



IERAL

Fundación
Mediterránea

Informe de Coyuntura del IERAL

Año 30 - Edición N° 1361 - 15 de Julio de 2021

Coordinador: Jorge Vasconcelos

Editorial – Juan Manuel Garzón

Los dólares del campo en niveles récord en el primer semestre, ¿cómo sigue?

En Foco 1 – Marcelo Capello y Laura Caullo

Haberes jubilatorios y movilidad: Bono Julio 2021

En Foco 2 – Marcos O'Connor

En la década de la estanflación, la inflación del arranque de cada gestión es 10 puntos porcentuales superior a la anterior

En Foco 3 – Marcos Cohen Arazi y Lautaro Carranza

El turismo interno repunta, pero no alcanza

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

Los dólares del campo en niveles récord en el primer semestre, ¿cómo sigue?

- En lo que va del año la generación de dólares por exportaciones de granos (y principales derivados industriales) ha pegado un salto muy relevante respecto del año previo, alcanzando además niveles que no se habían visto en el pasado. En los primeros 5 meses las exportaciones devengadas (INDEC) pasaron de USD 11,5 mil millones en 2020 a USD 15,4 mil millones en 2021, una suba de USD 3,9 mil millones. Por su parte, el BCRA informa que en el mismo período ingresaron a sus arcas USD 7,8 mil millones en el 2020 (cobros de exportaciones) versus USD 16,1 mil millones en el 2021 (+USD 8,3 mil millones). Finalmente, las liquidaciones de divisas informadas por CIARACEC pasaron de USD 9,3 mil millones a USD 16,6 mil millones (+USD 7,3 mil millones), en este caso en los primeros 6 meses del año
- En este momento del año el interrogante principal de muchos actores económicos tanto del sector privado como público pasa por saber qué puede suceder en el segundo semestre con la generación de divisas del campo, tanto dólares devengados como liquidados. Esta generación dependerá básicamente, como puede deducirse, de la evolución que muestren los precios internacionales, de cómo vayan fluyendo los granos del ciclo (y también los de ciclos previos) desde el sector productor hacia el sector exportador y de cómo el sector exportador vaya liquidando divisas en base a sus deseos y posibilidades, siempre bajo el marco regulatorio vigente
- En un escenario base de volúmenes y precios, se estima que las exportaciones de granos y principales derivados industriales del 2021 (devengadas) se aproximarían a USD 36,0 mil millones, con una mejora de 9,6 mil millones respecto al 2020. En cuanto a la distribución temporal, unos USD 20 mil millones se habrían devengado ya en el primer semestre, restando USD 16 mil millones para el segundo, que se estarían distribuyendo, considerando la estacionalidad de últimos años, en USD 9-10 mil millones en el tercer trimestre y USD 6-7 mil millones en el cuarto trimestre. Como el cobro de exportaciones de granos por parte del BCRA en últimos 12 meses se muestra muy convergente a las exportaciones devengadas (mismo período), los flujos devengados antes estimados pueden ser también una buena aproximación del ingreso de dólares al BCRA

En Foco 1:

10

Haberes jubilatorios y movilidad: Bono Julio 2021

- El bono recientemente anunciado, esta vez por un monto de \$5.000, será el tercero que se otorga en 2021, con los dos anteriores por una cifra de \$1.500, desembolsada en abril y mayo. Aunque este bono de agosto será el primero que alcanzará a los haberes que duplican el haber mínimo
- La variación interanual de los haberes para agosto 2021, con respecto a igual mes del año pasado, implica un aumento en términos reales del 10% para quienes perciben haberes mínimos (computando los ingresos aportados por los bonos) y del 1% para las jubilaciones equivalente a dos haberes mínimos
- En cambio, para beneficiarios de una jubilación mayor a dos haberes mínimos (\$46.129), se registra una pérdida interanual del 9,6% en términos reales. Considerando la variación promedio de los últimos 12 meses (no el "punta a punta"), todos los beneficiarios sufrieron un deterioro de los haberes en términos reales

- Alternativamente, si se evalúa la variación real de los haberes bajo la fórmula derogada (Ley 27.426) y sin suponer bonos supletorios, se aprecia que el conjunto total de jubilados y pensionados hubiera percibido una caída interanual de sus haberes reales en torno al 10%. Sin embargo, la variación promedio de los últimos 12 meses hubiera originado una reducción real del 1,3% para todos ellos
- Los bonos entregados en los últimos 12 meses representan en términos reales el 1,6% de la masa de haberes del periodo. A valores de junio 2021, el desembolso por bonos complementarios equivale a casi \$50.000 millones. En particular, con el bono de agosto, la variación interanual de la masa de haberes experimentará un incremento del 0,8%, caso contrario la caída hubiera sido del 10,6%

En Foco 2:**15*****En la década de la estanflación, la inflación del arranque de cada gestión es 10 puntos porcentuales superior a la anterior***

- En junio, el Índice de Precios al Consumidor relevado por el INDEC registró una variación mensual de 3,2 % y una suba de 50,2 % en su medición interanual.
- La inflación núcleo, aquella que no tiene en cuenta los bienes y servicios regulados y/o estacionales, aumentó en junio un 3,6 % mensual y un 54,5 % en doce meses. Por otro lado, los precios regulados subieron un 3,2 % mensual y registraron una variación de 35,8 % en doce meses; 18,7 puntos porcentuales por debajo de la inflación núcleo
- Considerando la canasta de precios libres del IERAL, si se toman los últimos tres meses incluyendo junio, se tiene una inflación anualizada de 46,9 %, que compara con el 71,1% registrado en abril por este indicador. Para el nivel general, el trimestre móvil a junio marcó un anualizado de 51,4 %, cuando en abril ese guarismo llegaba al 63,1 %
- De este modo, en los primeros 18 meses de gestión, la actual administración acumula una inflación de 70,6 %. En términos mensuales, es una variación del IPC de 3,02 % acumulativa, guarismo que representa una inflación anualizada de 42,99%. La inflación mensual de ese período para la administración de Mauricio Macri fue de 2,35%, lo que da un anualizado de 32,2%; mientras que, en el segundo mandato de Cristina Fernández de Kirchner, esos guarismos fueron de 1,8% mensual y 23,95% anualizado

En Foco 3:**19*****El turismo interno repunta, pero no alcanza***

- Aún con un importante impulso en las últimas cinco semanas y la existencia de segmentos con buenos niveles de ocupación, el interés por hacer turismo interno en promedio se encuentra 61% por debajo del que existía en 2019
- Las cifras oficiales de viajeros hospedados entre enero y abril ya ubicaban al sector en un nivel 56% inferior al de 2019 (con el turismo interno a media máquina y el internacional en cero)
- La crisis del sector hotelero-gastronómico es 14 veces más grave que la que se evidencia en el conjunto de la economía, que tampoco recuperó su nivel de actividad pre-pandemia

Editorial

Los dólares del campo en niveles récord en el primer semestre, ¿cómo sigue?

Juan Manuel Garzón

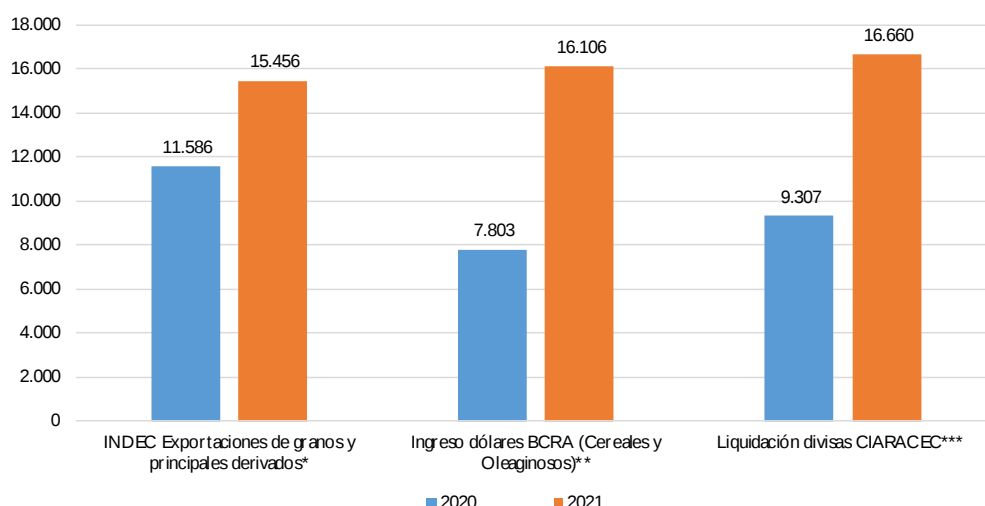
- En lo que va del año la generación de dólares por exportaciones de granos (y principales derivados industriales) ha pegado un salto muy relevante respecto del año previo, alcanzando además niveles que no se habían visto en el pasado. En los primeros 5 meses las exportaciones devengadas (INDEC) pasaron de USD 11,5 mil millones en 2020 a USD 15,4 mil millones en 2021, una suba de USD 3,9 mil millones. Por su parte, el BCRA informa que en el mismo período ingresaron a sus arcas USD 7,8 mil millones en el 2020 (cobros de exportaciones) versus USD 16,1 mil millones en el 2021 (+USD 8,3 mil millones). Finalmente, las liquidaciones de divisas informadas por CIARACEC pasaron de USD 9,3 mil millones a USD 16,6 mil millones (+USD 7,3 mil millones), en este caso en los primeros 6 meses del año
- En este momento del año el interrogante principal de muchos actores económicos tanto del sector privado como público pasa por saber qué puede suceder en el segundo semestre con la generación de divisas del campo, tanto dólares devengados como liquidados. Esta generación dependerá básicamente, como puede deducirse, de la evolución que muestren los precios internacionales, de cómo vayan fluyendo los granos del ciclo (y también los de ciclos previos) desde el sector productor hacia el sector exportador y de cómo el sector exportador vaya liquidando divisas en base a sus deseos y posibilidades, siempre bajo el marco regulatorio vigente
- En un escenario base de volúmenes y precios, se estima que las exportaciones de granos y principales derivados industriales del 2021 (devengadas) se aproximarían a USD 36,0 mil millones, con una mejora de 9,6 mil millones respecto al 2020. En cuanto a la distribución temporal, unos USD 20 mil millones se habrían devengado ya en el primer semestre, restando USD 16 mil millones para el segundo, que se estarían distribuyendo, considerando la estacionalidad de últimos años, en USD 9-10 mil millones en el tercer trimestre y USD 6-7 mil millones en el cuarto trimestre. Como el cobro de exportaciones de granos por parte del BCRA en últimos 12 meses se muestra muy convergente a las exportaciones devengadas (mismo período), los flujos devengados antes estimados pueden ser también una buena aproximación del ingreso de dólares al BCRA

En lo que va del año la generación de dólares por exportaciones de granos (y sus principales derivados industriales) ha pegado un salto muy relevante, tal como lo muestran las distintas bases estadísticas que se disponen para monitorear lo que sucede

con el principal sector exportador del país y sus flujos de divisas (devengadas o liquidadas).

El valor de las exportaciones devengadas que informa INDEC en estos productos pasó de USD 11,5 mil millones en primeros 5 meses 2020 a USD 15,4 mil millones en similar período de este año, una suba de USD 3,9 mil millones. Por su parte, el BCRA informa que para los mismos períodos ingresaron a sus arcas 7,8 mil millones en 2020 (cobros de exportaciones de bienes oleaginosos y cerealeros), que contrasta con los 16,1 mil millones del 2021, una mejora de 8,3 mil millones, muy por encima de las divisas devengadas, lo que estaría revelando un adelanto de liquidaciones y/o una convergencia por un desfase previo entre ambas variables.¹ Finalmente, las liquidaciones de divisas informadas por CIARACEC, la entidad que agrupa a las principales empresas exportadoras del rubro, pasaron de USD 9,3 mil millones a USD 16,6 mil millones, creciendo en USD 7,3 mil millones, en este caso para los primeros 6 meses de cada año.

Gráfico 1: Exportaciones de granos INDEC, ingresos de dólares BCRA y liquidación de divisas CIARACEC



* Incluye 5 grandes rubros de exportación según clasificación INDEC: a) Cereales; b) Semillas Oleaginosas; c) Productos de molinería; d) Grasas y aceites; e) Residuos y desperdicios de la industria alimenticia. ** Cobros por exportación de bienes, Oleaginosos y Cerealeros (BCRA). *** Liquidación informada por CIARACEC.

NOTA: el período es de 5 meses para los casos de INDEC y BCRA, y de 6 meses para CIARACEC.

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC, BCRA y CIARACEC.

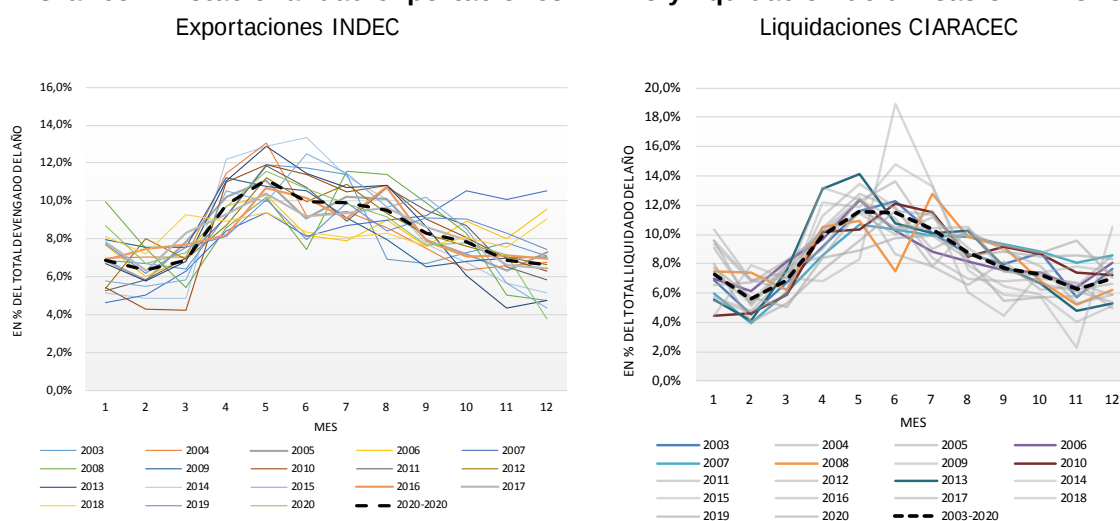
La generación de divisas asociada a los granos ha sido particularmente abundante en el primer semestre del año y el interrogante principal pasa a ser qué puede suceder en el segundo semestre. Nótese que el valor devengado (generado) en las exportaciones es la variable que más importa, dado que las liquidaciones si bien pueden desfasarse (adelantarse o demorarse, hasta donde lo permita el marco regulatorio y lo deseen las empresas según sus posibilidades económicas / financieras) en algún momento y tomando períodos de 9/12 meses estas dos métricas deben mostrar un elevado grado de

¹ Todo indica que la causa sería la segunda, al tomar los últimos 12 meses se observa que las exportaciones devengadas y liquidadas coinciden en USD 30 mil millones.

convergencia (pueden persistir algunas brechas pero deberían ser pequeñas, tener que ver con el hecho que son estadísticas de distintos organismos del Estado).

Históricamente el primer semestre del año era más importante que el segundo en términos de generación de divisas del agro, dada la estacionalidad de la cosecha argentina (marzo-mayo), los importantes costos de almacenaje y una industria de procesamiento menos desarrollada. En las últimas décadas estos factores han sufrido cambios y se ha ido nivelando bastante el aporte de los distintos períodos. Los costos de almacenamiento bajaron gracias al desarrollo tecnológico (silo bolsas), las ventanas de siembra y cosecha se extendieron en el tiempo por el doble cultivo y las nuevas semillas, y la industria de procesamiento ganó presencia, particularmente en soja, con la industria aceitera y su estrategia de estabilizar lo más posible su producción a lo largo del año. Estimaciones propias en base a INDEC indican que en promedio entre el 2003 y 2020 el 51% de las divisas del año se generaron en el primer semestre y el 49% restante en el segundo (con un máximo del 56% en primer semestre de 2009 y un mínimo de 48% en primer semestre 2019). Un patrón similar se observa en las liquidaciones de CIARACEC, aunque con un promedio un poco más alto para primer semestre (53%) y ligera mayor variabilidad (máximo de 59% en primer semestre 2009 y mínimo de 45% en primer semestre 2019).

Gráfico 2. Estacionalidad exportaciones INDEC y liquidación de divisas CIARACEC



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y CIARACEC.

Un estimador sencillo de las divisas que podría generar el agro en el segundo semestre sería directamente suponer que este año la estacionalidad converge a una media como la histórica (INDEC), lo que arrojaría un flujo de exportaciones anuales superior a los USD 37 mil millones. Ahora bien, otra manera un poco más precisa, aunque no carente de supuestos, consiste en proyectar tanto volúmenes como precios medios de exportación para los distintos meses del segundo semestre en los principales productos.

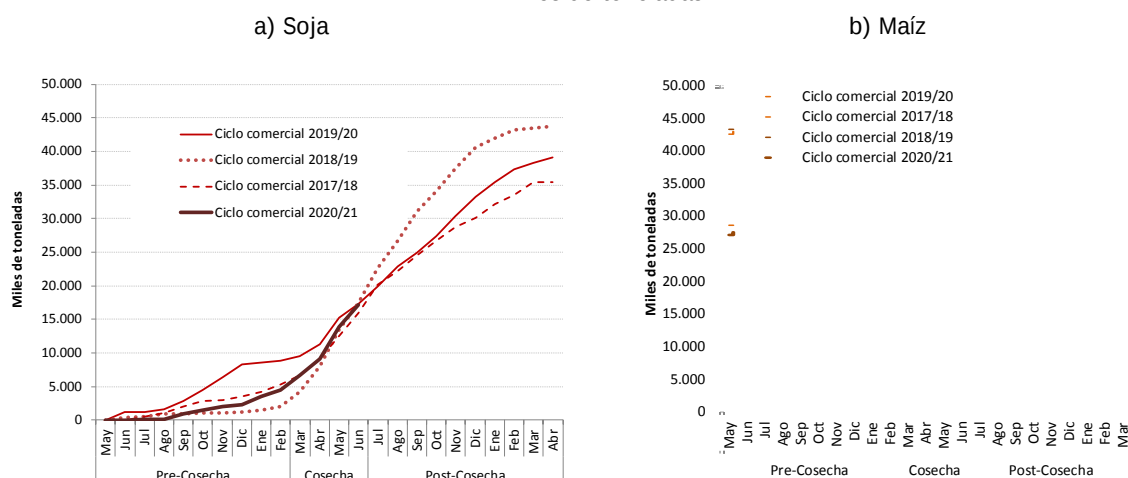
En la proyección de los volúmenes que se podrían estar colocando en los próximos meses deben considerarse múltiples variables, la producción del ciclo agrícola (para aproximar “los saldos exportables” de la campaña), cómo viene avanzando la comercialización de los principales granos (se puede exportar sólo si el productor vende la producción), el desempeño de las exportaciones en los meses previos (cómo va evolucionando el saldo exportable a medida que avanza el ciclo comercial), la estacionalidad histórica reciente, entre otras.

En cuanto a la producción, y como se ha mencionado en informes anteriores, los volúmenes logrados en el ciclo agrícola 2020/2021 no habrían sido tan diferentes a los del previo, salvo en soja donde sí se habría producido un recorte, de entre un 5% y 10% respecto al año previo según fuentes (entre 2 y 5 millones de toneladas menos). Por el contrario, en otros cultivos, si bien de menor relevancia, la producción se habría incrementado (sorgo, girasol).

En cuanto a la primera comercialización de los granos (de los productores hacia los exportadores o la industria de procesamiento), las ventas de maíz venían siendo muy importantes, superiores a las de años previos. De acuerdo al relevamiento de MAGyP, a fines de junio, los productores habían comercializado 27,5 millones de toneladas del cereal (precio cerrado), el 55% de la producción del ciclo (tomando como referencia unos 50 millones de toneladas) y poco más del 75% de lo que podría ser el saldo exportable de maíz de la campaña (35 millones de toneladas). Por su parte, la comercialización de la soja venía mostrando una evolución similar a la de campañas previas, con 17,1 millones de toneladas, el 37% de la producción (tomando 46 millones de toneladas), menos de la mitad de lo que puede ser el saldo exportable del ciclo (cercano a los 40 millones de toneladas).

Gráfico 3: Avance de la comercialización de granos, campaña actual (20/21) y ciclos previos*

En miles de toneladas



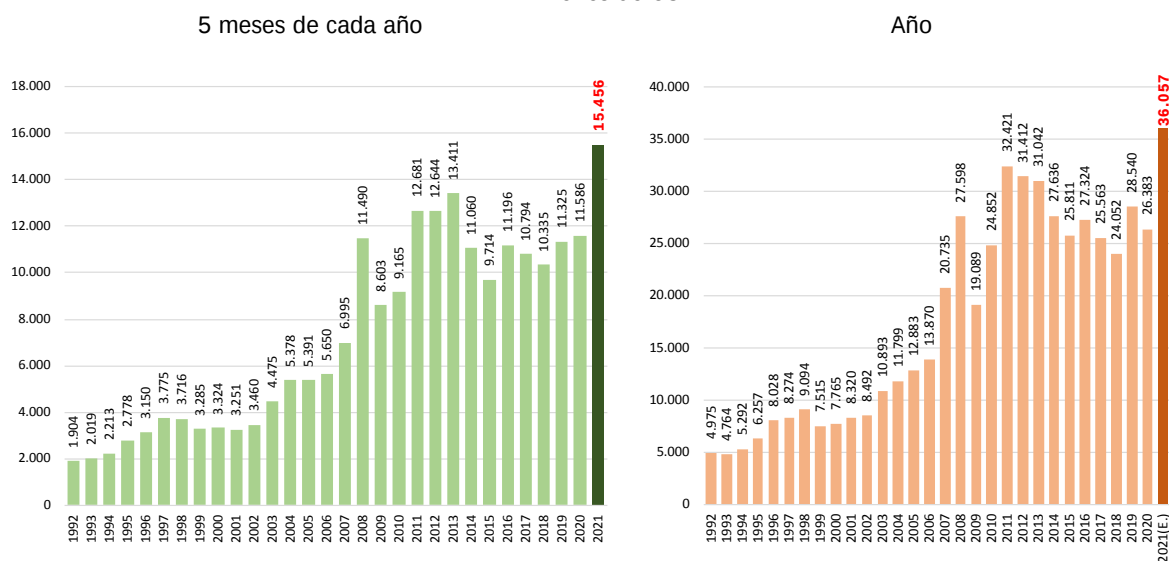
* Operaciones de venta con precio cerrado a la industria y el sector exportador hasta el 30 de junio 2021.

Fuente: Elaboración propia en base a MAGyP.

De las cifras anteriores se entiende que en maíz la exportación estaría (y estará) muy bien abastecida, mucho grano ya vendido, no debería haber problemas para sostener ventas en los próximos meses y se entiende que esto aplica también a otros cultivos menores. Por su parte, en soja la situación luce más ajustada y si bien la comercialización viene a ritmo de años previos, la menor producción del ciclo se sentirá (en el sector exportador) cada vez más a medida que avance el año. Un factor propio para la soja, de dinámica impredecible, que puede compensar la caída de producción o, por el contrario, generar más escasez en el abastecimiento al sector exportador, son los stocks deseados de la oleaginosa por parte de los productores. La campaña 2020/21 arrancó con niveles de stocks de soja muy altos para los parámetros históricos (por encima de los 10 millones de toneladas) y si bien los muy buenos precios internacionales podrían haber jugado a favor de la venta de buena parte de las existencias, otros factores siguen operando en la dirección contraria (expectativas de devaluación, ausencia de opciones atractivas para la colocación de fondos, incertidumbre macroeconómica, etc.).

Gráfico 4. Exportaciones de granos y sus primeros derivados industriales, * 1992-2021

En millones de USD



* Incluye 5 grandes rubros de exportación según clasificación INDEC: a) Cereales; b) Semillas Oleaginosas; c) Productos de molinería; d) Grasas y aceites; e) Residuos y desperdicios de la industria alimenticia. Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Respecto a los precios internacionales, existen algunos elementos para pensar que los “mejores precios” del año ya se han visto, particularmente en algunos productos (caso de la harina de soja), pero también hay elementos que impiden ser contundentes respecto de la tendencia de corto y mediano plazo, en particular la permanencia aún de interrogantes climáticos en productores líderes (Estados Unidos, Brasil) y la voracidad firme de consumo de algunos países claves para el mercado de commodities (China), en un contexto donde las existencias globales son relativamente bajas.

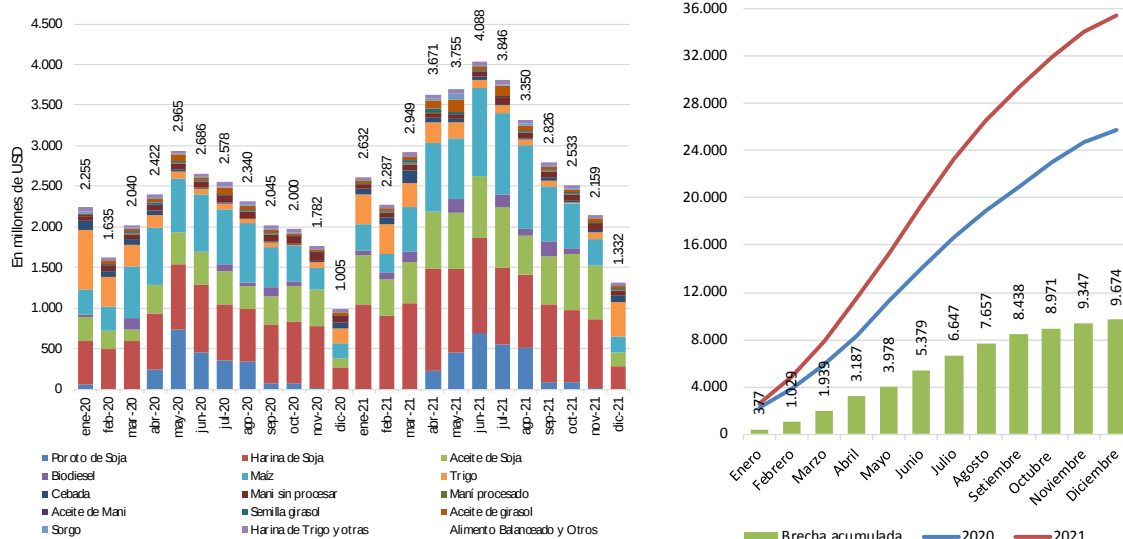
En base a volúmenes y precios proyectados, el escenario base de exportaciones de granos y principales derivados industriales del 2021 (devengadas) es de USD 36,0 mil millones, con una mejora de 9,6 mil millones respecto al 2020. En cuanto a la distribución temporal, unos USD 20 mil millones se habrían devengado ya en el primer semestre, restando USD 16 mil millones para el segundo, que se estarían distribuyendo en base a una estacionalidad (histórica reciente) en USD 9-10 mil millones en el tercer trimestre y USD 6-7 mil millones en el cuarto trimestre. Como el cobro de exportaciones de granos por parte del BCRA en últimos 12 meses se muestra muy convergente a las exportaciones devengadas (mismo período), los flujos devengados antes estimados pueden ser una buena aproximación del ingreso de dólares al BCRA.

Gráfico 5. Exportaciones de principales granos y derivados industriales

En millones de USD

Evolución mensual 2020-2021 (p)

Brecha 2021-2020 (p)



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y otras bases estadísticas.

En Foco 1

Haberes jubilatorios y movilidad: Bono Julio 2021

Marcelo Capello y Laura Caullo

- El bono recientemente anunciado, esta vez por un monto de \$5.000, será el tercero que se otorga en 2021, con los dos anteriores por una cifra de \$1.500, desembolsada en abril y mayo. Aunque este bono de agosto será el primero que alcanzará a los haberes que duplican el haber mínimo
- La variación interanual de los haberes para agosto 2021, con respecto a igual mes del año pasado, implica un aumento en términos reales del 10% para quienes perciben haberes mínimos (computando los ingresos aportados por los bonos) y del 1% para las jubilaciones equivalente a dos haberes mínimos
- En cambio, para beneficiaros de una jubilación mayor a dos haberes mínimos (\$46.129), se registra una pérdida interanual del 9,6% en términos reales. Considerando la variación promedio de los últimos 12 meses (no el “punta a punta”), todos los beneficiarios sufrieron un deterioro de los haberes en términos reales
- Alternativamente, si se evalúa la variación real de los haberes bajo la fórmula derogada (Ley 27.426) y sin suponer bonos supletorios, se aprecia que el conjunto total de jubilados y pensionados hubiera percibido una caída interanual de sus haberes reales en torno al 10%. Sin embargo, la variación promedio de los últimos 12 meses hubiera originado una reducción real del 1,3% para todos ellos
- Los bonos entregados en los últimos 12 meses representan en términos reales el 1,6% de la masa de haberes del periodo. A valores de junio 2021, el desembolso por bonos complementarios equivale a casi \$50.000 millones. En particular, con el bono de agosto, la variación interanual de la masa de haberes experimentará un incremento del 0,8%, caso contrario la caída hubiera sido del 10,6%

El martes 13 de julio, el presidente anunció un bono por \$5.000 que será otorgado en agosto a jubilados que perciban hasta dos haberes mínimos. Los destinatarios serán casi 6 millones de personas cuyos haberes previsionales no superan los \$46.129, es decir el 85% del universo de jubilados y pensionados. De esta forma, quien percibe una jubilación mínima en agosto cobrará \$28.065.

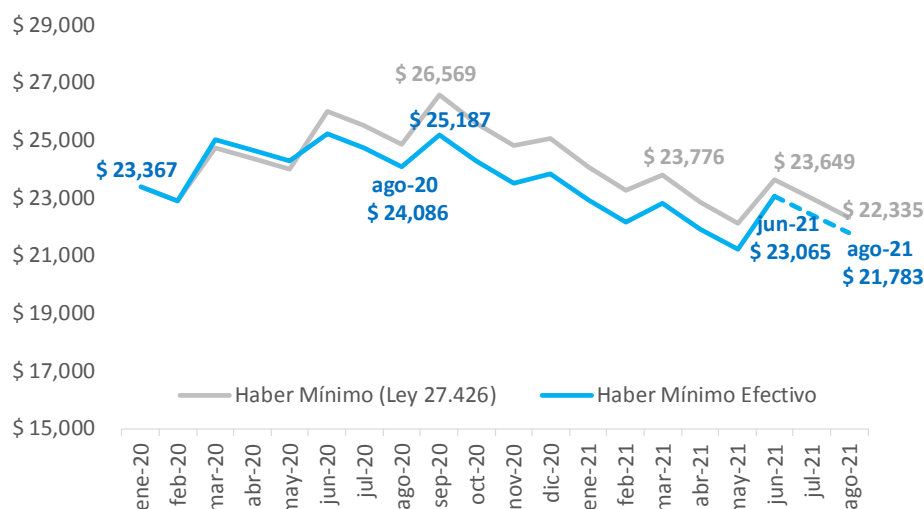
Este aliciente, será entregado en un contexto de elevada inflación que acumula 25,31% en el primer semestre 2021 contra haberes jubilatorios que se incrementaron nominalmente un 21,17% en los primeros 6 meses del año. A través de aumentos

otorgados mediante la nueva fórmula de (Ley 27.609) en marzo y junio del 8,07% y 12,12%, respectivamente.

Si se analiza el poder de compra de los haberes en agosto 2021 y se lo compara con el valor de agosto 2020, descontando la inflación (suponiendo inflación mensual descendente de 3% en julio y 2,8% en agosto) y sin considerar la entrega de bonos, arroja una caída del 9,6%. Evidenciando una tendencia negativa en términos reales producto de la evolución de precios superior a la evolución de los haberes.

Evolución real equivalente a un haber mínimo SIN BONOS a precios de junio 2021

Haber Jun.21: \$23.065



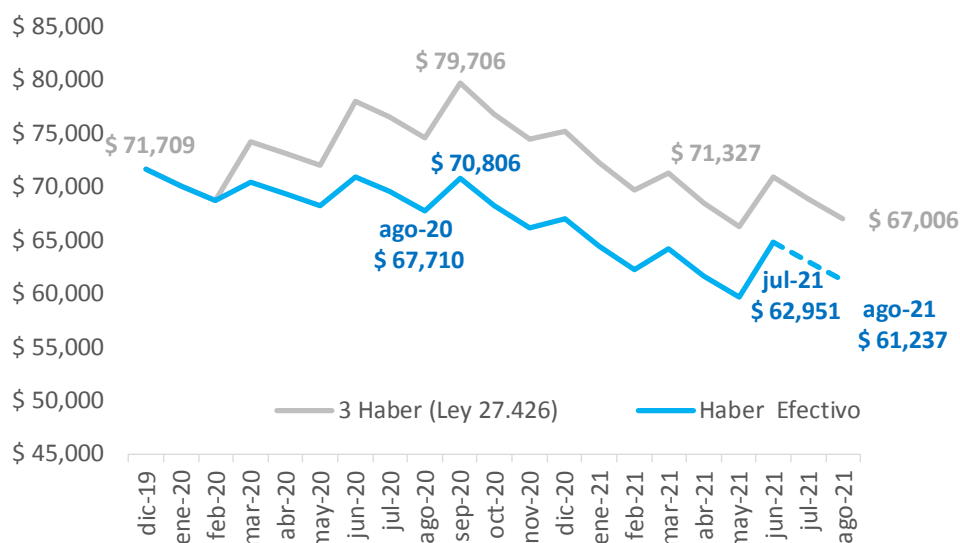
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea

Supuesto inflación descendente julio 3%, agosto 2,8%

Situación semejante, ocurre con haberes que se sitúan por encima del mínimo, por ejemplo, un haber que en junio de 2021 fue de \$64.840, su poder de compra en agosto de 2020 era equivalente a \$67.710 del corriente junio. Con un ejercicio de proyección, el mes próximo este nivel de haberes sería equivalente a \$61.237 con una pérdida real del 5,6% en dos meses. Además de percibir \$5.800 menos que lo correspondiente a la fórmula anterior (Ley 27.426).

Evolución real equivalente a 2,6 haberes mínimo SIN BONOS a precios de junio 2021

Haber Jun.21: \$64.840



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea

Supuesto inflación descendente julio 3%, agosto 2,8%

No obstante, si se compara el haber real promedio de los últimos 12 meses (agosto20-agosto21) contra el promedio de 12 meses anteriores (agosto19-agosto20), evitando la estacionalidad de los aumentos trimestrales, se aprecia una caída del 8,3% para haberes equivalentes a 3,7 veces el haber mínimo de junio 2021 y de 4,9% en el caso de un haber mínimo.

Esta diferencia, se originó en marzo 2020, cuando la actualización de los haberes por DNU fue de 2,5% más una suma fija de \$1.500, generando de manera proporcional, un menor incremento nominal en los haberes más altos.

Variación real de haberes SIN BONOS

Equivalentes al haber mínimo de junio 2021

Haberes Mínimos	1.0	1.5	1.9	2.4	2.8	3.3	3.7
Ago.21 vs. Ago.20	-9.6%	-9.6%	-9.6%	-9.6%	-9.6%	-9.6%	-9.6%
Var. promedio últimos 12 meses	-4.9%	-6.4%	-7.2%	-7.6%	-7.9%	-8.1%	-8.3%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea

Sin embargo, el bono de \$5.000 será el tercero que se otorga en 2021, los dos anteriores fueron de \$1.500 en abril y mayo. Aunque este bono de agosto será el primero que alcanzará a los haberes que duplican el haber mínimo.

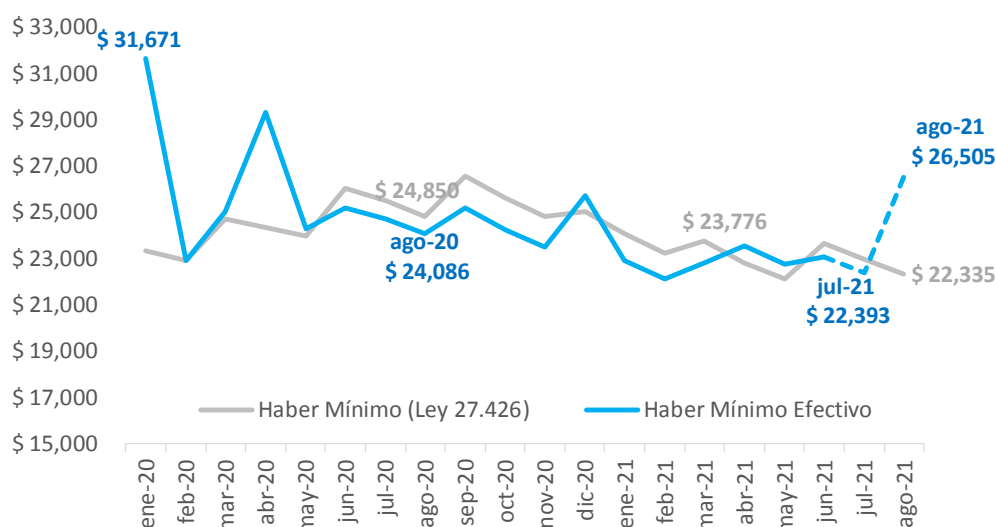
En tal sentido, la variación interanual de los haberes con bonos para agosto 2021 con respecto al mismo mes del año pasado, otorga aumentos reales del 10% para aquellos que perciben haberes mínimos y del 1% para las jubilaciones equivalente a dos haberes mínimos.

Para, aquellos que son beneficiarios de una jubilación mayor a dos haberes mínimos (\$46.129), sufrieron una pérdida interanual del 9,6% en términos reales. No obstante, considerando la variación promedio de los últimos 12 meses, todos los beneficiarios sufrieron un deterioro de los haberes en términos reales.

Incluso, en los últimos 12 meses, los haberes mínimos cayeron tanto como los más elevados (8,3%), ocurre que en diciembre 2019 también se otorgó un bono por \$5.000 a los jubilados de la mínima.

Evolución real equivalente a un haber mínimo CON BONOS a precios de junio 2021

Haber Jun.21: \$23.065



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea

Variación real de haberes CON BONOS

Haberes Mínimos	1.0	1.5	1.9	2.4	2.8	3.3	3.7
Ago.21 vs. Ago.20	10.0%	8.8%	0.7%	-9.6%	-9.6%	-9.6%	-9.6%
Var. promedio últimos 12 meses	-8.3%	-1.6%	-6.3%	-7.6%	-7.9%	-8.1%	-8.3%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea

Alternativamente, si se evalúa la variación real de los haberes bajo la fórmula derogada (Ley 27.426) y sin suponer bonos supletorios, se aprecia que el conjunto total de jubilados y pensionados hubiera percibido una caída interanual de sus haberes reales en torno al 10%. Sin embargo, la variación promedio de los últimos 12 meses hubiera originado una reducción real del 1,3% para todos ellos.

Variación real de haberes Fórmula Ley 27.426

Haberes Mínimos	1.0	1.5	2.1	2.6	3.1	3.6	4.1
Ago.21 vs. Ago.20	-10.1%	-10.1%	-10.1%	-10.1%	-10.1%	-10.1%	-10.1%
Var. promedio últimos 12 meses	-1.3%	-1.3%	-1.3%	-1.3%	-1.3%	-1.3%	-1.3%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea

Por último, los bonos entregados en los últimos 12 meses representan en términos reales el 1,6% de la masa de haberes del periodo. A valores de junio 2021 el desembolso por bonos complementarios equivale a casi \$50.000 millones.

En particular con el bono de agosto, la variación interanual de la masa de haberes experimentará un incremento del 0,8%, caso contrario la caída hubiera sido del 10,6%.

Evolución masa real de haberes mensual
Últimos 12 meses - a precios de junio 2021

<i>En millones \$</i>	CON bono	SIN bono
Ago.20	247,724	247,724
Sep.20	257,026	257,026
Oct.20	247,693	247,693
Nov.20	240,013	240,013
Dic.20	373,290	365,237
Ene.21	231,985	231,985
Feb.21	223,924	223,924
Mar.21	231,486	231,486
Abr.21	229,220	222,369
May.21	221,898	215,265
Jun.21	351,618	351,618
Jul.21	227,585	227,585
Ago.21	249,719	221,386
Gasto en mill.	3,085,458	3,035,588
Bonos en últimos 12 meses		49,870

En Foco 2

En la década de la estanflación, la inflación del arranque de cada gestión es 10 puntos porcentuales superior a la anterior

Marcos O'Connor

- En junio, el Índice de Precios al Consumidor relevado por el INDEC registró una variación mensual de 3,2 % y una suba de 50,2 % en su medición interanual.
- La inflación núcleo, aquella que no tiene en cuenta los bienes y servicios regulados y/o estacionales, aumentó en junio un 3,6 % mensual y un 54,5 % en doce meses. Por otro lado, los precios regulados subieron un 3,2 % mensual y registraron una variación de 35,8 % en doce meses; 18,7 puntos porcentuales por debajo de la inflación núcleo
- Considerando la canasta de precios libres del IERAL, si se toman los últimos tres meses incluyendo junio, se tiene una inflación anualizada de 46,9 %, que compara con el 71,1% registrado en abril por este indicador. Para el nivel general, el trimestre móvil a junio marcó un anualizado de 51,4 %, cuando en abril ese guarismo llegaba al 63,1 %
- De este modo, en los primeros 18 meses de gestión, la actual administración acumula una inflación de 70,6 %. En términos mensuales, es una variación del IPC de 3,02 % acumulativa, guarismo que representa una inflación anualizada de 42,99%. La inflación mensual de ese período para la administración de Mauricio Macri fue de 2,35%, lo que da un anualizado de 32,2%; mientras que, en el segundo mandato de Cristina Fernández de Kirchner, esos guarismos fueron de 1,8% mensual y 23,95% anualizado

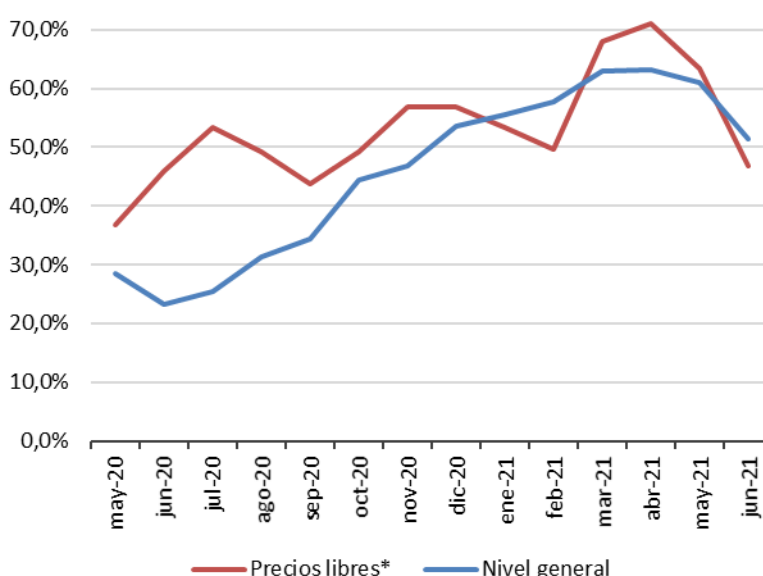
En junio, el Índice de Precios al Consumidor relevado por el INDEC registró una variación mensual de 3,2 % y una suba interanual de 50,2 %. La inflación núcleo, aquella que no tiene en cuenta los bienes y servicios regulados y/o estacionales, fue de 3,6 % mensual. En el acumulado de doce meses, la núcleo registró un aumento de 54,5 %, lo que la ubica 4,3 puntos porcentuales por encima del nivel general. Por su parte, los precios regulados anotaron una suba mensual de 3,2 % y en su medición interanual alcanzan un 35,8 %.

Por otra parte, si comparamos la evolución del IPC con el Índice de precios libres elaborado por IERAL, se tienen distintas etapas a lo largo del período de la pandemia. A mediados del año pasado, mientras la medición del IPC seguía en torno al 30 % anualizado, considerando el promedio móvil de tres meses, el índice de precios libres IERAL anticipaba un andarivel de inflación entre el 45 % y el 55 %. Esta canasta incluye

los siguientes rubros: Bebidas alcohólicas y tabaco, Prendas de vestir y calzado, Equipamiento y mantenimiento del hogar y Recreación y cultura.

Hacia fin de 2020 y principios de 2021, ambos índices tienden a converger, pero ahora instalados en el andarivel de entre el 60 % y el 70 %, siempre utilizando el trimestre móvil anualizado. Los últimos datos muestran desaceleración, y convergencia entre ambos índices, ubicándolos ahora en el andarivel del 50 % anualizado. Registro todavía muy elevado, pero entre 10 y 25 puntos porcentuales por debajo de los anualizados de abril.

Precios libres, canasta IERAL vs. IPC
Promedio móvil de tres meses, anualizado



*Corresponde a un promedio simple de Bebidas alcohólicas y tabaco, Prendas de vestir y calzado, Equipamiento y mantenimiento del hogar y Recreación y cultura

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

De este modo, en los primeros 18 meses de gestión, la actual administración acumula una inflación de 70,6 %. En términos mensuales, es una variación del IPC de 3,02 % acumulativa, guarismo que representa una inflación anualizada de 42,99%.

Así, en la última década, caracterizada por la estanflación, cada gestión que asume agrega unos 10 puntos porcentuales a la inflación de la anterior, considerando los primeros 18 meses de gobierno, reflejo de desequilibrios macroeconómicos cada vez más difíciles de encauzar.

La inflación mensual de ese período para la administración de Mauricio Macri fue de 2,35%, lo que da un anualizado de 32,2%, mientras que, en el segundo mandato de Cristina Fernández de Kirchner, esos guarismos fueron de 1,8% mensual y 23,95% anualizado

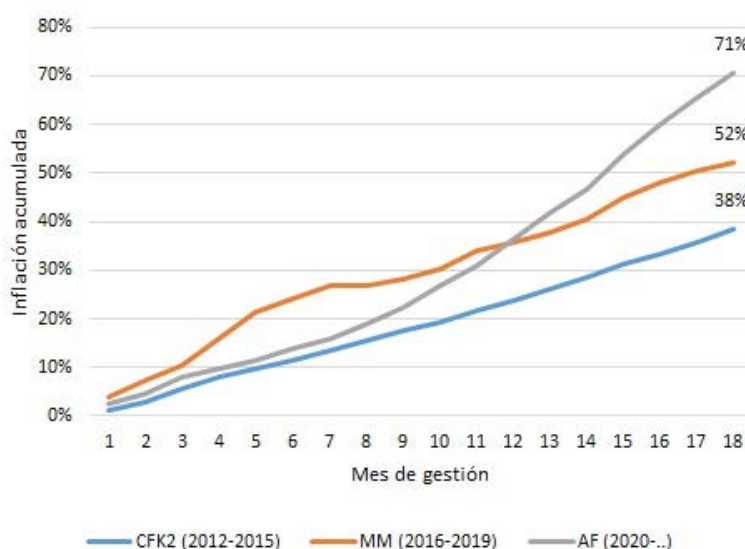
Inflación, primeros 18 meses de gestión

	Mensual	Anualizada
CFK	1,8%	23,95%
MM	2,35%	32,20%
AF	3,03%	42,99%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC y estimaciones propias

Inflación, primeros 18 meses de gestión

Variación acumulada desde el inicio de la gestión



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC y estimaciones propias

Si tenemos en cuenta los datos publicados por el Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires, la inflación de junio alcanzó una variación de 3,2 % mensual y de 43,9 % en doce meses. Asimismo, si consideramos el primer semestre del año, se tiene un aumento en el nivel de precios de 23,4 % en CABA, un guarismo casi 2 puntos porcentuales por debajo del nivel nacional medido por el INDEC (25,3 %). La inflación núcleo, por su parte, registró subas de 24,7 % para CABA y de 26,7 % a nivel nacional. En cambio, se verifica mayor “inflación reprimida” en los rubros que se miden en Ciudad de Buenos Aires, ya que los precios regulados subieron sólo 17,9 % en lo que va del año, versus un 24,5 % a nivel nacional.

Índice de Precios al Consumidor, INDEC vs. CABA

Variación acumulada desde diciembre. Junio de 2021

	Nivel general	Núcleo	Regulados
INDEC	25,3%	26,7%	24,5%
CABA	23,4%	24,7%	17,9%

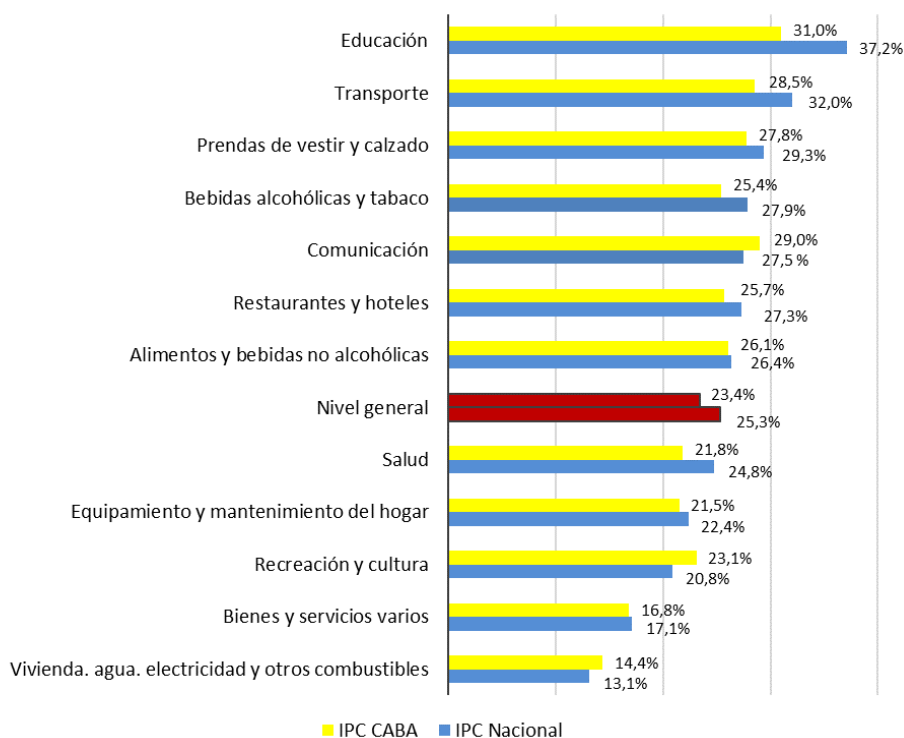
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

Volviendo al IPC, en el análisis por rubros, en el primer semestre del año la evolución de los precios a nivel nacional fue similar a la registrada en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Entre los que más aumentaron a nivel nacional fueron Educación, Transporte, Prendas de vestir y calzado con subas de 37,2 %, 32,0 % y 29,3 %, respectivamente. Le siguen Bebidas alcohólicas y tabaco (27,9 %), Comunicación (27,5 %), Restaurantes y hoteles (27,3 %) y Alimentos y bebidas no alcohólicas (26,4 %).

Entre los rubros que se incrementaron por debajo del nivel general en los primeros seis meses del año se encuentran Salud (22,8 %), Equipamiento y mantenimiento del hogar (22,4 %), Recreación y cultura (20,8 %), Bienes y servicios varios (17,1 %) y Vivienda, agua, electricidad y otros combustibles (13,1 %).

Índice de Precios al Consumidor, INDEC vs. CABA

Variación acumulada desde diciembre. Junio de 2021



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

En Foco 3

El turismo interno repunta, pero no alcanza

Marcos Cohen Arazi y Lautaro Carranza

- Aún con un importante impulso en las últimas cinco semanas y la existencia de segmentos con buenos niveles de ocupación, el interés por hacer turismo interno en promedio se encuentra 61% por debajo del que existía en 2019.
- Las cifras oficiales de viajeros hospedados entre enero y abril ya ubicaban al sector en un nivel 56% inferior al de 2019 (con el turismo interno a media máquina y el internacional en cero).
- La crisis del sector hotelero-gastronómico es 14 veces más grave que la que se evidencia en el conjunto de la economía, que tampoco recuperó su nivel de actividad pre-pandemia.

Google Trends: el interés por realizar turismo en temporada de invierno

Luego de un 2020 sin temporada de invierno como consecuencia de la pandemia de COVID-19, este año el turismo interno está permitido, aunque autoridades nacionales decidieron no promoverlo ni incentivarlo, por motivos sanitarios. Solo existe la posibilidad del turismo interno (aunque sin turismo estudiantil), ya que aún continúa vedado el ingreso de turistas extranjeros.

Es importante notar que la posibilidad de ingresar a cada provincia depende de la situación epidemiológica y sanitaria particular. En algunas provincias solo se solicita el Certificado Turismo, mientras que en otras jurisdicciones se solicita a los viajeros la presentación de una prueba PCR negativa. Por su parte, se han desarrollado acuerdos entre algunas provincias para facilitar el movimiento de turistas de la misma región (Norte, Patagonia).

Para analizar cómo se desarrolla la actividad turística, conviene resaltar que la estadística oficial de ocupación hotelera y viajeros lleva un retraso de casi tres meses, haciendo que se deba recurrir a otras fuentes de información para analizar la evolución de la actividad turística.

Una forma de acercarse a esta información es analizando la dinámica de búsquedas en Google relacionadas con alojamientos, facilitada por la herramienta Google Trends. Se considera que la dinámica que exponen estos datos puede ser un indicador aproximado del interés por viajar a cada ciudad. Es importante destacar que no existe necesariamente una conversión directa entre las búsquedas y la concreción real de una reserva, pero en general existe una correlación muy alta entre ambas.

Analizando el promedio de tráfico de búsquedas relacionadas con alojamiento en 17 ciudades argentinas (ciudades con mayor cantidad de viajeros según la Encuesta de Ocupación Hotelera de INDEC), puede observarse que desde principios de junio de 2021 el interés en la web sobre hoteles de los argentinos comenzó a aumentar en forma significativa.

Es importante comenzar el análisis recordando que luego de las importantes restricciones a la movilidad y la actividad económica que se aplicaron desde marzo de 2020, recién en octubre pasado había comenzado a haber señales de una leve recuperación, y fue en diciembre, con el inicio de la temporada de verano, que la recuperación fue relevante. Sin embargo, aún en el verano no se llegó a alcanzar niveles de interés por hacer turismo como los que existieron pre-pandemia. Uno de los mayores acercamientos a los niveles previos a la pandemia se dio durante la semana anterior al fin de semana de carnaval, que reflejó una caída de 15% en comparación al 2019. Luego, durante los meses de marzo, abril y mayo, las búsquedas se mantuvieron en niveles muy bajos y recién en junio comenzó un repunte, a medida que se aproximaba el periodo de receso.

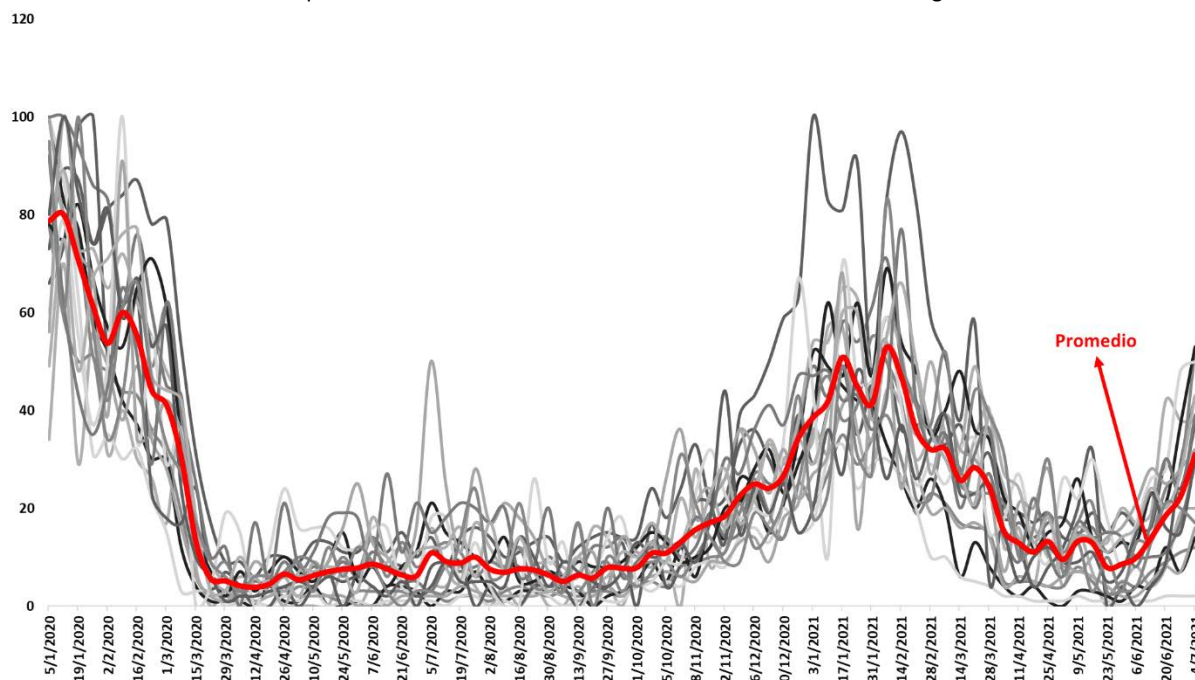
El menor interés por búsquedas relacionadas con turismo se manifestó en la última semana de mayo. Luego, se manifestaron importantes incrementos, a saber: en la primera semana de junio aumentaron 8% y las siguientes 16%, 40%, 33% y 21% respectivamente. La última semana manifestó una mejora intersemanal de 39%.

Sin embargo, aún con este importante impulso, en el periodo junio-julio 2021 el interés promedio se encuentra 61% por debajo del correspondiente al mismo periodo de 2019.

Es muy importante destacar que el interés por viajar probablemente continúe aumentando durante esta semana y la siguiente. Esto es así porque en ciertas jurisdicciones las vacaciones de invierno terminan recién a final del mes de julio y, además, porque en la actualidad se observa una importante tendencia a decidir los viajes cada vez más cerca de la fecha de viaje.

Volumen semanal de búsquedas relacionadas con turismo interno

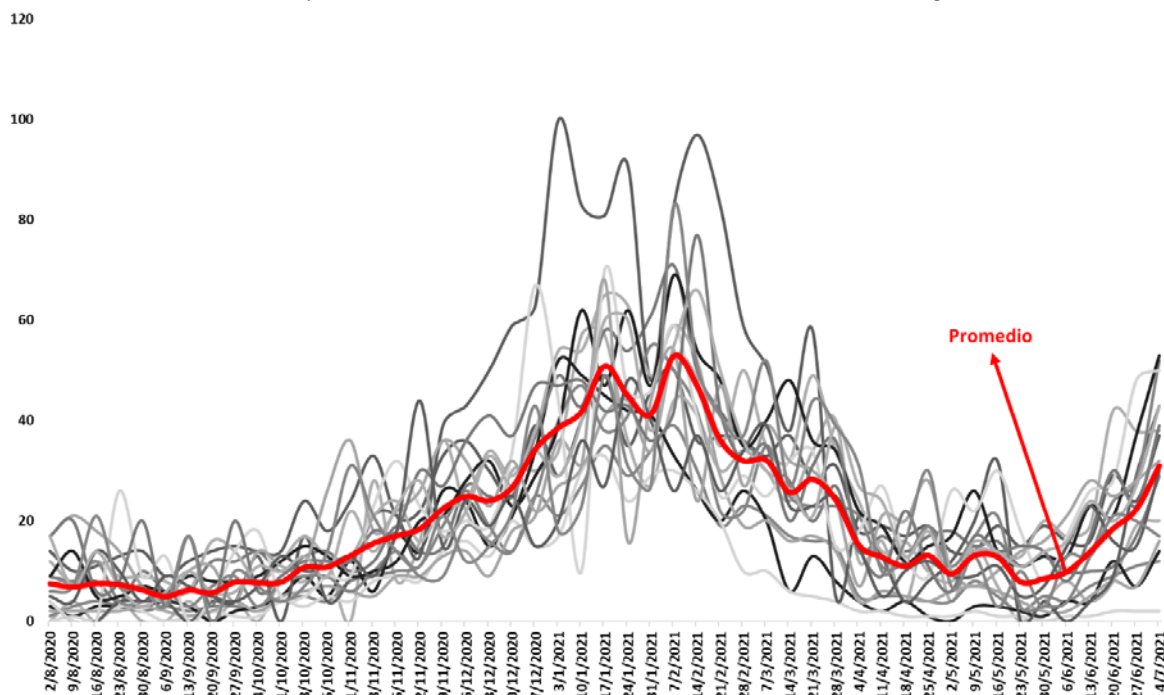
Índice de búsquedas "hotel + ciudad" o "cabaña + ciudad" – 17 ciudades de Argentina



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

Volumen de búsquedas relacionadas con turismo interno

Índice de búsquedas "hotel + ciudad" o "cabaña + ciudad" – 17 ciudades de Argentina



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

Según se ha podido relevar, la situación entre destinos y segmentos del mercado es bastante heterogénea, teniendo casos de muy alta ocupación, que no alcanzan a

modificar el panorama general del sector. El relevamiento que realiza la Asociación de Hoteles de Turismo de la República Argentina (AHT) entre sus asociados, estima que el nivel de ocupación en la temporada invernal será drásticamente menor que el que se observó en 2019, con una fuerte disparidad regional.

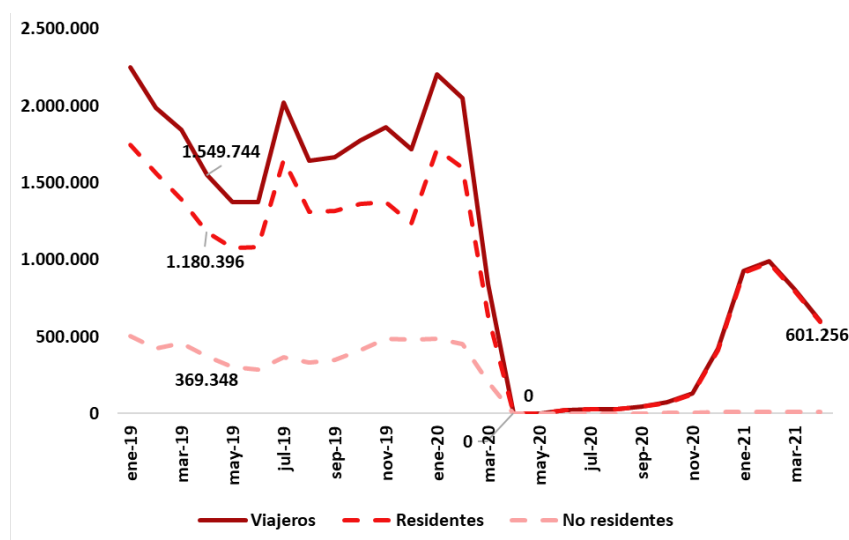
Ocupación Hotelera y Viajeros

Como se ha comentado, las estadísticas oficiales de ocupación hotelera, viajeros y pernoctes muestran una considerable desactualización. Sin embargo, es útil analizar también los datos del relevamiento que realiza INDEC, para contextualizar la situación actual a la luz de las cifras del comienzo del año.

Con datos de (EOH, INDEC), se puede analizar el periodo enero-abril con datos de volumen efectivo de viajeros. A partir de ese análisis, se destaca que ya la temporada de verano, que había sido de un importante repunte (en términos de búsquedas y en la cantidad de viajeros), había tenido un desempeño que mostraba claroscuros. La cantidad de viajeros hospedados totales en enero-febrero había caído 53% (el turismo interno se había desplomado 43% y el internacional se había reducido a cero), en comparación con el mismo periodo de 2020.

Si se tiene en cuenta además a los dos meses posteriores, se tiene que en los primeros cuatro meses del año la cantidad de viajeros hospedados se redujo 35% en términos interanuales, y eso incluye dos meses pandémicos en la base de la comparación, con fuertes medidas de aislamiento y restricciones a la movilidad. Si se compara el periodo enero-abril respecto de los mismos meses en 2019, la caída es de 56%. Mientras en 2021 se hospedaron 3.32 millones de viajeros, en el mismo periodo en 2019 se habían hospedado 7,63 millones.

Cantidad de viajeros hospedados



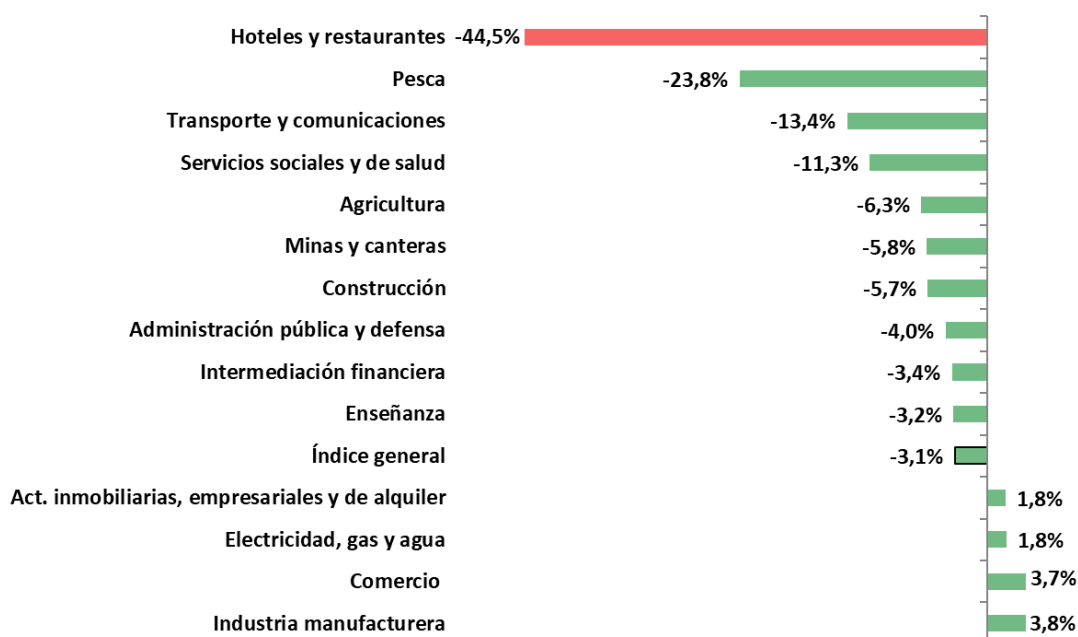
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de EOH (INDEC).

Turismo rezagado y sin repunte significativo

Por último, es interesante comparar el desempeño de las actividades turísticas en comparación con el resto de la economía.

En abril, último mes para el cual hay datos disponibles, la actividad de casi todos los sectores económicos, incluido el de Hoteles y Restaurantes, ha mejorado considerablemente en relación al mismo mes del año previo, lo cual no resulta sorprendente al tener en cuenta que en tal mes la actividad había sido muy pobre al ser el primer mes completo afectado por la pandemia de COVID-19. Sin embargo, en relación al mes de abril de 2019, el índice general del EMAE en abril de 2021 se ubicó 4,4% por debajo (no se recuperó el nivel de actividad pre-pandemia), al tiempo que la caída de Hoteles y Restaurantes fue de 52,6%, la más alta entre todos los sectores relevados. Lógicamente, existe un repunte respecto de los meses de aislamiento y restricciones a la movilidad, pero aún no permite compensar la disminución del nivel de actividad ocurrida en 2020.

**Actividad económica por sectores
Ene-abr 2021 vs. ene-abr 2019**



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de EMAE (INDEC).

Considerando los primeros cuatro meses del año, la conclusión resulta similar. En relación al mismo periodo de 2019, la actividad de la rama Hoteles y Restaurantes reflejó una caída de 44,5%. En el mismo periodo, la actividad económica en su conjunto cayó 3,1%, de modo que la recesión hotelero gastronómica es 14 veces más profunda que la que aqueja al conjunto de la economía. Como puede inferirse a partir de las cifras de ocupación hotelera, la situación de este segmento resulta más grave que la del sector gastronómico, en términos de nivel de actividad.