneficio equivalente a 4 haberes mínimos, el ajuste resultante es de -2,8%, casi 11 puntos porcentuales por debajo de lo que hubiera obtenido bajo la modalidad derogada.

Actualización de haberes jubilatorios reales (a precios de marzo 2020) – Incluye bonos

DNU	Haber Mínimo (HM)	1,5 HM	2 HM	2,5 HM	3 HM	3,5 HM	4 HM
nov-19	\$ 14.461	\$ 21.691	\$ 28.922	\$ 36.152	\$ 43.383	\$ 50.613	\$ 57.844
dic-19	\$ 20.553	\$ 22.746	\$ 30.327	\$ 37.909	\$ 45.491	\$ 53.073	\$ 60.655
ene-20	\$ 20.091	\$ 22.234	\$ 29.646	\$ 37.057	\$ 44.468	\$ 51.880	\$ 59.291
feb-20	\$ 14.532	\$ 21.798	\$ 29.064	\$ 36.330	\$ 43.597	\$ 50.863	\$ 58.129
mar-20	\$ 15.891	\$ 23.087	\$ 30.283	\$ 37.479	\$ 44.674	\$ 51.870	\$ 59.066
abr-20	\$ 15.657	\$ 22.746	\$ 29.835	\$ 36.925	\$ 44.014	\$ 51.104	\$ 58.193
may-20	\$ 15.350	\$ 22.300	\$ 29.250	\$ 36.201	\$ 43.151	\$ 50.102	\$ 57.052
jun-20	\$ 15.892	\$ 23.088	\$ 30.283	\$ 37.479	\$ 44.675	\$ 51.871	\$ 59.067
jul-20	\$ 15.504	\$ 22.525	\$ 29.545	\$ 36.565	\$ 43.586	\$ 50.606	\$ 57.626
ago-20	\$ 15.126	\$ 21.975	\$ 28.824	\$ 35.673	\$ 42.523	\$ 49.372	\$ 56.221

Ley de movilidad	Haber Mínimo (HM)	1,5 HM	2 HM	2,5 HM	3 HM	3,5 HM	4 HM
nov-19	\$ 14.461	\$ 21.691	\$ 28.922	\$ 36.152	\$ 43.383	\$ 50.613	\$ 57.844
dic-19	\$ 20.553	\$ 22.746	\$ 30.327	\$ 37.909	\$ 45.491	\$ 53.073	\$ 60.655
ene-20	\$ 20.091	\$ 22.234	\$ 29.646	\$ 37.057	\$ 44.468	\$ 51.880	\$ 59.291
feb-20	\$ 14.532	\$ 21.798	\$ 29.064	\$ 36.330	\$ 43.597	\$ 50.863	\$ 58.129
mar-20	\$ 15.700	\$ 23.550	\$ 31.400	\$ 39.250	\$ 47.099	\$ 54.949	\$ 62.799
abr-20	\$ 15.468	\$ 23.202	\$ 30.936	\$ 38.669	\$ 46.403	\$ 54.137	\$ 61.871
may-20	\$ 15.165	\$ 22.747	\$ 30.329	\$ 37.911	\$ 45.494	\$ 53.076	\$ 60.658
jun-20	\$ 16.407	\$ 24.611	\$ 32.815	\$ 41.018	\$ 49.222	\$ 57.425	\$ 65.629
jul-20	\$ 16.007	\$ 24.011	\$ 32.014	\$ 40.018	\$ 48.021	\$ 56.025	\$ 64.028
ago-20	\$ 15.617	\$ 23.425	\$ 31.233	\$ 39.042	\$ 46.850	\$ 54.658	\$ 62.467

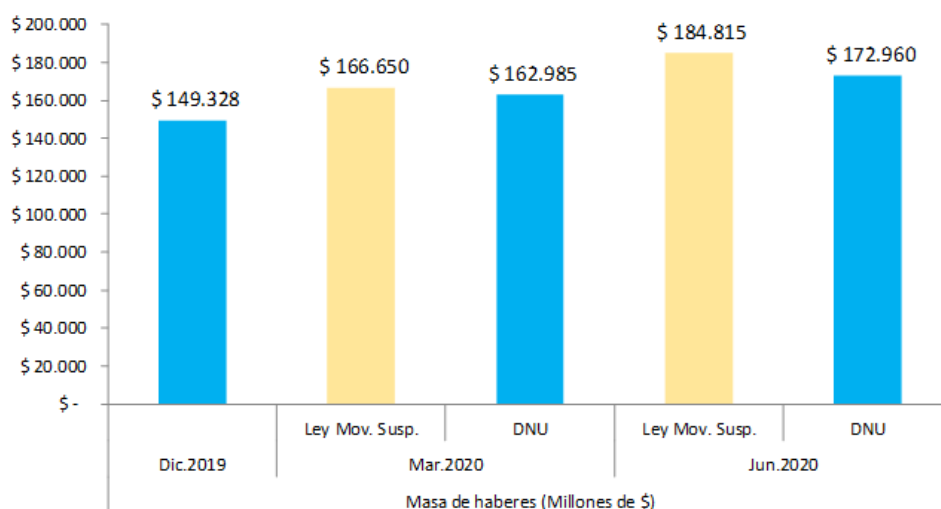
Variación de haberes: nov.2019- ago2020

Aumentos DNU	4,6%	1,3%	-0,3%	-1,3%	-2,0%	-2,5%	-2,8%
Movilidad Suspendida	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%
Dif. en p.p	-3,4	-6,7	-8,3	-9,3	-10,0	-10,4	-10,8

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea

Considerando el régimen contributivo (con y sin moratoria), en junio la nueva regla de movilidad reducirá el gasto en jubilaciones en \$11.855 millones respecto a la erogación prevista, para el mismo mes, por la fórmula anterior suspendida en diciembre. Esto se suma al ahorro mensual en los meses de marzo, abril y mayo, que fue de \$3.664 millones.

Masa nominal de haberes contributivos (en millones de \$)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea

Considerando una base anual en 2020, con la antigua movilidad el gasto en jubilaciones hubiera aumentado nominalmente un 48,9% (5,4% real), mientras con el nuevo criterio la suba nominal será de 41,5% (variación real de 0,1%). Un ahorro previsional del orden de los \$108 mil millones de pesos, un 0,4% del PIB.

Gasto anual en jubilaciones (en millones de \$)

Gasto nominal			
	2019	2020	Var. i.a
Ley anterior	\$ 1.462.730	\$ 2.178.697	48,9%
DNU		\$ 2.070.491	41,5%
Gasto real			
	2019	2020	Var. i.a
Ley anterior	\$ 1.462.730	\$ 1.541.403	5,4%
DNU		\$ 1.464.848	0,1%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea

En Foco 1

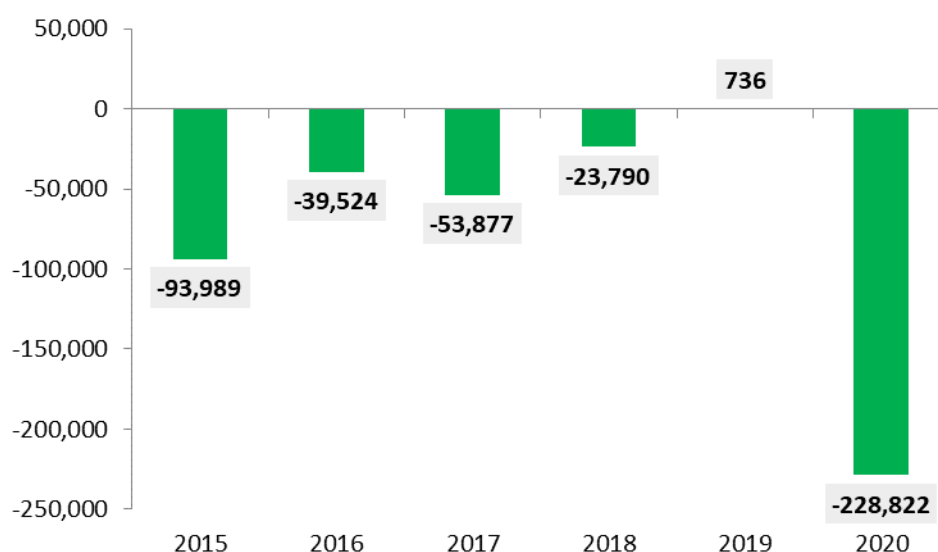
En abril, el déficit primario nacional resultó equivalente a 11,6% del PIB de ese mes

Marcelo Capello y Agustín Cugno

- Además del efecto de la recesión sobre los recursos, el déficit se disparó por los nuevos programas de gasto como consecuencia de la pandemia. Así, en abril la variación interanual del gasto en prestaciones sociales fue de 35% en términos reales, los subsidios económicos aumentaron un 75% (también por efecto de congelar tarifas) y las transferencias corrientes discrecionales a provincias lo hicieron un 510%
- Otros aumentos de gasto, en cambio, no pueden ser justificados por la pandemia. Es el caso de la suba de 4,4 % interanual en términos reales de las partidas de Personal, que contrastan con una merma de 26,0 % interanual en la inversión pública
- En términos del PIB de cada mes, el 2020 muestra una secuencia de déficit que arranca con el 0,2 % de enero, para anotar 1,5 % y 6,9 % en febrero y marzo, y llegar así al 11,6 % de abril

Las modificaciones Con una caída de ingresos del 23%, y una suba del gasto del 33%, ambos en valores reales, en abril de 2020 el déficit primario del Sector Público Nacional (SPN) resultó de 228,8 mil millones de pesos, equivalente al 11,6% del PIB del mes de abril. En abril de 2019 se había obtenido un superávit primario de \$736 millones, y en abril de 2015, un déficit de \$93,9 mil millones, a valores actuales. Está claro que se trata de un resultado fiscal muy influido por los efectos de la pandemia sobre la economía y la reacción del gobierno para compensar efectos en familias y empresas, que carcome la recaudación fiscal y genera necesidad de mayores erogaciones compensatorias. No obstante, se trata de números cuya evolución hay que seguir con atención durante el año en curso, en especial si dichos guarismos resultan transitorios y comienzan a revertirse una vez que se superen los problemas sanitarios.

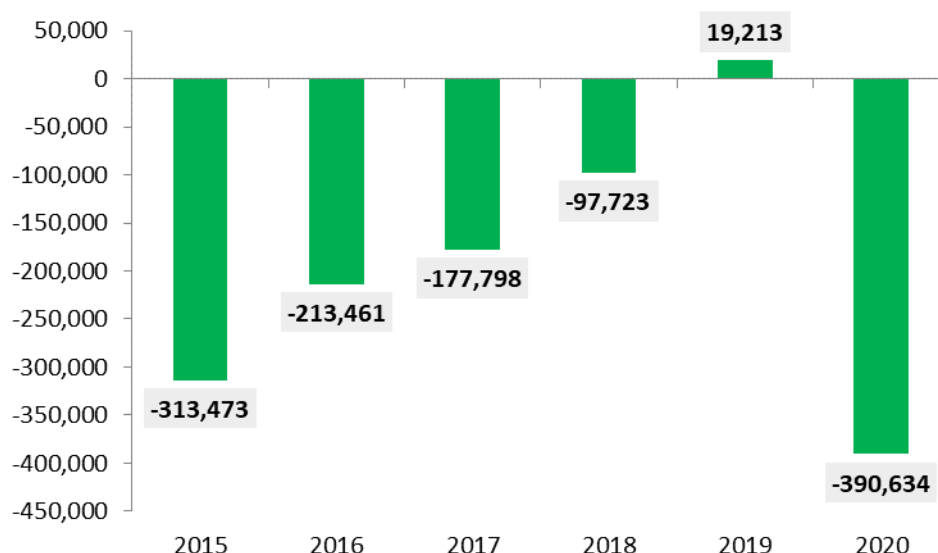
Resultado primario de abril (en \$ millones constantes de abril de 2020)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos del Ministerio de Economía

En el acumulado del primer cuatrimestre del año, el déficit primario resulta de \$390,6 mil millones, cuando había sido de \$313,5 mil millones en 2015. En los primeros cuatro meses de 2019 se había observado un superávit primario de \$19,2 mil millones.

Resultado primario cuatrimestral (en \$ millones constantes de abril de 2020)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos del Ministerio de Economía

Además del efecto de la creciente recesión sobre los recursos, el déficit se disparó por los nuevos programas de gasto como consecuencia de la pandemia, que implican que la variación interanual del gasto en prestaciones sociales crezca 35% en términos reales, los

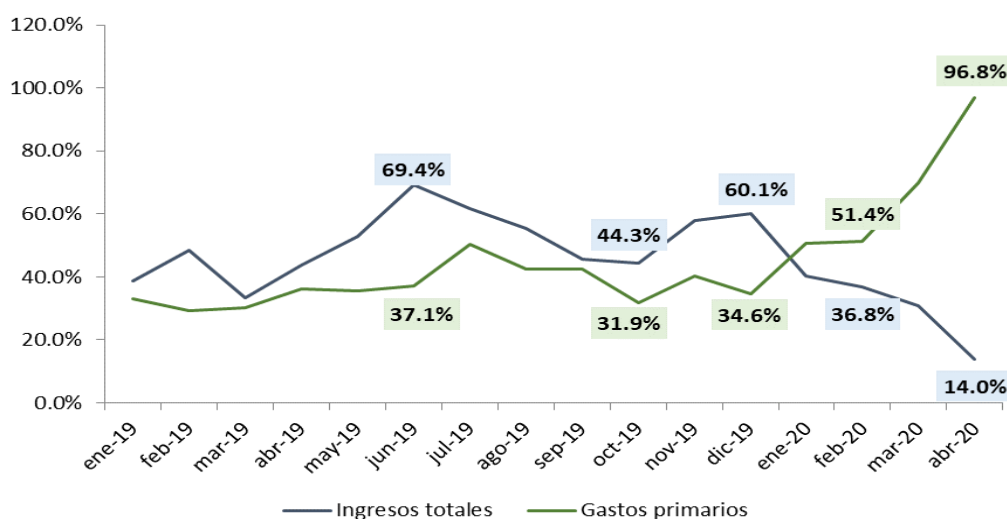
subsidios económicos lo hacen un 75% (también por efecto de congelar tarifas) y las transferencias corrientes discrecionales a provincias lo hacen un 510%. No obstante, resulta preocupante el aumento del gasto en Personal, del 4,4% a valores constantes, no se justifica por el efecto del COVID-19. En cambio, las erogaciones en inversión pública caen un 26% interanual, y otros gastos de funcionamiento lo hacen un 14%.

Sector Público Nacional no Financiero: variaciones interanuales reales de ingresos y egresos

	Variación interanual real				Primer cuatrimestre
	ene-20	feb-20	mar-20	abr-20	
Ingresos totales	-8,2%	-9,0%	-11,9%	-22,8%	-12,8%
Tributarios	-9,4%	-5,8%	-7,9%	-21,6%	-11,2%
Otros	3,2%	-29,8%	-36,6%	-32,3%	-24,9%
Gastos primarios	-1,5%	0,8%	14,6%	33,3%	11,6%
Personal	-11,8%	-0,7%	0,1%	4,4%	-2,4%
Otros gastos de funcionamiento	-16,9%	-19,8%	-16,7%	-13,9%	-16,8%
Prestaciones sociales	6,0%	4,8%	12,5%	35,1%	14,5%
Subsidios económicos	15,4%	26,0%	51,8%	74,5%	43,0%
Transferencias corrientes a provincias	15,6%	-11,7%	147,2%	509,7%	105,0%
Otros gastos corrientes	-10,8%	5,3%	72,4%	-68,5%	-2,5%
Inversión real directa	-65,2%	-51,2%	-27,7%	-26,3%	-43,5%
Transferencias de capital a provincias	-56,5%	-50,9%	-36,5%	-41,0%	-46,9%
Otros gastos de capital	-38,5%	-18,1%	-46,7%	100,7%	-3,7%
Intereses	-25,7%	129,3%	-23,8%	-62,1%	-27,7%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos del Ministerio de Economía.

Ingresos totales y gastos primarios (variación interanual nominal)



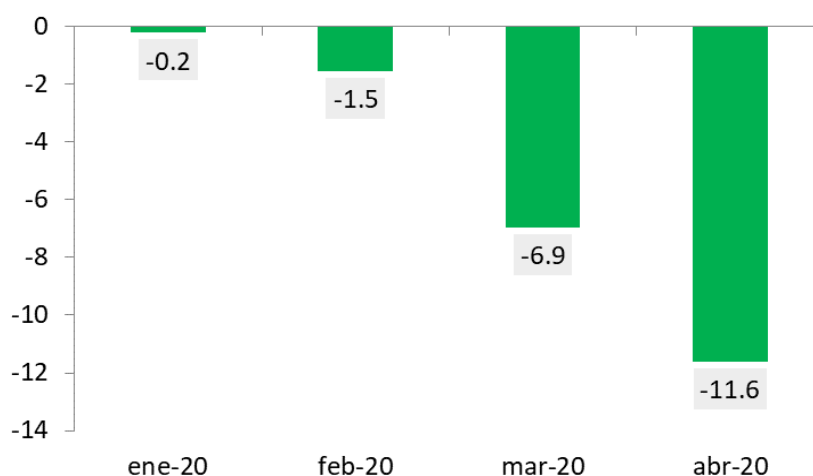
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos del Ministerio de Economía

**Sector Público Nacional no Financiero: cuentas públicas
primeros cuatro meses de 2020**

	\$ millones				% PIB	% PIB mensual
	ene-20	feb-20	mar-20	abr-20	Primer trimestre	abril
Ingresos totales	395.226	350.915	341.518	316.249	5,3	16,0
Tributarios	352.747	315.112	307.587	284.780	4,7	14,4
Otros	42.479	35.803	33.931	31.469	0,5	1,6
Gastos primarios	398.992	378.412	466.246	545.070	6,7	27,6
Personal	53.074	53.245	54.245	56.487	0,8	2,9
Otros gastos de funcionamiento	14.529	14.172	13.907	18.416	0,2	0,9
Prestaciones sociales	253.278	233.743	289.481	332.511	4,2	16,9
Subsidios económicos	30.987	33.510	40.457	57.810	0,6	2,9
Transferencias corrientes a provincias	21.106	12.997	18.876	49.280	0,4	2,5
Otros gastos corrientes	14.537	17.588	32.680	6.923	0,3	0,4
Inversión real directa	5.050	6.088	9.509	9.902	0,1	0,5
Transferencias de capital a provincias	3.137	2.504	3.906	3.116	0,0	0,2
Otros gastos de capital	3.294	4.566	3.185	10.627	0,1	0,5
Intereses	87.052	40.081	41.577	37.228	0,8	1,9
Resultado Primario	-3.766	-27.497	-124.728	-228.822	-1,4	-11,6
Resultado Financiero	-90.818	-67.578	-166.305	-266.050	-2,2	-13,5

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos del Ministerio de Economía.

Resultado primario mensual
(En % del PIB de cada mes)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos del Ministerio de Economía

En Foco 2

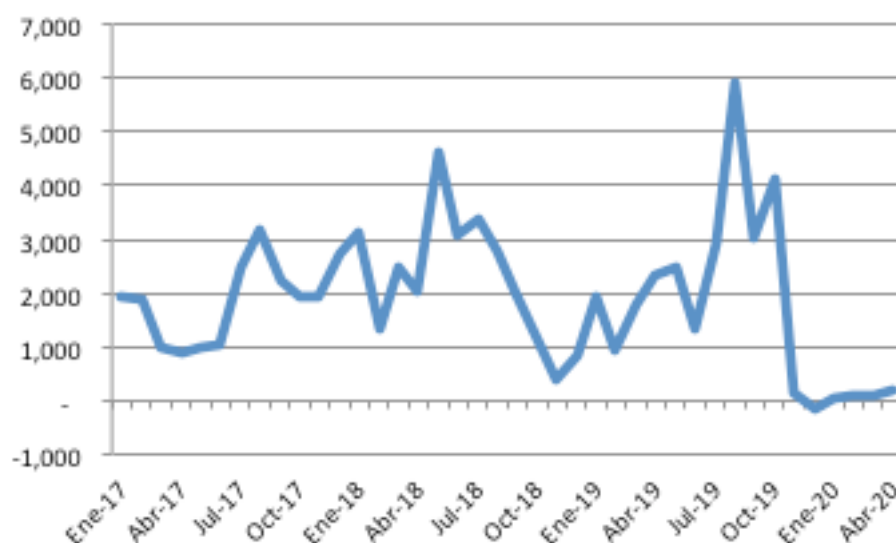
Pese al freno en pagos de deudas y a que el drenaje de dólares por atesoramiento es una fracción de períodos previos, las cuentas del sector externo no mejoran

Guadalupe Gonzalez

- La variación de reservas en lo que va del año es negativa, con una caída más pronunciada en el primer trimestre, de 429 millones de dólares por mes, y una muy leve recuperación de 7 millones en abril
- La demanda de divisas por atesoramiento y otros flujos correspondientes al sector privado acentuaron el saldo negativo mensual, de 205 millones de dólares/mes en el primer trimestre a 339 millones en abril, pero el control de cambios se refleja en el hecho que en el primer trimestre de 2019 ese rojo alcanzaba a los 2,4 mil millones/mes
- La cuenta corriente cambiaria pasó de un modesto resultado positivo en el primer trimestre a negativo en abril. El recorte de los pagos al exterior de intereses de deuda, fue más que compensado por la merma en el saldo de caja de la balanza comercial. El superávit se achicó de algo más de 1.0 mil millones de dólares/mes en el primer trimestre a 292 millones en abril, reflejando posiblemente el recorte de líneas externas de crédito comercial

Las modificaciones introducidas en los últimos meses en el mercado de cambios, junto con los impactos de la pandemia COVID-19, se reflejan en las cifras publicadas por el Banco Central en su balance cambiario mensual. La demanda neta de dólares para atesoramiento, aunque repuntó en abril, sigue siendo sólo una fracción de los guarismos de años previos. Sin embargo, y pese a la restricción que impone el control de cambios, las cuentas del sector externo no muestran señales de mejoras. De un modo u otro, las divisas que se procura derivar a recuperar las reservas del Banco Central, se filtran por distintos mecanismos.

Demanda de dólares para atesoramiento, neto en millones de dólares



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a BCRA

Cuenta capital y financiera

Las operaciones de la cuenta capital y financiera registraron un saldo negativo de US\$66 millones en el mes de Abril. Este resultado se explicó principalmente por los movimientos deficitarios del “Sector Privado No Financiero”, de US\$339 millones, como consecuencia de cancelaciones netas de deuda financiera. Por su parte, también se registró un déficit de “Otros movimientos netos”, por US\$363 millones. Estos resultados no lograron ser compensados por los saldos positivos en los movimientos del “Sector Financiero” y del “Sector Público y BCRA”, por US\$573 millones y US\$64 millones (ingresos netos de préstamos de organismos internacionales), respectivamente.

El déficit en la cuenta capital y financiera de Abril de US\$66 millones compara con el del primer trimestre del año, de US\$421 millones promedio por mes. La mayor diferencia se da en el sector financiero, que pasó de un déficit de US\$139 millones promedio por mes en el primer trimestre a un superávit de US\$573 millones en Abril, es decir, una diferencia de US\$711 millones. Por el contrario, el rubro “otros movimientos netos” pasó de un saldo superavitario promedio de US\$274 millones/mes en el primer trimestre a un déficit de US\$363 millones en Abril, una diferencia de US\$637 millones. Si bien ambos efectos prácticamente se compensan, debe sumarse una diferencia positiva de US\$416 millones generada en el sector público y BCRA que pasó de un déficit de US\$352 millones promedio/mes en el primer trimestre a un superávit de US\$64 millones en el último mes.

Durante Abril las reservas internacionales aumentaron US\$7 millones, finalizando el mes con un stock de US\$43.568 millones.

Cuenta Capital y Financiera + Variación de Reservas

Promedio mensual. Millones de USD

	I trim 2019	I trim 2020	Abr-20
Cuenta Capital y Financiera Cambiaria	-870	-421	-66
Sector Privado no Financiero	-2,400	-205	-339
Sector Financiero	376	-139	573
Sector Público y BCRA	851	-352	64
Otros movimientos netos	303	274	-363
Variación de Reservas	134	-429	7

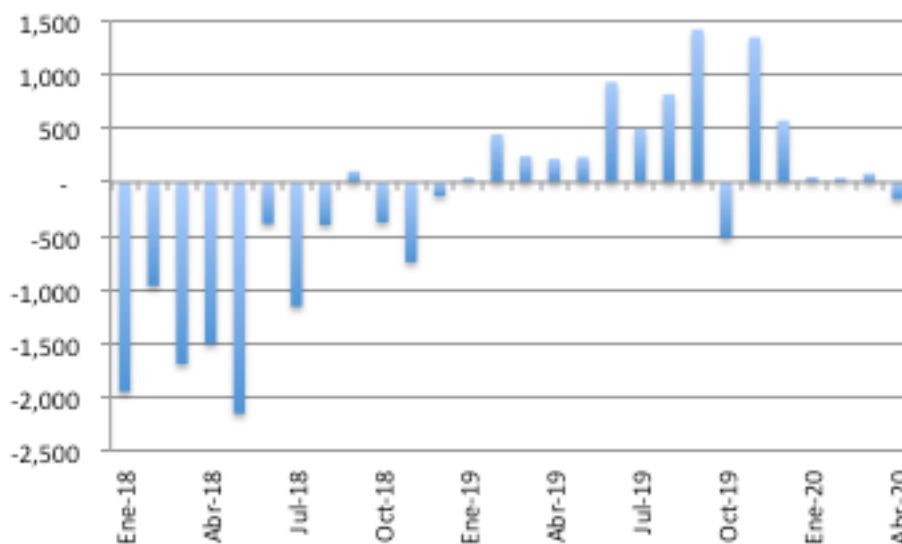
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a BCRA

Cuenta Corriente Cambiaria

La cuenta corriente cambiaria comprende el resultado neto de operaciones de cambio registradas como exportaciones netas de bienes y servicios, e ingreso primario y secundario en línea con las definiciones de la Balanza de Pagos. Luego de varios meses de superávit, las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario resultaron deficitarias en Abril, con un saldo negativo de US\$155 millones. Esto compara con el superávit promedio de los primeros tres meses del año, de US\$58 millones/mes.

Cuenta Corriente Cambiaria

Millones de dólares



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a BCRA

La cuenta bienes registró un saldo positivo de US\$292 millones en el mes, bastante por debajo del registrado en promedio en el período Enero-Marzo (US\$1.026 millones). Si bien

las importaciones de bienes están afectadas por el impacto en el nivel de actividad por la pandemia de COVID-19, cerca del 80% de los pagos se realizan de forma diferida (150 días aproximadamente luego de que se embarca la mercadería) y por lo tanto el aumento en los pagos de importaciones de bienes a través del mercado de cambios puede deberse a compromisos previamente asumidos por el importador (pagado vs devengado) y/o a recorte de líneas externas de crédito comercial.

Por otro lado, la cuenta de servicios profundizó su rojo, pasando de un déficit de US\$36 millones promedio por mes en el primer trimestre a uno de US\$85 millones en Abril, aunque este guarismo es sólo una fracción del déficit de períodos previos. Por caso, en el primer trimestre de 2019 el saldo negativo de la cuenta servicios había sido de 536 millones de dólares/mes.

Por su parte, el balance de rentas registró en Abril un déficit de US\$372 millones, menor al promedio de los primeros tres meses (-US\$941 millones/mes), comenzando a reflejar los menores pagos al exterior de servicios de deuda, sea por default y/o reestructuración.

Cuenta Corriente Cambiaria, principales apartados

Promedio mensual. Millones de USD

	I trim 2019	I trim 2020	Abr-20
Bienes	1,503	1,026	292
Servicios	-536	-36	-85
Rentas	-748	-941	-372
Otros	26	10	9
Total Cuenta Corriente	246	58	-155

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a BCRA

En Foco 3

Importaciones de carnes de China en Abril, ¿qué dicen los números?

Juan Manuel Garzón y Nicolás Torre

- Se dieron a conocer recientemente las estadísticas de importaciones chinas del mes de abril, con el detalle por tipo de carne y proveedor. De acuerdo a la Aduana oficial del país asiático se importaron 164,8 mil toneladas de carne bovina, 389,5 mil toneladas de carne de cerdo, 114,5 mil toneladas de carne aviar y 36,7 mil toneladas de carne ovina. Consolidando las 4 carnes, se trata de un volumen de 705 mil toneladas, el segundo más alto de la historia de China (el record lo tiene marzo con 766 mil toneladas)
- Los datos de abril parecen indicar que China estaría estabilizando las compras de carne bovina, las que, de mantenerse esta tendencia, podrían estar llegando a 2,1 millones de toneladas al cabo del año (creciendo un 28% respecto al 2019); por otra parte, el gigante seguiría acelerando las compras de las otras dos carnes más relevantes (aviar y porcina), las que podrían terminar el año en niveles de 1,3 millones y 4,2 millones de toneladas, respectivamente, con un salto interanual mucho más fuerte (+67% y +110%)
- Argentina tiene el 23% de participación de mercado en las compras chinas de Carne Bovina. Este porcentaje luce bastante estabilizado, aunque se encuentra amenazado por otros proveedores globales, particularmente Brasil que está muy activo en lo que va del año. Si se logra defender esta porción de mercado año y China converge al volumen anual de compras antes consignado (2,1 millones de toneladas), Argentina podría estar colocando unas 480 mil toneladas peso producto en el mercado del gigante, creciendo un 28% respecto de los envíos del 2019

Se dieron a conocer recientemente las estadísticas de importaciones chinas del mes de abril, con el detalle por tipo de carne y proveedor. De acuerdo a la Aduana China se importaron 164,8 mil toneladas de carne bovina, 389,5 mil toneladas de carne de cerdo, 114,5 mil toneladas de carne aviar y 36,7 mil toneladas de carne ovina.

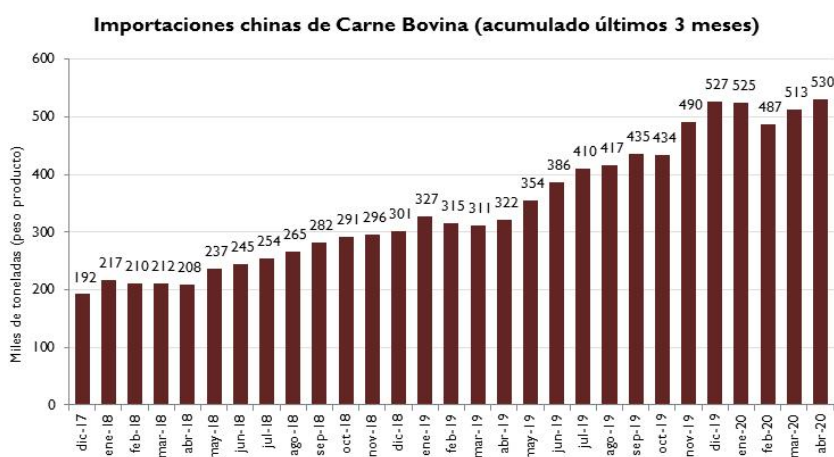
Consolidando las 4 carnes, se trata de un volumen de 705 mil toneladas, el segundo más alto de la historia de China (el record lo tiene marzo con 766 mil toneladas).¹

En este documento se analizan estas compras, pero tomando como referencia lo sucedido en los últimos tres meses, a los efectos de visualizar o de tener una mejor aproximación a lo que pueden ser las tendencias de corto plazo. En todos los casos, se usa la información que publica la Aduana China, la que puede diferir de las estadísticas de los países exportadores.

Volúmenes últimos tres meses (febrero – abril 2020)

China sigue consolidando sus importaciones de carnes, particularmente de dos de ellas, la carne aviar y la carne porcina. Las importaciones de carne bovina se ubicaron en 530 mil toneladas (peso producto) en el período febrero-abril, recuperando los niveles mostrados hacia fines del año pasado. En carne aviar, las compras acumularon 325 mil toneladas, un nivel record histórico y un fuerte crecimiento respecto de los volúmenes con los que había cerrado en 2019 (230 mil toneladas trimestrales). Finalmente, las compras de carne porcina de los últimos tres meses se ubicaron en 1,05 millones de toneladas, también un máximo histórico y una cifra que se ubica muy por encima de los valores que se observaban al cierre del año pasado (677 mil toneladas trimestrales).

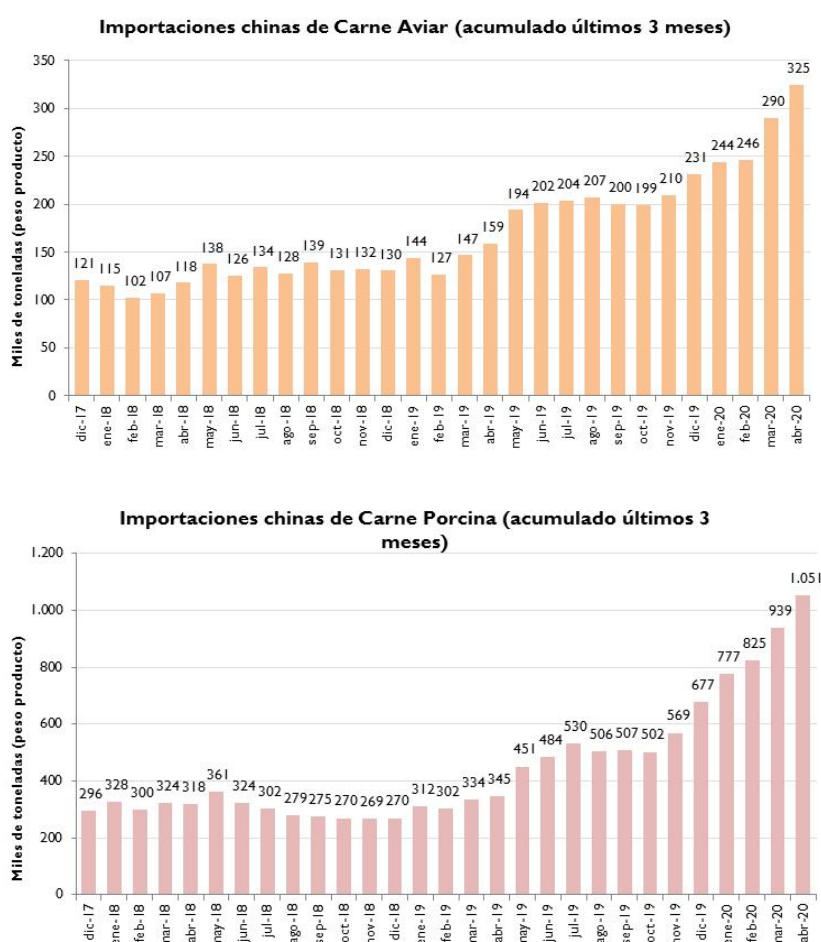
Según los datos de abril, China estaría estabilizando las compras de carne bovina, las que, de mantenerse la tendencia, estarían llegando a 2,1 millones de toneladas al cabo del año (creciendo un 28% respecto al 2019); por otra parte, el gigante sigue acelerando las compras de las otras dos carnes más relevantes (aviar y porcina), las que podrían terminar el año en niveles de 1,3 millones y 4,2 millones de toneladas, respectivamente, con un salto interanual mucho más fuerte (+67% y +110%).



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Aduana China.

¹ El récord lo tiene marzo con 766 mil toneladas; el interrogante respecto de la cifra de marzo (y por ende también las del primer bimestre) es si esta se vio o no influida por el COVID-19, quizás operaciones que debían registrarse en febrero fueron recién incluidas en las estadísticas de marzo, luego de regularizarse la administración aduanera y el funcionamiento de muchos puertos.

El hecho que las importaciones de carnes aviar y porcina estén tomando mayor velocidad que las de carne bovina podría deberse a factores varios, pudiéndose mencionar los siguientes: a) los canales de comercialización y consumo de estas dos carnes deberían estar menos golpeados por el COVID-19, en relación al de la carne bovina, donde el consumo en restaurantes y casas de comidas es relativamente más importante; b) la demanda insatisfecha es seguramente mayor en el mercado de la carne porcina que en el de las otras carnes, dado que la primera fue justamente la carne castigada por la Fiebre Porcina Africana y donde aparece el mayor faltante de oferta; c) los menores precios que tienen estas dos carnes en relación a la carne bovina, un factor que puede ser muy relevante en un segmento de la demanda de ingresos bajos y medios bajos.



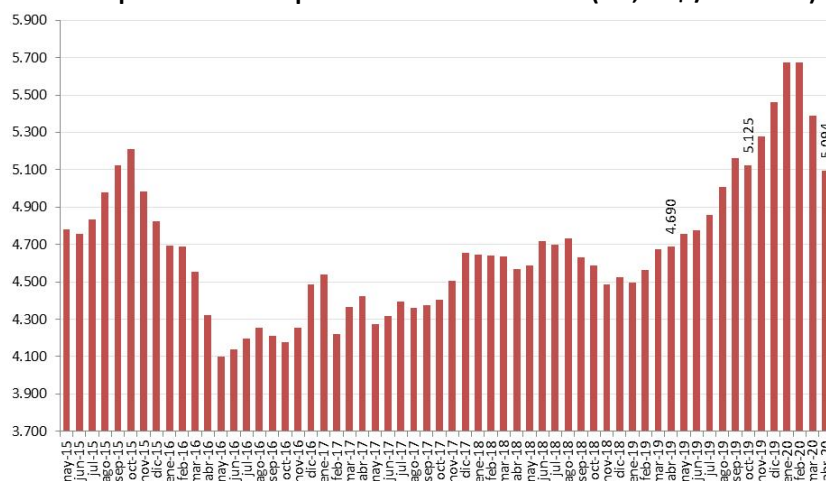
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Aduana China.

¿Y en materia de precios?

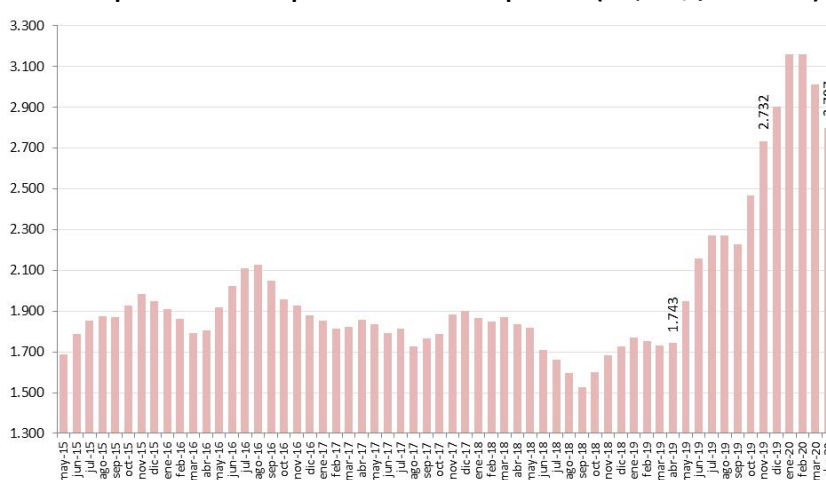
Si bien los volúmenes importados se mantienen en niveles altos y crecientes en algunas carnes, los precios medios están mostrando ajustes, lo cual revela que la demanda china está exigiendo bajas en las cotizaciones a los efectos de mantener y/o estimular las compras. En el caso de la carne bovina, el precio promedio de abril se ubicó en US\$5.094 la tonelada; en perspectiva, lo pagado en abril se asemeja a los valores de octubre del año pasado (US\$ 5.125), y se ubica 10% por debajo del pico de precios de comienzos de

año (US\$ 5.700), aunque 9% arriba del precio del mismo mes del año pasado (US\$ 4.690). En carne de cerdo la situación es parecida, aunque los precios parecen defenderse un poco mejor, en abril se pagó US\$ 2.797 la tonelada, un valor que es levemente superior al de noviembre 2019 (US\$ 2.732), pero muy superior a los precios de comienzos del año pasado (no superaban los US\$ 2.000).

Precios promedio de importación de carne bovina (CIF, US\$ /Tonelada)



Precios promedio de importación de carne porcina (CIF, US\$ /Tonelada)



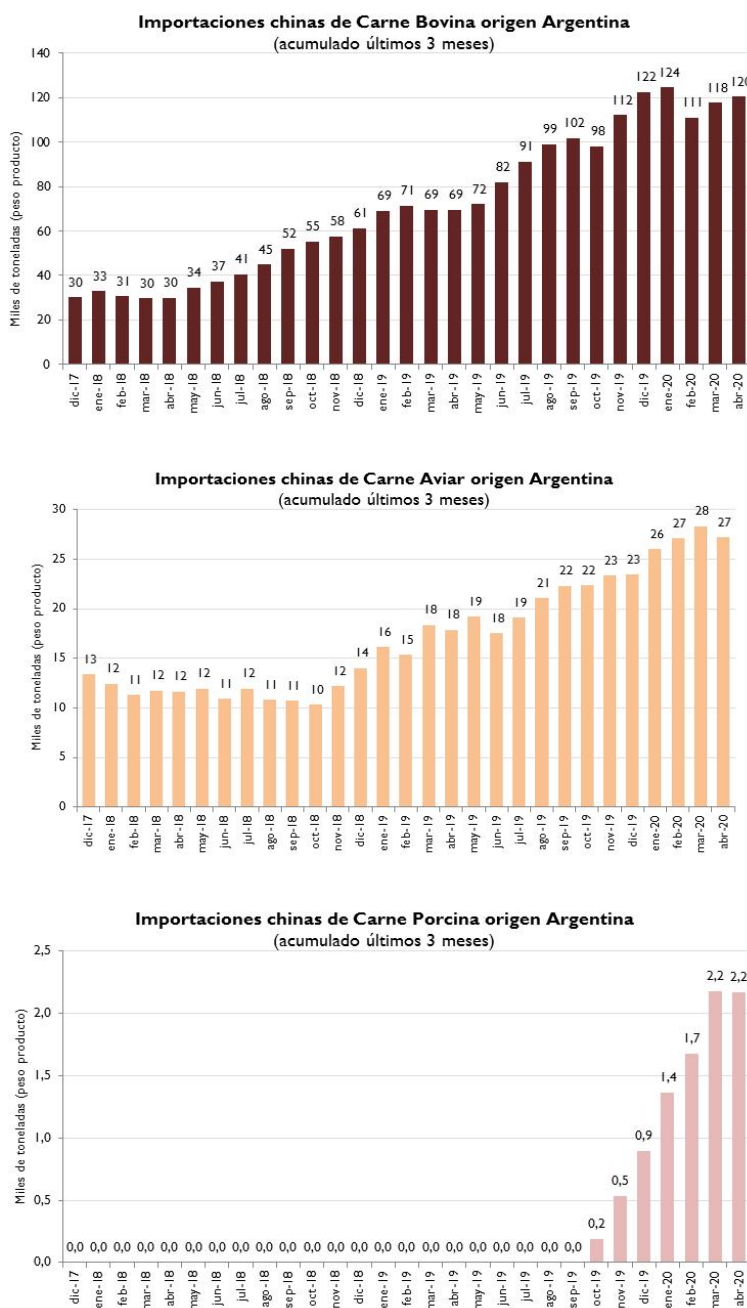
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Aduana China.

Envíos desde Argentina según la Aduana China

Al igual que en el caso anterior, tomando datos trimestrales y según la información de la propia Aduana China, Argentina colocó 120 mil toneladas de carne bovina (peso producto) entre febrero y abril de 2020. Para tener perspectiva, esta cifra se ubica casi al mismo nivel de la que se observaba a fines de 2019 (122 mil toneladas) pero es muy superior a la del mismo período de 2019 (69 mil toneladas). De mantenerse en este andarivel (120 mil toneladas trimestre), las importaciones de carne argentina podrían llegar a 480 mil

toneladas (peso producto) al cabo del año, creciendo un 28% respecto al nivel de 2019 (375 mil toneladas).

En carne aviar, Argentina colocó 27 mil toneladas en febrero-abril, una cifra levemente mayor a la que se venía observando hacia fines del año (23 mil toneladas) y muy superior a la del mismo período de 2019 (18 mil toneladas). En carne porcina, los envíos del período bajo análisis (feb-abr) se ubicaron en 2,2 mil toneladas, una cifra que supera los valores de fines del año pasado (0,9 mil toneladas).



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Aduana China.

Participación de mercado de Argentina

Argentina se quedó con el 23% del mercado de carne bovina de China (volúmenes) en el período febrero - abril; esta participación se viene repitiendo y sosteniendo desde hace varios meses. Argentina es el 2do proveedor del gigante, el primer lugar lo ocupa Brasil, país que viene incrementando su participación de mercado (llegó al 37%); por otra parte, los países de Oceanía (Australia y Nueva Zelanda) y Uruguay, los otros 3 proveedores importantes, vienen resignando y cediendo participación a favor de Brasil.

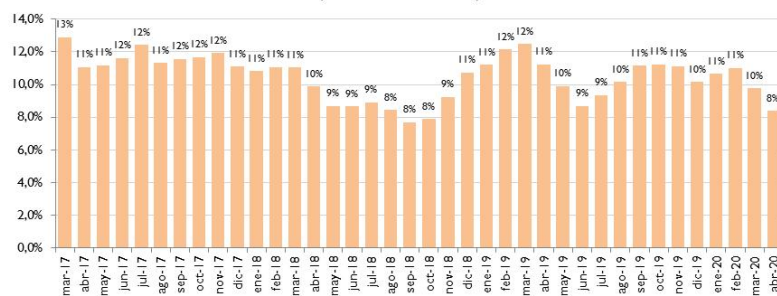
Nótese que si Argentina defiende el 23% de market share y las importaciones Chinas convergen a un volumen (peso producto) de 2,1 millones de toneladas en 2020 (implica mantener el ritmo de compras observado en lo que va del año), nuestro país podría estar colocando unas 480 mil toneladas peso producto en el mercado del gigante, creciendo un 28% respecto de los envíos del 2019.

En el caso de carne aviar, Argentina tuvo el 8% del mercado chino en febrero – abril 2020, una participación menor a la que mostraba hacia fines del año pasado (11%). Hay que esperar un par de meses más para ver si la pérdida de mercado obedece a problemas de producción, logística u otros asociados a la Pandemia, o si en definitiva el país está siendo desplazado, lentamente, por otros proveedores globales.

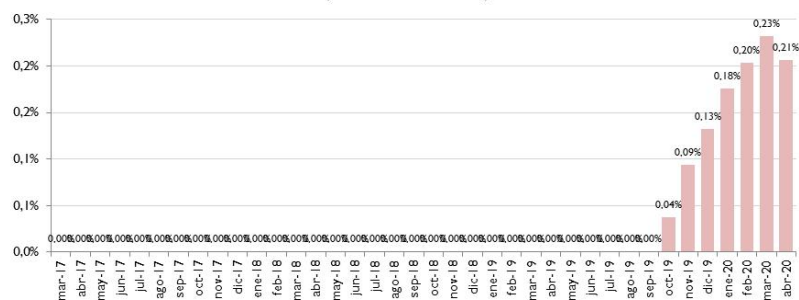
Finalmente, en el mercado de la carne porcina la participación de Argentina es muy baja, de solo el 0,2%. Hay que recordar que en los tres meses bajo análisis el país colocó sólo 2,2 mil toneladas de cerdo contra un total de compras de China de 1,05 millones de toneladas. Nótese la diferencia con Brasil, que exportó 103 mil toneladas, y se quedó con casi el 10% del mercado chino.



Participación de Argentina en importaciones chinas de Carne Aviar
(media móvil 3 meses)



Participación de Argentina en importaciones chinas de Carne Porcina
(media móvil 3 meses)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Aduana China.

En Foco 4

El dato regional de la semana: Industria Molinera: con abastecimiento de trigo asegurado, crece la producción de harina durante 2020

Nicolás Torre

- La molienda de trigo pan aumentó un 7,6% en Abril, con respecto a Marzo, aun bajo pleno desarrollo del aislamiento obligatorio para contener la difusión del Corona Virus. Entre las provincias con mayor molienda, Córdoba creció +19%, Santa Fe +16,9%, Entre Ríos +10,5% y Buenos Aires +3,3%.
- En una mirada regional, considerando datos para el primer cuatrimestre 2020, se observa una mayor concentración de la actividad industrial en la provincia de Buenos Aires, en desmedro de las restantes localizaciones geográficas.
- La mayor oferta relativa de harina per cápita en el mercado interno en lo que va de 2020 está permitiendo que el precio de la harina en términos reales (precios constantes de Abril'20) disminuya desde valores elevados a finales de 2018, convergiendo al valor promedio de los últimos 20 años.

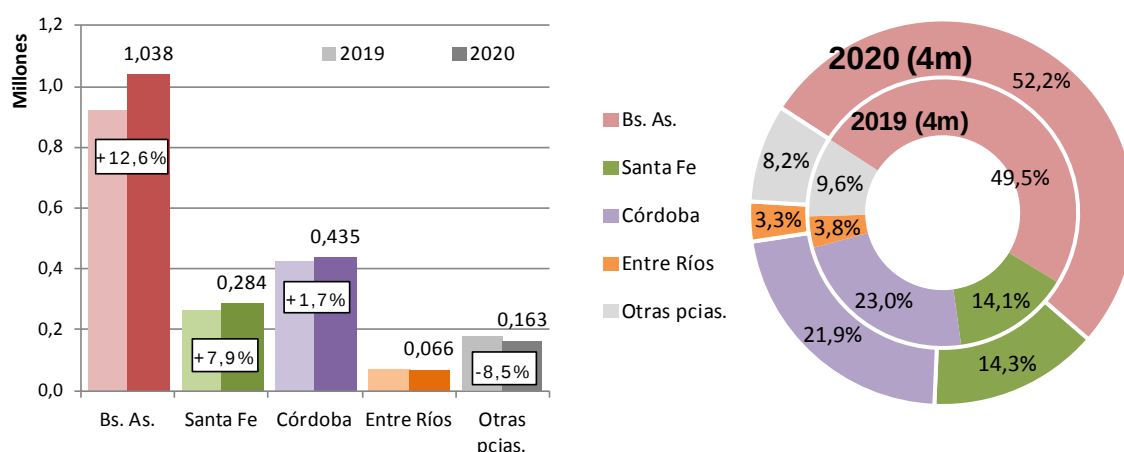
Molienda de trigo creció durante primer cuatrimestre de 2020

La irrupción del Corona Virus (COVID-19) en Argentina desde mediados de Marzo generó cierta incertidumbre respecto a la capacidad de las cadenas alimentarias de poder satisfacer la demanda en tiempo y forma. La industria de Harina de Trigo no estuvo exenta ante este interrogante. Referentes del sector tuvieron que salir a anunciar hacia fines de Marzo que “el abastecimiento de harina continúa con fluidez normal”, ó “no existe probabilidad de desabastecimiento”. Con la publicación de los datos de Abril, se despejó toda duda frente a tales aseveraciones.

Según datos de FAIM (Federación Argentina de la Industria Molinera) para Abril'20 la molienda de trigo pan aumentó un 7,6% con respecto a Marzo. Entre las provincias con mayor molienda, Córdoba creció +19%, Santa Fe +16,9%, Entre Ríos +10,5% y Buenos Aires +3,3%. Esto representa un excelente dato para el consumidor, en el sentido de que la oferta de harina de trigo no escaseó en el mercado interno durante aislamiento obligatorio, y, por tanto, de mantenerse esta tendencia, ayudaría a contener los precios de este insumo y, por tanto, de los alimentos de base farinácea (panificados, pastas, etc.).

Durante el primer cuatrimestre de 2020 la molienda de trigo pan acumula un incremento de +6,7% contra igual período de 2019. Veamos a continuación lo sucedido con la molienda de trigo pan en las distintas regiones del país durante el primer cuatrimestre. La Provincia de Buenos Aires, líder con el 52,2% de la molienda nacional, procesó 1,04 millones de toneladas de trigo, logrando un incremento de +12,6% con respecto a 1ºC-2019. Córdoba, con 21,9% de la molienda, industrializó 435 mil toneladas de trigo (+1,7% i.a). Santa Fe, tercera con un 14,3% de la molienda nacional, procesó 284 mil toneladas (+7,9% i.a). Entre Ríos, cuarta con 3,3% de la molienda, industrializó 66 mil toneladas (-5,8% i.a). En tanto, las restantes provincias procesaron 163 mil toneladas (-8,5%). En suma, esto representa una mejora industrial relativa para la industria molinera localizada en la provincia de Buenos Aires en detrimento de las localizadas en las restantes provincias en los primeros meses de 2020.

Evolución de la Molienda de Trigo, 1er Cuatrimestre'20 (vs 1er Cuatrim'19)



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

En una mirada más amplia, conviene recordar que el crecimiento de la molienda de trigo se da en el marco de la reciente cosecha récord de Trigo (19,5 millones de toneladas, según estimación de la BCR), lo que está permitiendo atender con normalidad la demanda interna (harina de trigo) y externa (trigo grano y harina).

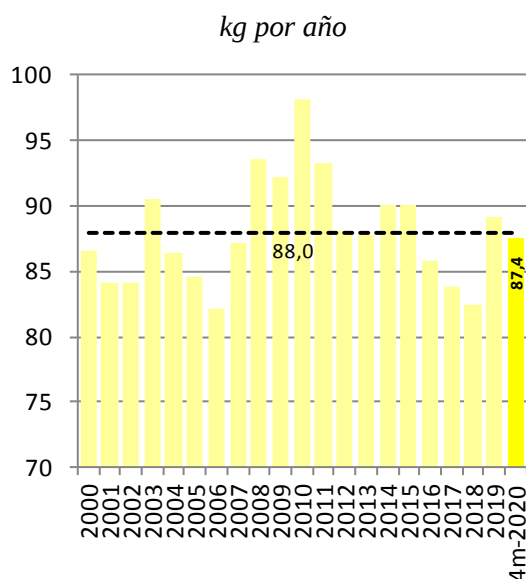
Oferta de Harina de trigo en Mercado interno y Precio

La producción de harina de trigo en el primer cuatrimestre asciende a 1,53 millones de toneladas, y durante igual período se exportaron 215 mil toneladas (INDEC). Así, la oferta interna de harina se estima en 1,31 millones de toneladas, de manera que el consumo aparente per cápita estaría orillando los 87,4 kilos per cápita. Este guarismo se ubica muy cercano al promedio de los últimos 20 años (88 kg/hab).

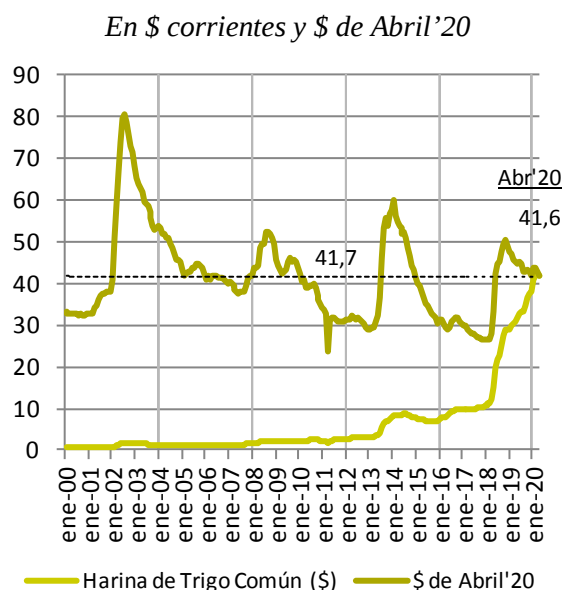
El precio del kilo de Harina Común rondó los \$41,64 en abril, según relevamiento realizado por el Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires, un 35% más que igual mes de 2019, pero un 7,4% menos en términos reales. La mayor oferta relativa de harina per cápita en el mercado interno durante 2019 y lo que va de 2020 está permitiendo que el precio de la harina en términos reales (precios constantes de Abril'20) disminuya desde valores elevados a finales de 2018, año en que la oferta de harina apenas superó los 82 kilos per cápita, convergiendo a su valor promedio en términos reales entre 2000 y 2019.

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

(a) Consumo aparente per cápita



(b) Precio de la Harina Común*



* Serie de precio encadenada (IPC-CABA 2013-2020, IPC-Rosario 2006-2013, IPC-GBA INDEC 2000-2006).

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

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