

IERAL

Fundación
Mediterránea

Informe de Coyuntura del IERAL

Año 29 - Edición N° 1321 – 22 de Diciembre de 2020

Coordinador: Jorge Vasconcelos

Editorial – Jorge Day

Motores de las economías regionales; ¿qué se puede esperar para 2021?

En Foco 1 – Joaquín Berro Madero

Con caída en la facturación (en términos nominales) en el tercer trimestre, se evapora el margen operativo de las distribuidoras de gas y electricidad (más rápido en este último sector)

En Foco 2 – Guadalupe Gonzalez y Marcos O´Connor

La recuperación del comercio mundial de bienes está dibujando una V, pero con diferencias entre regiones y países

En Foco 3 – Marcos Cohen Arazi

Pasada la pandemia (algo que no ocurrió), aflora el desafío de romper con una década de estancamiento en el segmento MiPyME

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*****Motores de las economías regionales; ¿qué se puede esperar para 2021?***

- Tras la fuerte caída de 2020, subsisten interrogantes de cara a 2021. Existen oportunidades para una recuperación significativa, pero la política económica que se adopte define si habrán de ser aprovechadas. La amenaza inflacionaria puede derivar en más controles, o en una política cambiaria y/o comercial que termine desalentando las exportaciones. Un rebrote en Covid también jugaría en contra. Y, a pesar de las elecciones y la tentación del gasto de los oficialismos, las restricciones financieras limitan el impulso fiscal
- Iniciada la cuarentena, cayó la actividad en todas las regiones, con una posterior recuperación, primero rápida y luego más lenta. En promedio, a fin de 2020 la actividad está un 7% por debajo al nivel pre-pandemia. Buenos Aires sufrió mayor caída inicial, vinculada a una mayor restricción. Más fuerte disminuyó la actividad en la Patagonia, en parte explicada por los bajos precios petroleros. El NEA es la que presenta mejor desempeño e indicadores de actividad
- Hay condiciones para un 2021 de mayor actividad, esperando mejores condiciones sanitarias y un mundo en recuperación. En ese contexto, estaría más favorecida Buenos Aires (mayor movilidad de personas, flujo de fondos fiscales nacionales por motivos electorales), el resto de la región Pampeana (al ser más exportadora), y en parte la Patagonia (con mejores precios de petróleo)
- Hay riesgos vinculados con un rebrote pandémico, o que el beneficio de las vacunas no llegue a tiempo. Otro interrogante está en las rígidas impuestas en el mercado laboral. La doble indemnización y la prohibición de despedir no alientan a contratar trabajadores en forma masiva, aun con costos salariales relativamente bajos en dólares
- El esperado repunte de la economía en 2021 debería contribuir a un incremento de la recaudación impositiva y, por ende, de las transferencias de fondos nacionales a provincias. Las regiones NEA y NOA son las más dependientes de recursos coparticipados y podrían beneficiarse, pero de un modo limitado por los problemas del gobierno nacional en materia de déficit fiscal y financiamiento

En Foco 1:**16*****Con caída en la facturación (en términos nominales) en el tercer trimestre, se evapora el margen operativo de las distribuidoras de gas y electricidad (más rápido en este último sector)***

- Según los balances de un panel fijo de empresas del sector distribuidor de gas y electricidad, la facturación agregada del tercer trimestre cayó en términos nominales 1,8% y 6,9% interanual, respectivamente
- Pese al estricto control sobre los costos, el resultado operativo se achicó en forma significativa, más intensamente en el caso del sector de electricidad. El ratio resultado operativo/facturación del tercer trimestre de 2020 fue de 17,1% para las empresas distribuidoras de gas y de 1,5% para el segmento electricidad
- La rentabilidad neta en relación a la facturación se redujo a 5,1 % en el tercer trimestre para las firmas distribuidoras de gas y al 0,1 % en el caso de las eléctricas

En Foco 2:**19*****La recuperación del comercio mundial de bienes está dibujando una V, pero con diferencias entre regiones y países***

- Comparando la crisis actual con la de 2008/09, se tiene que en aquella oportunidad el volumen de las importaciones mundiales tocó un piso al séptimo mes del inicio, 18,1 puntos por debajo del valor inicial. En cambio, en 2020 el piso estuvo 15,4 puntos por debajo, al quinto mes, para luego recuperarse de una manera mucho más acelerada que la crisis anterior, con China ya en terreno positivo y Estados Unidos recortando rápidamente los números rojos
- Entre los países desarrollados, las importaciones de Estados Unidos, que habían registrado una caída interanual de 15,0% en el segundo trimestre, recortaron a -2,7% en el tercero, mientras que la zona del Euro pasó de caer 18,8% a hacerlo un 6,9% interanual en el tercer trimestre
- Entre los emergentes, se destaca el caso de China, cuyas importaciones habían caído 0,6% interanual en el primer trimestre, pasaron a terreno positivo en el segundo trimestre (2,6%), para crecer con fuerza en el tercero (9,1%). La recuperación de la crisis luce mucho más lenta en América latina, con importaciones que al tercer trimestre todavía caen 17,9% interanual, luego de haberlo hecho 22,3% en el segundo

En Foco 3:**23*****Pasada la pandemia (algo que no ocurrió), aflora el desafío de romper con una década de estancamiento en el segmento MiPyME***

- En 2020 existen 21.000 empleadores MiPyME menos que en 2019, reflejando un duro golpe a un segmento que ya venía muy afectado por la recesión de 2018-2019, tras el nulo crecimiento de 2011-2017. La magnitud de la caída del 2020 es comparable a la de 1998-2001
- El empleo MiPyME se redujo 4,2% y representa una disminución de 140.000 empleos formales (y sin dudas una magnitud similar o mayor de otras formas de empleo). En los últimos años, el sector MiPyME se contrajo en mayor proporción que el resto de la economía
- Pasada la pandemia (algo que no ocurrió), todavía quedará una importante mochila que cargar, en una economía que necesita crecer en forma sostenida, y recuperar no solo lo perdido en 2020, sino en 10 años sin crecimiento

Editorial

Motores de las economías regionales; ¿qué se puede esperar para 2021?

Jorge Day

- Tras la fuerte caída de 2020, subsisten interrogantes de cara a 2021. Existen oportunidades para una recuperación significativa, pero la política económica que se adopte define si habrán de ser aprovechadas. La amenaza inflacionaria puede derivar en más controles, o en una política cambiaria y/o comercial que termine desalentando las exportaciones. Un rebrote en Covid también jugaría en contra. Y, a pesar de las elecciones y la tentación del gasto de los oficialismos, las restricciones financieras limitan el impulso fiscal
- Iniciada la cuarentena, cayó la actividad en todas las regiones, con una posterior recuperación, primero rápida y luego más lenta. En promedio, a fin de 2020 la actividad está un 7% por debajo al nivel pre-pandemia. Buenos Aires sufrió mayor caída inicial, vinculada a una mayor restricción. Más fuerte disminuyó la actividad en la Patagonia, en parte explicada por los bajos precios petroleros. El NEA es la que presenta mejor desempeño e indicadores de actividad
- Hay condiciones para un 2021 de mayor actividad, esperando mejores condiciones sanitarias y un mundo en recuperación. En ese contexto, estaría más favorecida Buenos Aires (mayor movilidad de personas, flujo de fondos fiscales nacionales por motivos electorales), el resto de la región Pampeana (al ser más exportadora), y en parte la Patagonia (con mejores precios de petróleo)
- Hay riesgos vinculados con un rebrote pandémico, o que el beneficio de las vacunas no llegue a tiempo. Otro interrogante está en las rigidices impuestas en el mercado laboral. La doble indemnización y la prohibición de despedir no alientan a contratar trabajadores en forma masiva, aun con costos salariales relativamente bajos en dólares
- El esperado repunte de la economía en 2021 debería contribuir a un incremento de la recaudación impositiva y, por ende, de las transferencias de fondos nacionales a provincias. Las regiones NEA y NOA son las más dependientes de recursos coparticipados y podrían beneficiarse, pero de un modo limitado por los problemas del gobierno nacional en materia de déficit fiscal y financiamiento

El futuro es incierto y más en nuestro país. Aun sin inversiones importantes en el corto plazo, habría condiciones para un repunte de la economía, que podría favorecer a regiones exportadoras, particularmente las más dependientes de precios internacionales. Pero el rumbo de la política económica no permite despejar dudas.

Para proyectar el desempeño económico de las regiones, hay dos factores clave a tener en cuenta: la tendencia nacional y los factores diferenciales. Las dudas subsisten para ambos vectores.

1. Tendencia nacional¹

Aun sin grandes inversiones, en el corto plazo habría condiciones para un 2021 mejor, porque hay capacidad productiva disponible, y motores que podrían impulsar la economía nacional.

Sin embargo, todavía no es factible asegurar que esas oportunidades habrán de ser aprovechadas. Atendiendo a esos interrogantes, para el próximo año, el pronóstico REM es de un crecimiento del PBI del 5%, que muestra una economía rebotando, pero sin recuperar lo perdido en 2020.

		A favor	Dudas
Capacidad para aumentar producción (aun sin inversiones)	Trabajo	Trabajadores disponibles (alto desempleo)	Doble indemnización y prohibición para despedir desalienta contratación de nuevos trabajadores
	Movilidad	Cuarentena flexibilizándose	Temor a rebrote
	Capacidad industrial	Disponible (baja utilización)	
Motores que impulsan la actividad económica	Externo (exportaciones)	Mundo mejor (mayor comercio y precios en recuperación)	Dólar oficial rezagándose con respecto a la inflación Brecha cambiaria Menores préstamos en usd
	Privado	Salarios en recuperación Menor ahorro "por las dudas"	Sanear finanzas de empresas y gobierno (y alto desempleo) no favorecen fuerte incremento salarial
	Público	Repunte recaudación Año electoral	Limitaciones para conseguir financiamiento Amenaza inflacionaria obliga a ser cautos en emisión

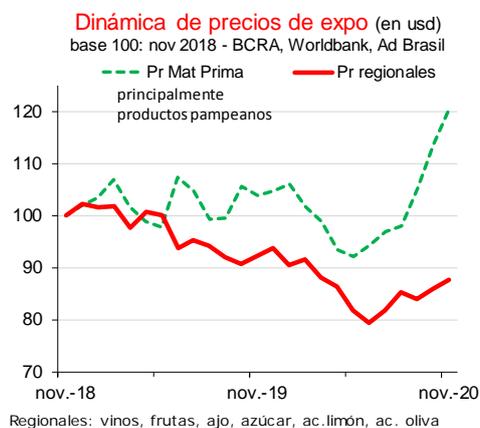
¹ En Anexo 2, se comentan las condiciones y las dudas con respecto a la tendencia nacional.

2. Factores regionales diferenciales

Aquellas condiciones y dudas se trasladan al desempeño regional.

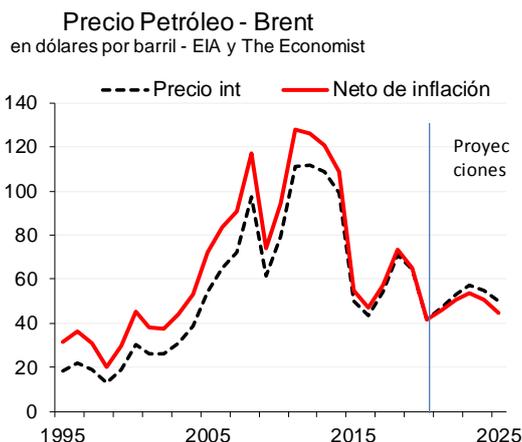
Movilidad: Buenos Aires que ha sido una de las provincias que más padeció la cuarentena, podría repuntar más, a medida que continúe la flexibilización de las restricciones a la movilidad. A la inversa con el NEA, con menor cuarentena.

Exportaciones: la región Pampeana es la más exportadora, y además, los precios internacionales de varios de sus productos son los que más se vienen recuperando en estos últimos meses. Es una de las más favorecidas por la reactivación económica mundial. Pero le juega en contra las dudas sobre el dólar oficial, que podría rezagarse si la inflación pasa a constituirse en una mayor amenaza.



Productos relevantes: en economías pequeñas, es usual que haya un producto (generalmente de carácter minero), cuyo peso determine la performance de una región. Por ejemplo, el petróleo distingue a la región Patagónica. En este sentido, es relevante saber qué ocurre con sus precios.

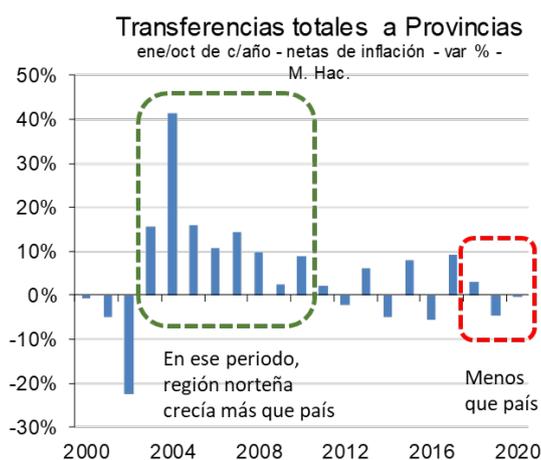
En 2020 el precio de petróleo se derrumbó en la primera parte del año, no sólo por su menor demanda mundial, sino también por el fortalecimiento del dólar. Sin embargo, en los últimos meses se observa una mejora de ese precio, y los pronósticos manifiestan que esa recuperación continuaría. Aun así, todavía por debajo del promedio de los últimos veinte años. En este sentido, habría mejores noticias para la Patagonia, aunque no debería esperarse un boom.



Fondos nacionales: hay provincias alejadas de los grandes centros de consumo y además con escasez de recursos naturales, varias ubicadas en el Norte argentino. Tienden a ser asistidas con fondos nacionales en una mayor proporción, y esos fondos influyen fuertemente en su desempeño económico.

Durante el periodo de auge post crisis 2001/2, estas regiones crecieron a mayor ritmo que el promedio nacional, pero en la crisis 2018/9 cayeron más que proporcionalmente. Señal de ser más procíclicas, más oscilantes, y en buena parte influida por aquellos fondos nacionales.

El repunte económico para 2021 contribuirá a incrementar la recaudación impositiva, y por ende, las transferencias de fondos nacionales a provincias. Sin embargo, al ser un repunte leve, y con un gobierno con déficit fiscal y bajo financiamiento, no se espera un incremento significativo en transferencias. Por eso, tampoco se espera un boom en aquellas regiones norteñas.

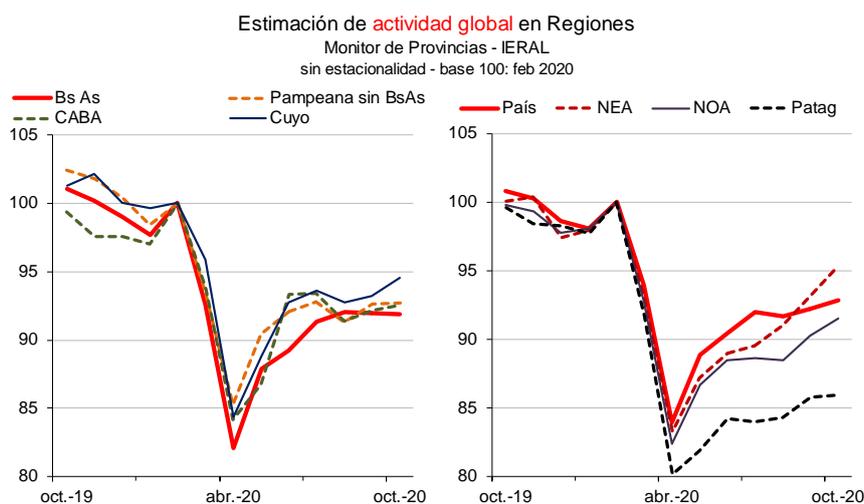


Concluyendo, hay condiciones para un 2021 de mayor actividad, esperando mejores condiciones sanitarias y un mundo en recuperación. En ese contexto, estaría más favorecida Buenos Aires (mayor movilidad de personas, flujo de fondos fiscales nacionales por motivos electorales), el resto de la región Pampeana (al ser más exportadora), y en parte la Patagonia (con mejores precios de petróleo).

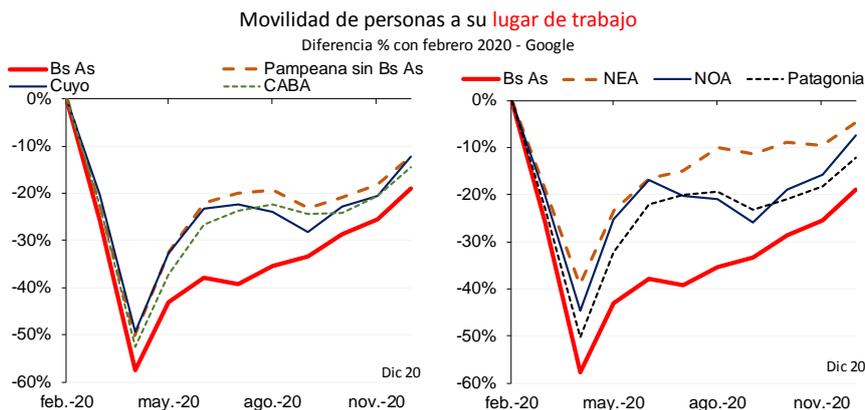
Pero hay interrogantes del lado de la política económica, cuya resolución define la capacidad o no de aprovechar las oportunidades existentes. La amenaza inflacionaria puede derivar en más controles, o en una política cambiaria y/o comercial que termine desalentando las exportaciones. Un rebrote en Covid también jugaría en contra. Y, a pesar de las elecciones y la tentación del gasto de los oficialismos, las restricciones financieras limitan el impulso fiscal, o deterioran las expectativas si el gobierno pretende forzar la marcha en este plano. Estas restricciones influyen más sobre la performance de varias provincias nortenas. A nivel global, lo lógico es esperar un mejor 2021, aunque sin alcanzar los niveles pre-pandemia.

Anexo 1: Una mirada del 2020

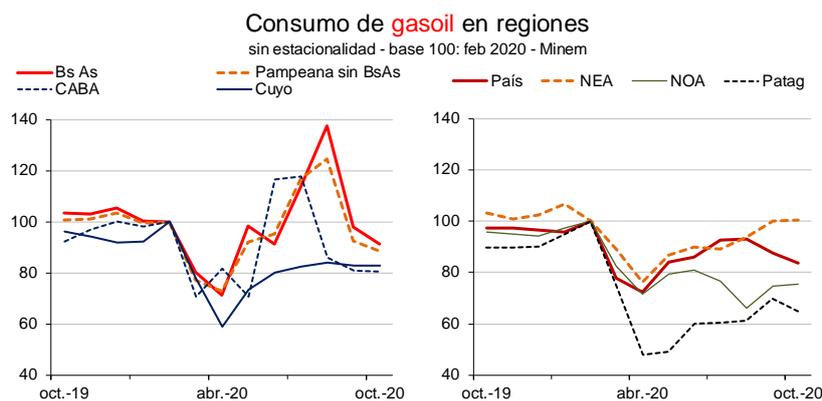
- Actividad global (Monitor de Provincias):** iniciada la cuarentena, cayó la actividad en todas las regiones, con una posterior recuperación, primero rápida y luego más lenta. En promedio, la actividad está un 7% por debajo al nivel pre-pandemia. Buenos Aires sufrió mayor caída inicial, vinculada a una mayor restricción. Más fuerte disminuyó la actividad en la Patagonia, en parte explicada por los bajos precios petroleros. El NEA es la que presenta mejor desempeño e indicadores de actividad.



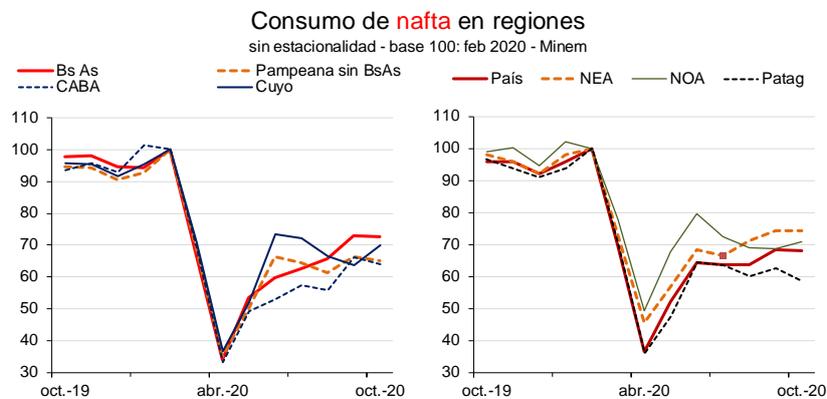
- Movilidad (Google) de personas a su lugar de trabajo:** continúa mejorando este indicador en todas las regiones, siendo el Norte las de mejor desempeño, y Buenos Aires la peor.



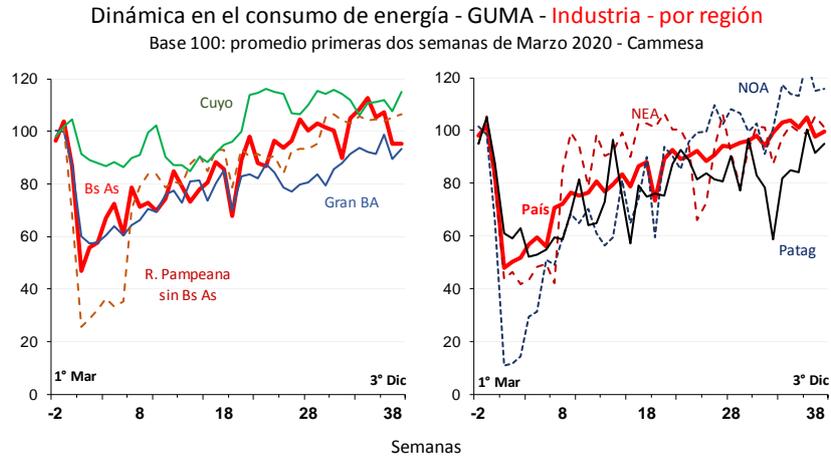
- Gasoil:** extraño comportamiento en la región Pampeana, que aumento fuerte en julio-agosto, pero en septiembre bajó hasta llegar a niveles similares a otras regiones. Salvo el NEA, el resto se halla por debajo de los niveles pre-pandemia, siendo Patagonia y NOA las de peor performance.



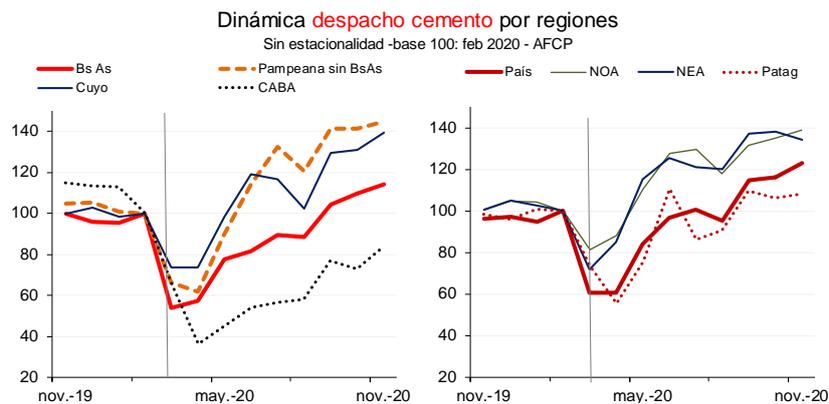
- Nafta:** este indicador está más vinculado a la movilidad de familias (al trabajo y a escuelas). Un 30% por debajo. Mejor NEA y Buenos Aires, y peor Patagonia.



- **Consumo de energía por grandes usuarios:** en general ha recuperado los niveles pre-pandemia. Peor el Gran Buenos Aires y Patagonia.

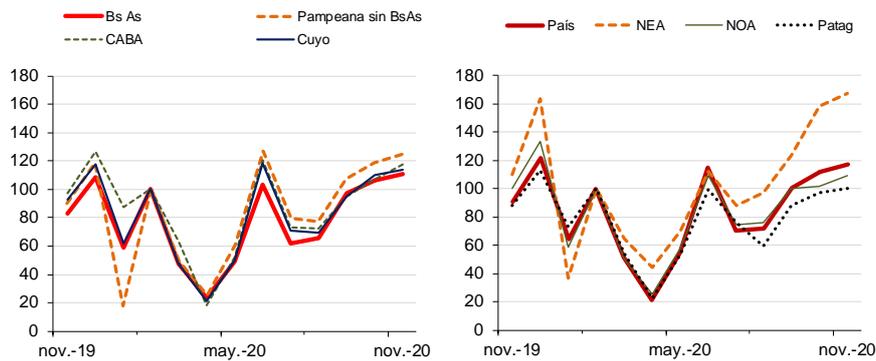


- **Cemento:** recuperación desde mayo en adelante. Peor Buenos Aires y la Patagonia.



- **Venta de autos 0 Km:** muy oscilante, al ser una combinación de menores ingresos, por un lado, y un dólar blue caro (que favorece la compra de autos), por otro lado. Similar a otros indicadores, mejor NEA y peor Patagonia.

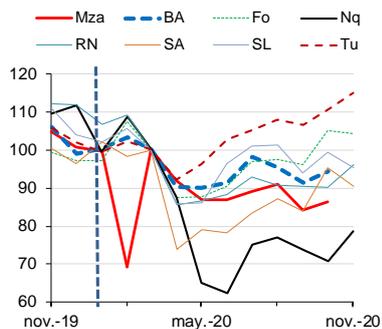
Dinámica de ventas autos 0 km - por regiones
Sin estacionalidad - base 100: feb 2020 - Acara



- **Recaudación de impuesto a los ingresos brutos (o actividad económica):** mejor Tucumán y Formosa, y peor Mendoza y Neuquén (petróleo).

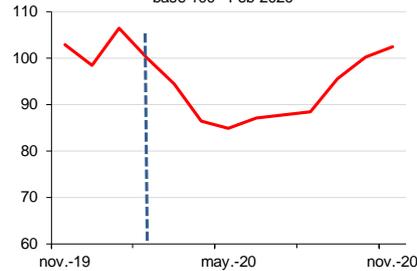
Dinámica recaudación IIBB

Neta de inflación y sin estacionalidad
Base 100: Dic 2019



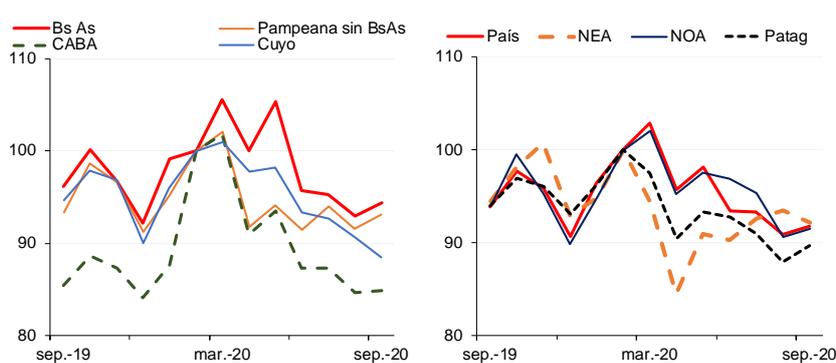
Dinámica de recaudación IVA

neto de inflación - sin estacionalidad
base 100 - Feb 2020

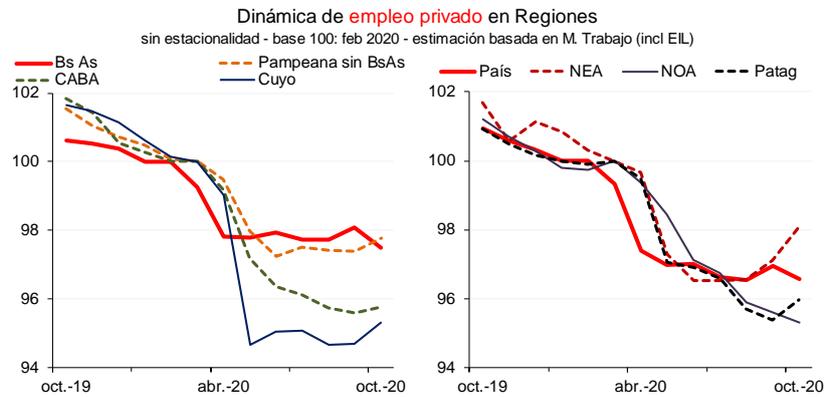


- **Ventas en supermercados (netas de inflación):** apenas implementada la cuarentena, hubo mayores ventas, quizá por el temor a lo desconocido. Pero posteriormente, ha ido disminuyendo, posiblemente por menor poder de compra de la población. Está un 8% por debajo a los niveles pre-pandemia.

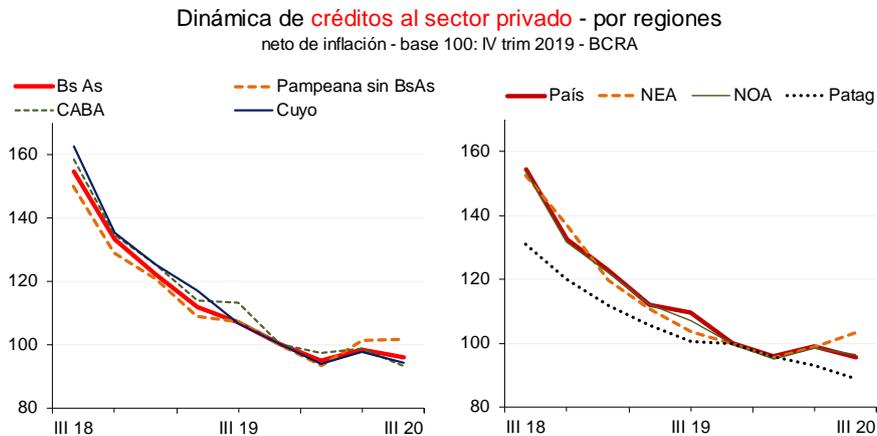
Dinámica de ventas en supermercados en regiones
netas de inflación - sin estacionalidad - base 100: feb 2020 - basado en Indec



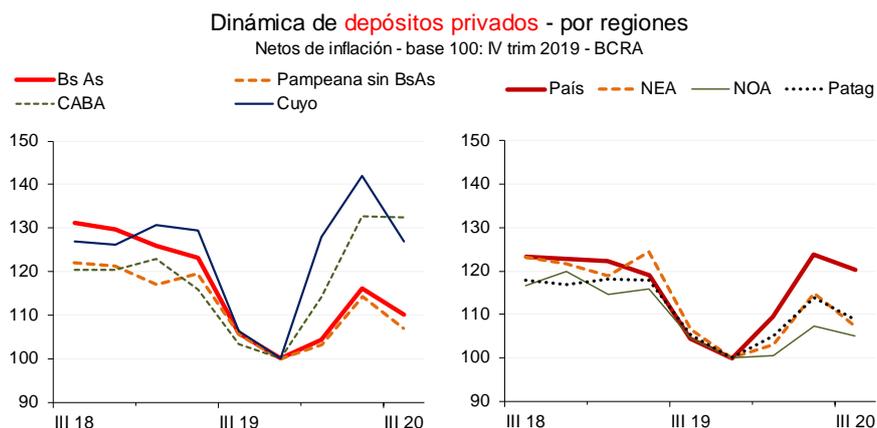
- **Empleo privado:** sorprende la mejora en el NEA. Peor Cuyo, CABA, Patagonia y NOA.



- **Créditos al sector privado (netos de inflación):** peor Patagonia. Leve recuperación en regiones Pampeana (sin Buenos Aires) y en NEA.



- **Depósitos privados (netos de inflación):** hubo mejora al implementarse la pandemia (y anteriormente el cepo). Llamativos aumentos en CABA y Cuyo.



Anexo 2: Tendencia nacional: comentarios

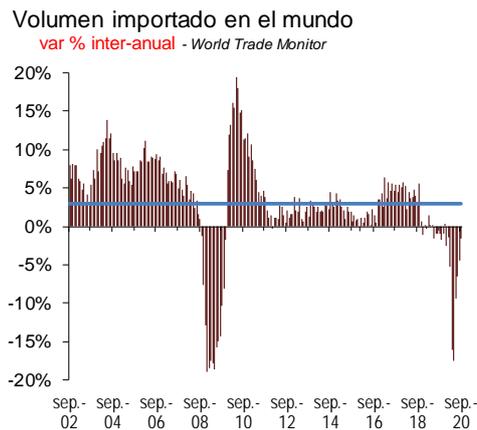
En la sección principal, se presentó un esquema de cómo sería la tendencia nacional, observando que hay condiciones para repuntar en 2021, pero no se las aprovecharían plenamente. Ahora se comenta ese esquema.

Capacidad productiva: un desempleo superior al 11% y una industria con equipos ociosos son señales de la capacidad de repuntar la actividad económica, confiando en que el impacto del Covid y la cuarentena vayan mermando.

Una duda está en el rebrote pandémico, y que el beneficio de las vacunas no llegue a tiempo. Otro interrogante está en las rigidices impuestas en el mercado laboral. La doble indemnización y la prohibición de despedir no alientan a contratar trabajadores en forma masiva, aun con costos salariales bajos en dólares.

Motores: nos concentraremos en tres.

- **Motor externo (exportaciones):** durante 2020, la mayoría de los países sufrieron una fuerte caída en su actividad económica. Eso implica una disminución de los ingresos de sus respectivas poblaciones, y por ende, una importante disminución en las **compras de bienes importados**.



Por otro lado, la mayoría de los commodities sufrieron una **disminución de sus precios internacionales**, en parte por el fortalecimiento del dólar (ante una crisis, los inversores se refugiaron en el dólar o en bonos seguros de EEUU). Y en otra parte, por la menor demanda mundial de productos. Ambos factores se hicieron explícitos, hasta la segunda parte de este año, y luego ha habido cambio de tendencias, de manera que en los últimos meses del año se ha visto una recuperación de aquellos precios (granos, petróleo, etc.).

Resumiendo, el mundo no jugó a favor, al menos en la primera parte del año, con menores compras y precios internacionales. Luego sí mejoró en la última parte de 2020.

En cambio, para 2021, se espera un mundo mejor. Aunque todavía se mantiene la amenaza del rebrote más extenso del Covid, está la esperanza de las vacunas. En ese contexto, los pronósticos apuntan a un importante repunte en la mayoría de las economías desarrolladas, traduciéndose en una mayor recuperación del comercio internacional.

Aparte, en un EEUU post-Trump, la combinación de política fiscal y monetaria apunta a derivar en un dólar más débil y precios de commodities mayores, como se ha ido observando en la última parte de este año.

Una duda en el plano local está en el control inflacionario. Los pronósticos apuntan a una inflación cercana al 50% anual, y es difícil pensar que no haya medidas para controlarla, aun siendo heterodoxas. Una posible acción sería moderar los **aumentos en el dólar oficial, rezagándose con respecto a la inflación**, imponiendo controles aun más severos sobre las importaciones y la cuenta capital del balance de pagos. Este tipo de política desalentaría las exportaciones.

También jugaría en contra la **brecha cambiaria**. Un exportador percibe un dólar, que lo debe cambiar a un valor oficial de \$ 80 (actualmente), pero si desea luego adquirir otra vez dólares debe pagarlos a casi el doble. Otro factor es el menor financiamiento para exportaciones. La caída en los depósitos en dólares obliga a los bancos a prestar menos en moneda extranjera.

- **Motor privado:** cuando la economía repunta, es esperable una recuperación en el poder adquisitivo de los salarios. Además, si la pandemia pierde fuerza, se reduce el motivo a ahorrar por las dudas, fomentando un mayor consumo.

La duda está en la situación financiera, tanto de empresas como gobiernos (en sus distintos niveles), que deben sanearla luego del golpe del Covid. Los ingresos cayeron fuertemente, y aunque se vienen recuperando, hay interrogantes sobre la variable salarial, sin haber antes mejorado los balances.

- **Motor público:** en un año electoral, es usual esperar que el gasto público tenga un incremento, especialmente en obra pública. Sin embargo, el Presupuesto indica que el déficit fiscal se reduciría, señal de mayores impuestos o menores gastos (especialmente, en los de carácter transitorio originados por el Covid). En ambos casos, reduce la demanda por bienes nacionales.

Existirá la tentación gubernamental de gastar más, sin reducir tanto el déficit, pero tendrá restricciones en el financiamiento. El alto riesgo país es un indicio claro de las dificultades para endeudarse, y también habrá limitación recurriendo a la emisión monetaria, debido a una posible aceleración inflacionaria.

Sintetizando, hay capacidad y motores para impulsar la actividad económica, pero también están las dudas de si se podrá aprovechar estas oportunidades, siendo la inflación (y las políticas para controlarla) una amenaza para el repunte.

En Foco 1

Con caída en la facturación (en términos nominales) en el tercer trimestre, se evapora el margen operativo de las distribuidoras de gas y electricidad (más rápido en este último sector)

Joaquín Berro Madero

- Según los balances de un panel fijo de empresas del sector distribuidor de gas y electricidad, la facturación agregada del tercer trimestre cayó en términos nominales 1,8% y 6,9% interanual, respectivamente
- Pese al estricto control sobre los costos, el resultado operativo se achicó en forma significativa, más intensamente en el caso del sector de electricidad. El ratio resultado operativo/facturación del tercer trimestre de 2020 fue de 17,1% para las empresas distribuidoras de gas y de 1,5% para el segmento electricidad
- La rentabilidad neta en relación a la facturación se redujo a 5,1 % en el tercer trimestre para las firmas distribuidoras de gas y al 0,1 % en el caso de las eléctricas

En las últimas semanas, se presentaron a la Bolsa los balances del tercer trimestre del año de empresas distribuidoras de servicios de gas y electricidad. El nuevo ciclo de congelamiento tarifario ha afectado significativamente la facturación agregada en ambos sectores. En efecto la facturación se contrae interanualmente, en términos nominales. Por su parte, los costos de venta también se contraen, aunque en forma más intensa, pese a lo cual se registra un notable deterioro en los márgenes -brutos y netos- de las empresas. Asimismo, como se verificó en trimestres anteriores, el deterioro ha sido más notorio en el caso del sector de energía eléctrica.

El presente trabajo se realizó en base a los libros contables que remiten a la Bolsa de Comercio de Buenos Aires un panel fijo de 11 empresas cuya actividad principal es el transporte y la distribución, tanto de servicio de gas, como de energía eléctrica. Por disposición de datos, el análisis se realiza en el periodo que va de 2014 al tercer trimestre de 2020 en el sector del gas y, de 2012 al tercer trimestre de 2020 en el sector eléctrico. Para tener una idea del volumen de operación de estas firmas, cabe tener en cuenta que en los últimos doce meses su facturación agregada fue de casi \$380 mil millones.

Sector distribución de gas

En el caso de la distribución de gas, la facturación del tercer trimestre del año retrocedió 1,2% a/a (un movimiento inédito para la serie desde 2014), dato que compara con el

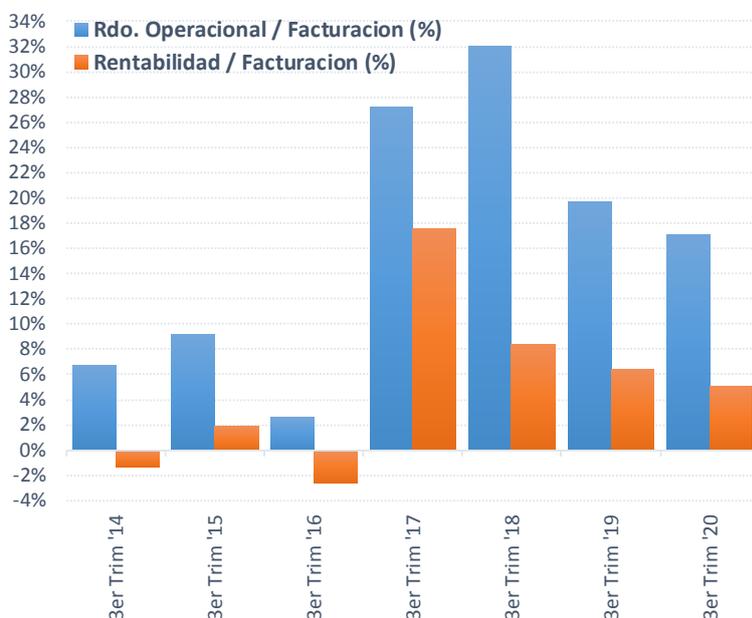
incremento de 100,6% a/a observado durante idéntico periodo de 2019. Un fenómeno preocupante si se tiene en cuenta que la inflación se acelera hacia fin de este año. Por su parte, los costos de venta retroceden en mayor proporción (26% a/a); dando lugar a una “mejora” en la incidencia de costos. En este sentido, los costos de venta pasaron de representar el 70% de la facturación durante el tercer trimestre de 2019, a 52,7% este año.

Asimismo, se tiene que la contracción en los costos de venta no ha permitido mejorar los márgenes. En efecto, como muestra el grafico de más abajo, el ratio de resultado operativo sobre la facturación -proxy de la “caja” de las empresas transportadoras y distribuidoras de gas- había recuperado sustancialmente terreno a partir de 2016; pasando de 2,6% del total facturado en el tercer trimestre de 2016 a un pico de 32% en 2018, siempre tomando el tercer trimestre de cada año. Sin embargo, en 2019 esta dinámica cambio; el índice se ubicó en 19,7% el año pasado, para pasar a 17,1 % en el último dato disponible.

En el caso de la rentabilidad neta, medida en términos de la facturación, el comportamiento es similar. Pasa a terreno positivo a partir de 2016, hace un pico de 17,6% en 2017, para luego perder terreno hasta 5,1% de la facturación este año.

Sector Distribucion Gas: indicadores de rentabilidad

en base a balances contables de un panel fijo de 6 empresas del sector (3tr de cada año)



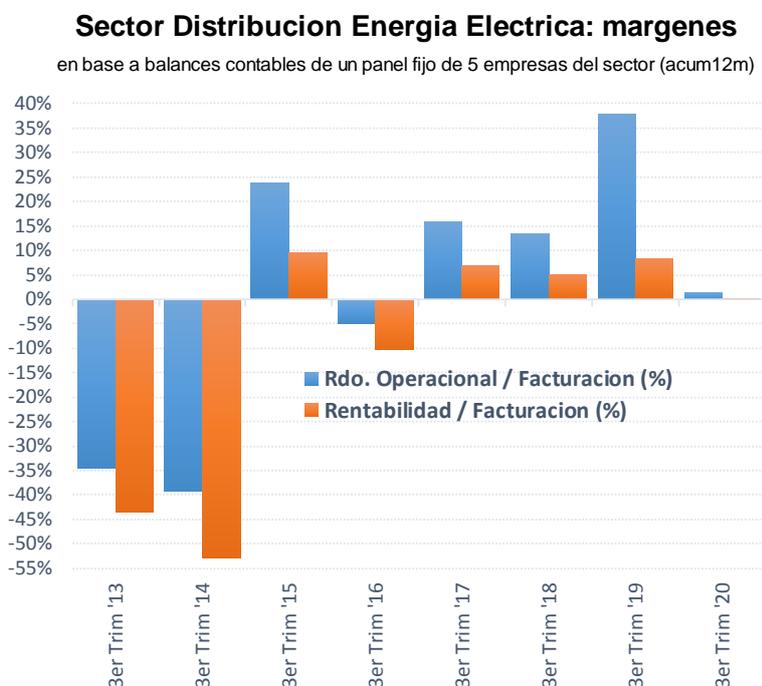
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea d/datos del Bolsar

Sector distribución de energía eléctrica

En el sector distribuidor de energía eléctrica el panorama es un tanto más complejo por dos razones: por un lado, la infraestructura eléctrica se encuentra más deteriorada en este sector que en el caso del gas y; por el otro, los márgenes se han prácticamente evaporado.

Para las firmas distribuidoras de energía eléctrica, la facturación cayó 6,9% a/a en el tercer trimestre; luego de crecer 98,6% a/a en idéntico trimestre de 2019. En este caso también, los costos de venta cayeron más profundamente en el tercer trimestre: 96,3% a/a. En este sentido, el indicador de costos de venta sobre facturación -siempre tomando el tercer trimestre de cada año- paso de 62,1% en 2019 y 51% este año.

A pesar de la baja en la incidencia de costos, como se mencionara anteriormente, los márgenes (bruto y neto) en términos de la facturación se han prácticamente extinguido. En efecto, luego de haber logrado una mejora sustancial a partir de 2016 mediante una recomposición tarifaria, ahora tienden a cero. Por un lado, el cociente entre resultado operativo ("caja" de las empresas del sector) y facturación paso de un pico de 37,9% en 2019 a apenas 1,5% este año, siempre tomando el tercer trimestre de cada año. En relación al margen o ganancia neta, el comportamiento es similar: pasa de 8,3% en 2019 a 0,1% ahora.



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea d/datos del Bolsar

En Foco 2

La recuperación del comercio mundial de bienes está dibujando una V, pero con diferencias entre regiones y países

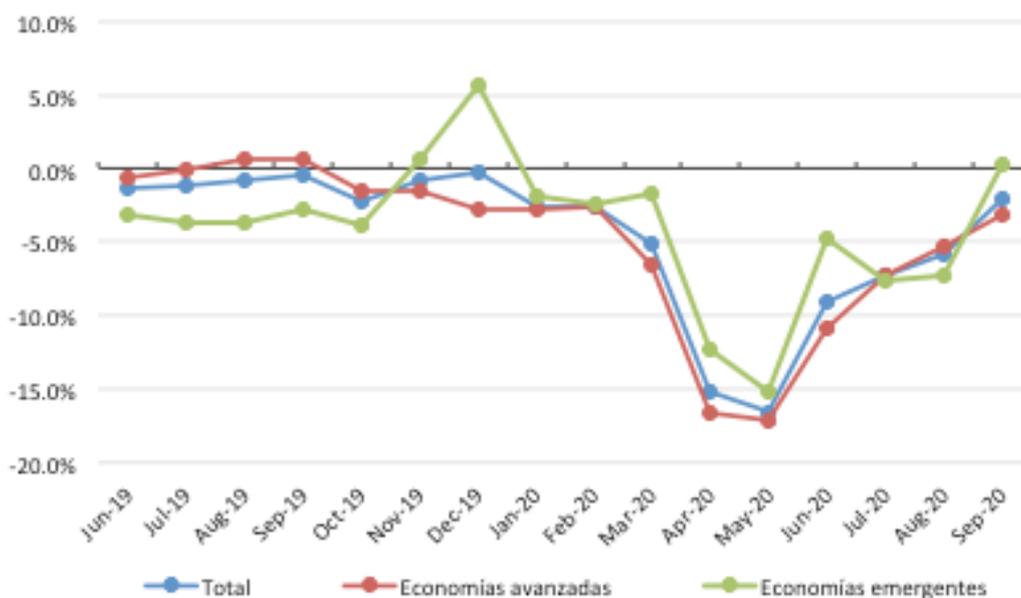
Guadalupe Gonzalez y Marcos O` Connor

- Comparando la crisis actual con la de 2008/09, se tiene que en aquella oportunidad el volumen de las importaciones mundiales tocó un piso al séptimo mes del inicio, 18,1 puntos por debajo del valor inicial. En cambio, en 2020 el piso estuvo 15,4 puntos por debajo, al quinto mes, para luego recuperarse de una manera mucho más acelerada que la crisis anterior, con China ya en terreno positivo y Estados Unidos recortando rápidamente los números rojos
- Entre los países desarrollados, las importaciones de Estados Unidos, que habían registrado una caída interanual de 15,0% en el segundo trimestre, recortaron a -2,7% en el tercero, mientras que la zona del Euro pasó de caer 18,8% a hacerlo un 6,9% interanual en el tercer trimestre
- Entre los emergentes, se destaca el caso de China, cuyas importaciones habían caído 0,6% interanual en el primer trimestre, pasaron a terreno positivo en el segundo trimestre (2,6%), para crecer con fuerza en el tercero (9,1%). La recuperación de la crisis luce mucho más lenta en América latina, con importaciones que al tercer trimestre todavía caen 17,9% interanual, luego de haberlo hecho 22,3% en el segundo

En Septiembre, el volumen de importaciones mundiales registró una caída de 2,1% interanual, según los datos publicados por CPB World Trade Monitor. Este guarismo se explica por una contracción de importaciones de 3,2% interanual para el caso de los países desarrollados y de una suba de 0,3% interanual en las compras de las economías emergentes.

El tercer trimestre del año cerró con una caída interanual de 5,1% en las importaciones a nivel global, lo que refleja una marcada desaceleración respecto del retroceso del segundo trimestre (-13,6%). Si se tiene en cuenta el grupo de países avanzados, las compras al exterior cayeron un 5,3% interanual en el tercer trimestre, recortando la merma de 14,9% del trimestre anterior. Por su parte, los países emergentes pasaron de un descenso de importaciones de 10,8% en el segundo trimestre a -4,8% en el tercero. Si bien los países emergentes son los primeros en mostrar variaciones positivas, en todos los casos se observan mejoras, dejando atrás el piso alcanzado en Mayo de 2020.

Comercio Mundial medido por volumen de importaciones
Variación interanual



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a CPB World Trade Monitor

El desgajado de los países desarrollados muestra que Estados Unidos pasó de registrar una caída interanual de 15,0% en el segundo trimestre a -2,7% en el tercero, mientras que la zona del Euro pasó de caer 18,8% a hacerlo un 6,9% interanual en el tercer trimestre. La secuencia fue distinta para el caso de Japón, cuyas importaciones habían retrocedido 4,4% interanual en el segundo trimestre y profundizaron la caída hasta -11,9% en el tercero.

Importaciones de países desarrollados
Variación interanual

	I 2020	II 2020	III 2020
Total	-4.0%	-14.9%	-5.3%
Estados Unidos	-4.6%	-15.0%	-2.7%
Japón	-5.2%	-4.4%	-11.9%
Eurozona	-5.3%	-18.8%	-6.9%
Otros	-4.4%	-18.2%	-6.6%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a CPB World Trade Monitor

En el caso de las economías emergentes también se observa una desaceleración en la caída de las importaciones. Además, se destaca el caso de China, cuyas importaciones habían caído 0,6% interanual en el primer trimestre pero ya pasaron a terreno positivo en el segundo trimestre (2,6%), para crecer con fuerza en el tercero (9,1%). Si bien casi todos los países emergentes dejaron atrás el piso que alcanzaron en el segundo trimestre

del año, siguiendo este indicador, la recuperación de la crisis luce mucho más lenta en América latina que en el resto. En nuestra región, las importaciones del tercer trimestre todavía caen 17,9% interanual, luego de haberlo hecho un 22,3% en el segundo. Por su parte, Asia emergente pasó de una caída de 22,3% en el segundo trimestre a -17,9% en el tercero; Europa del Este y Central pasó de -11,3% a -10,7% y África y Medio Oriente de -3,9% a -2,7%, siempre en términos interanuales.

Importaciones de países emergentes

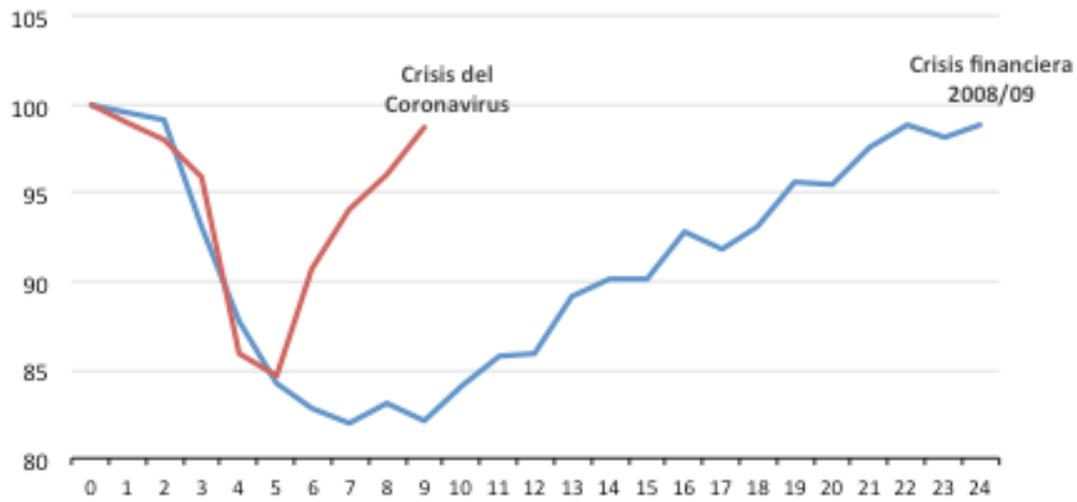
Variación interanual

	I 2020	II 2020	III 2020
Total	-2.1%	-10.8%	-4.8%
China	-0.6%	2.6%	9.1%
Asia emergente	-3.4%	-23.4%	-14.0%
Europa del Este y Central	-2.6%	-11.3%	-10.7%
América Latina	-3.4%	-22.3%	-17.9%
África y Medio Oriente	-0.9%	-3.9%	-2.7%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a CPB World Trade Monitor

Si comparamos la crisis actual con la crisis financiera de 2008/09, tenemos que en aquella oportunidad el volumen de las importaciones mundiales tocó un piso al séptimo mes de su inicio, ubicándose unos 18,1 puntos por debajo del valor inicial. En cambio, en 2020 este índice se ubicó 15,4 puntos por debajo al quinto mes del inicio de la pandemia, para luego comenzar una recuperación en forma de "V", de una manera mucho más acelerada que la crisis anterior. Esta recuperación del comercio mundial a un ritmo más intenso que el de la crisis 2008/09 tiene por motor a China con guarismos positivos y a Estados Unidos recortando rápidamente la merma de sus importaciones del segundo trimestre. Para que estas tendencias se consoliden será necesario que el resto de las regiones se sumen y que el actual rebrote de contagios pueda ser dominado, de modo de evitar un signo de "W" para la evolución del comercio mundial.

Volumen de importaciones mundiales



*Índice 100=agosto de 2008 para la Crisis financiera 2008/09 e índice 100=diciembre de 2019 para la Crisis del coronavirus.

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a CPB World Trade Monitor

En Foco 3

Pasada la pandemia (algo que no ocurrió), aflora el desafío de romper con una década de estancamiento en el segmento MiPyME

Marcos Cohen Arazi

- En 2020 existen 21.000 empleadores MiPyME menos que en 2019, reflejando un duro golpe a un segmento que ya venía muy afectado por la recesión de 2018-2019, tras el nulo crecimiento de 2011-2017. La magnitud de la caída del 2020 es comparable a la de 1998-2001
- El empleo MiPyME se redujo 4,2% y representa una disminución de 140.000 empleos formales (y sin dudas una magnitud similar o mayor de otras formas de empleo). En los últimos años, el sector MiPyME se contrajo en mayor proporción que el resto de la economía
- Pasada la pandemia (algo que no ocurrió), todavía quedará una importante mochila que cargar, en una economía que necesita crecer en forma sostenida, y recuperar no solo lo perdido en 2020, sino en 10 años sin crecimiento

El 2020 será recordado por muchos motivos en la memoria colectiva, especialmente vinculados a la realidad sanitaria, a la cuarentena, la recesión y la pérdida de ingresos generalizada de la población. En el caso de las MiPyMEs, específicamente quedará marcado como el de mayor pérdida de empleos y de empresas en décadas, aún sin certezas respecto de su recuperación.

Considerando las cifras difundidas por AFIP en su boletín de seguridad social, puede tenerse una aproximación cruda de la realidad del segmento PyME durante la pandemia, como también repasar las tendencias que arrastraba en los últimos años.

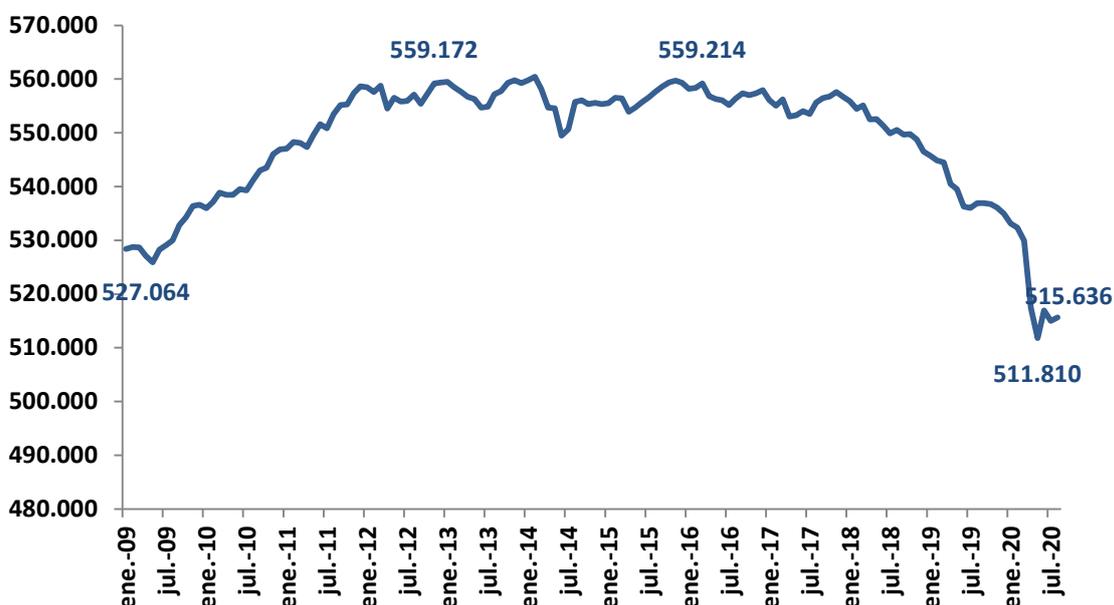
Las estadísticas permiten evaluar la cantidad de empleadores que realizan aportes a la seguridad social, como también la cantidad de empleados formales correspondientes.

Cuando se examina la evolución de la cantidad de empleadores, se aprecia en primer término que la cantidad de empleadores en 2019 era apenas 1% superior a la de 2009. Se manifestó un marcado estancamiento en la cantidad de empresas MiPyME entre 2011 y 2017, y desde 2018 comenzó un declive que se transformó en una abrupta caída en 2020. En 2018 había caído el número de empleadores en torno a 1,8%, en 2019 2,3% y los registros de 2020 (datos hasta septiembre) manifiestan una merma de 4%.

Así entre septiembre de 2017 y septiembre de 2020, la caída en el número de empleadores MiPyME fue de 7,3%, que resulta sustancialmente mayor caída que la que se manifestó entre 1998 y 2002 (en ese periodo cayó 4,9% el total de empleadores). En este indicador, en lo que va de 2020, el peor registro se verificó en mayo.

En suma, tomando en cuenta las últimas cifras disponibles, en 2020 existen 21.000 empresas MiPyMEs menos que hace un año (empleadores), y ubica a este indicador en niveles como los experimentados 12 años atrás. En este sentido, luego de dos años de recesión en la gestión de cambios, el 2020 da un golpe de knock out a los empresarios PyME.

Empleadores MiPyMEs



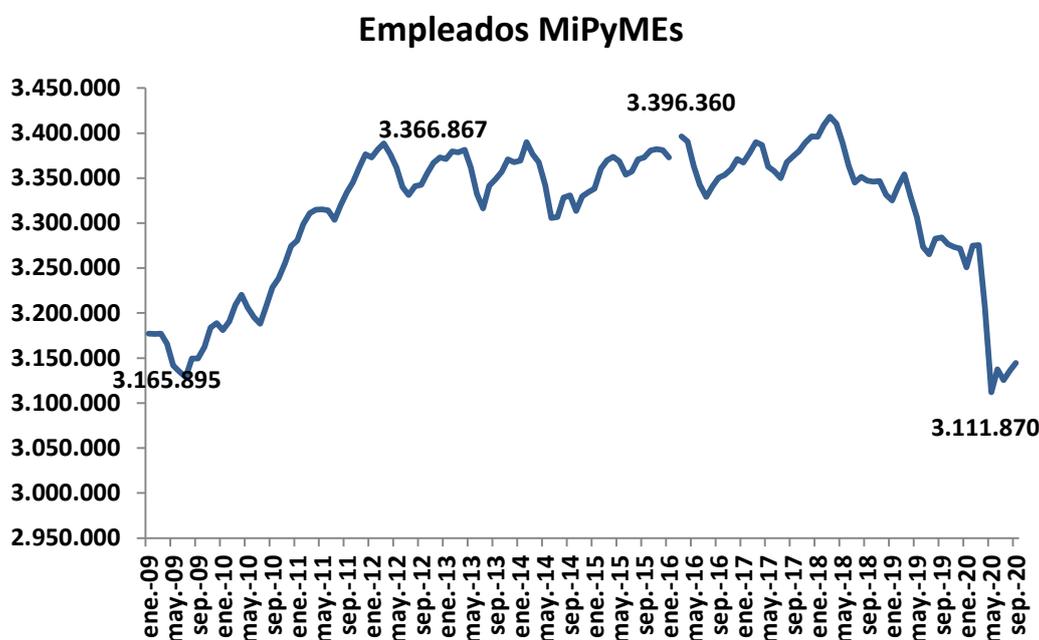
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de AFIP.

Nota: Se considera MiPyMEs a las empresas de hasta 100 empleados, en lugar del criterio oficial basado en facturación, de acuerdo con la información disponible

Lógicamente, el impacto en las empresas tiene un correlato directo en la generación de empleo formal MiPyME (y también en el autoempleo, empleo familiar y otras formas de empleo, aunque aquí no se incluye medición de esas modalidades). El empleo MiPyME se redujo 4,2% interanual en septiembre. El peor registro se evidenció en mayo, cuando el empleo caía 5,9% interanual.

La dinámica histórica es similar a la planteada en las estadísticas de empleadores. Se manifestó un periodo de estancamiento marcado en 2011-2017 y luego 3 años de declive, para acumular una merma de 7,4% respecto de 2017.

En el último año, con las cifras disponibles que corresponden a septiembre, se manifiesta una disminución de 140.000 empleados formales en el segmento MiPyME, además que una porción significativa de los puestos que se han preservado ha recibido asistencia para poder ser sostenidos.

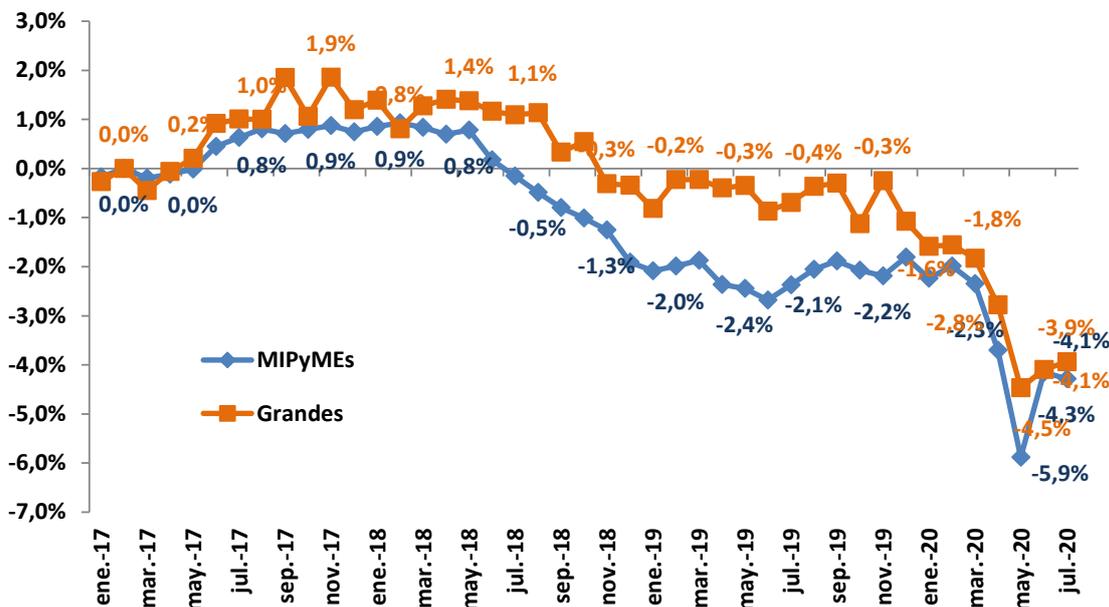


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de AFIP.

Nota: Se considera MiPyMEs a las empresas de hasta 100 empleados, en lugar del criterio oficial basado en facturación, de acuerdo con la información disponible

Por último, vale la pena señalar la dinámica comparada con las grandes empresas, que se ha manifestado en la mayoría de las crisis que experimentó Argentina. En primer lugar, refleja una debilidad estructural del segmento PyME, que ha enfrentado un mayor ajuste en los últimos años recesivos. Por otro lado, también permite apreciar que la del 2020 ha sido una crisis que no distinguió tamaño de empresa, y afectó también severamente a las grandes. También hubo marcadas diferencias sectoriales.

Crecimiento en la cantidad de empleados según tamaño de empleador



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

Nota: Se considera MiPyMEs a las empresas de hasta 100 empleados, en lugar del criterio oficial basado en facturación, de acuerdo con la información disponible

La preocupación mayor ahora se ubica en las posibilidades de recuperación, a corto y mediano plazo. Existen sectores aún paralizados, como ocurre con la industria turística y actividades relacionadas, y la mayor parte de los segmentos PyME con reducción de ingresos, pues atienden a mercados de consumo fuertemente afectados por la pérdida de ingresos de la población.

En medio de la pandemia, el IERALPYME en su habitual relevamiento de expectativas preguntó qué obstáculos para el crecimiento eran los que las empresas consideraban más severos, y la caída de ingresos debido a la pandemia no se ubicó en los primeros lugares. Fue señalado como obstáculo, de importancia, sí, pero entre los primeros obstáculos que destacaron las empresas se ubicaron la presión tributaria, la incertidumbre macroeconómica, el costo laboral, la volatilidad del tipo de cambio y la inflación. Es decir, pasada la pandemia (y aún no pasó), todavía queda una importante mochila que cargar para lograr una economía que crezca de forma sostenida y con un universo PyME en crecimiento.