



IERAL

Fundación
Mediterránea

Informe de Coyuntura del IERAL

Año 31 - Edición N° 1465 - 15 de Diciembre de 2022

Coordinador: Jorge Vasconcelos

Editorial – Jorge Vasconcelos

Con menos interferencias del ala política, ¿puede la conducción económica apostar por objetivos ambiciosos pese a la falta de instrumentos?

En Foco 1 – Marcos Cohen Arazi y Bautista Martina Baldi

Balance provisorio del turismo en el país

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

Con menos interferencias del ala política, ¿puede la conducción económica apostar por objetivos ambiciosos pese a la falta de instrumentos?

- La desaceleración del nivel de actividad se adelantó a las buenas noticias de una variación más moderada del IPC. El indicador de actividad que elabora IERAL a partir de la trayectoria de los impuestos asociados al mercado interno muestra una caída desestacionalizada en noviembre de 0,8 % mensual, luego de una merma de 0,4 % en octubre, lo que anticipa contracción del cuarto trimestre en relación al tercero. En forma convergente, consultoras que monitorean ventas de productos de consumo masivo detectan para noviembre y lo que va de diciembre una caída de entre el 2 % y el 4 % en volúmenes, respecto de igual período del año pasado”
- La política monetaria ya no es expansiva como lo fuera hasta mediados de año; las tasas de interés, de fuertemente negativas en el primer semestre han pasado a un andarivel cercano a la neutralidad; mientras que la política fiscal se ha moderado, con el recurso de un gasto público que evoluciona por debajo de la tasa de inflación en la medición interanual. Puede decirse que es una agenda razonable para evitar una espiralización de la inflación. De hecho, los datos del INDEC de noviembre con una inflación mensual de 4,9 %, validan esta percepción, con Alimentos y Bebidas subiendo 3,5 %, ajustándose a la pauta de “precios justos”
- Sin embargo, las presiones inflacionarias subyacentes no se han aplacado, aunque en la “superficie” (evolución de la Base Monetaria) se observe mayor control. El balance de 2022 muestra que por el dólar soja y las compras en el mercado secundario de deuda del Tesoro se han activado factores de emisión monetaria que acumulan el equivalente a 2,9 puntos del PIB, a lo que se suman los 4 puntos del PIB que se contabilizan por el pago de intereses de Leliq
- Una forma de mostrar la conexión entre la dinámica interna y la externa de la economía es transformar a dólares, a tipo de cambio oficial, la evolución del gasto primario del sector público nacional. En 2022 el gasto primario del sector público nacional se está acercando a los 128 mil millones de dólares, un 53 % por encima del registro de 2019 (piso) y 17 % por debajo del pico de 2015, justo antes del traspaso presidencial
- Temporalmente, el efecto del “dólar soja” (todo indica que será recurrente el año próximo) ayuda al gobierno a recomponer reservar y mejorar la recaudación de retenciones. Pero, en el mediano y largo plazo, no define incentivos para un aumento sostenido de las exportaciones de la Argentina, más allá de una creciente “sojización” de los cultivos agrícolas
- Las empresas exportadoras que están fuera del “mundo soja” se enfrentan a un escenario en el que; a) el gobierno posterga la decisión de llevar el tipo de cambio oficial de 172 pesos a un nivel más realista; b) los costos pueden seguir aumentando por encima del tipo de cambio, por la mayor emisión y la persistencia de la escasez de insumos importados; c) todo esto en un contexto de economía mundial coqueteando con la recesión de cara a 2023 y un socio comercial clave como Brasil devaluando en forma significativa el real en relación al peso
- Aun cuando la sequía afectara de modo acotado los rindes y las exportaciones del complejo agroindustrial, todo indica que las divisas disponibles para importaciones en 2023 impondrán un ajuste en el nivel de actividad. Suponiendo que no pueda ampliarse el stock de crédito de comercio exterior más allá del nivel actual, puede estimarse una caída de importaciones no energéticas del 10 % respecto de 2022

Balance provisorio del turismo en el país

- El turismo interno se considera, en números agregados, completamente recuperado y la cantidad de viajeros hospedados en el año promedia un nivel 3% superior al de 2019, aunque hay diferencias regionales
- El turismo internacional, por su parte, se encuentra lejos de una recuperación completa, el último registro de viajeros indica que llegan solo 67% de los extranjeros que llegaban en 2019. Los orígenes más recuperados: Uruguay (106%), Estados Unidos y Canadá (88%), Brasil (72%). Más lejos de recuperarse: Europa (54%), Resto del mundo (27%)
- Los flujos aerocomerciales muestran secuelas pos-covid. Aerolíneas Argentinas recuperó el nivel de pasajeros de 2019 solo en cabotaje, mientras que Flybondi y JetSmart crecieron y casi compensaron la salida de LATAM y Norwegian. En pasajeros internacionales ocurre a la inversa, Aerolíneas Argentina no recupera, mientras que la mayoría de las otras aerolíneas la superan en nivel de recuperación de viajeros internacionales (American Airlines, Iberia, Copa, Sky Airline, Avianca, KLM, Air Europa, Flybondi, JetSmart)

Editorial

Con menos interferencias del ala política, ¿puede la conducción económica apostar por objetivos ambiciosos pese a la falta de instrumentos?

Jorge Vasconcelos

- La desaceleración del nivel de actividad se adelantó a las buenas noticias de una variación más moderada del IPC. El indicador de actividad que elabora IERAL a partir de la trayectoria de los impuestos asociados al mercado interno muestra una caída desestacionalizada en noviembre de 0,8 % mensual, luego de una merma de 0,4 % en octubre, lo que anticipa contracción del cuarto trimestre en relación al tercero. En forma convergente, consultoras que monitorean ventas de productos de consumo masivo detectan para noviembre y lo que va de diciembre una caída de entre el 2 % y el 4 % en volúmenes, respecto de igual período del año pasado”
- La política monetaria ya no es expansiva como lo fuera hasta mediados de año; las tasas de interés, de fuertemente negativas en el primer semestre han pasado a un andarivel cercano a la neutralidad; mientras que la política fiscal se ha moderado, con el recurso de un gasto público que evoluciona por debajo de la tasa de inflación en la medición interanual. Puede decirse que es una agenda razonable para evitar una espiralización de la inflación. De hecho, los datos del INDEC de noviembre con una inflación mensual de 4,9 %, validan esta percepción, con Alimentos y Bebidas subiendo 3,5 %, ajustándose a la pauta de “precios justos”
- Sin embargo, las presiones inflacionarias subyacentes no se han aplacado, aunque en la “superficie” (evolución de la Base Monetaria) se observe mayor control. El balance de 2022 muestra que por el dólar soja y las compras en el mercado secundario de deuda del Tesoro se han activado factores de emisión monetaria que acumulan el equivalente a 2,9 puntos del PIB, a lo que se suman los 4 puntos del PIB que se contabilizan por el pago de intereses de Leliq
- Una forma de mostrar la conexión entre la dinámica interna y la externa de la economía es transformar a dólares, a tipo de cambio oficial, la evolución del gasto primario del sector público nacional. En 2022 el gasto primario del sector público nacional se está acercando a los 128 mil millones de dólares, un 53 % por encima del registro de 2019 (piso) y 17 % por debajo del pico de 2015, justo antes del traspaso presidencial
- Temporalmente, el efecto del “dólar soja” (todo indica que será recurrente el año próximo) ayuda al gobierno a recomponer reservar y mejorar la recaudación de retenciones. Pero, en el mediano y largo plazo, no define incentivos para un aumento sostenido de las exportaciones de la Argentina, más allá de una creciente “sojización” de los cultivos agrícolas

- Las empresas exportadoras que están fuera del “mundo soja” se enfrentan a un escenario en el que; a) el gobierno posterga la decisión de llevar el tipo de cambio oficial de 172 pesos a un nivel más realista; b) los costos pueden seguir aumentando por encima del tipo de cambio, por la mayor emisión y la persistencia de la escasez de insumos importados; c) todo esto en un contexto de economía mundial coqueteando con la recesión de cara a 2023 y un socio comercial clave como Brasil devaluando en forma significativa el real en relación al peso
- Aun cuando la sequía afectara de modo acotado los rindes y las exportaciones del complejo agroindustrial, todo indica que las divisas disponibles para importaciones en 2023 impondrán un ajuste en el nivel de actividad. Suponiendo que no pueda ampliarse el stock de crédito de comercio exterior más allá del nivel actual, puede estimarse una caída de importaciones no energéticas del 10 % respecto de 2022

La reedición del “dólar especial” para el complejo sojero es la prueba más contundente del margen de acción del que dispone la conducción económica, ya que este mecanismo es una virtual eliminación temporal de retenciones a las exportaciones del sector, dispuesta por un gobierno del mismo signo que aquel que se propusiera implementar las “retenciones móviles”, 14 años atrás, para que el estado se apropiara de cada suba del precio internacional de la oleaginosa. No se trata de la única señal de cierta “autonomía” de la política económica, pero luce contundente. Al igual que la ahora visible disposición del gobierno a hacer lo posible por acercarse cada fin de trimestre al cumplimiento de las metas comprometidas con el FMI, cierto es que con la connivencia del staff del organismo, que desconecta el “VAR” ante las repetidas infracciones cometidas bajo el slogan de que el “fin justifica los medios” (dólar diferenciado para la soja, emisión del BCRA para la recompra de títulos del Tesoro, arreglos contables para reducir los subsidios energéticos sin actualizar las tarifas –Cammesa-).

Así, el Palacio de Hacienda dispone de más grados de libertad mientras se dirimen las internas oficialistas (en las que la agenda económica ha pasado momentáneamente a segundo plano), al tiempo que se renuevan las evidencias de la gran flexibilidad del FMI ante eventuales desvíos, explicada por el interés de mantener “conectada” a la Argentina, dado el tamaño del crédito en vigencia.

Es en ese contexto en el que se bosquejan objetivos más ambiciosos en materia de política económica, apuntando a una tasa de inflación mensual de entre el 3 % y el 4 % para el segundo trimestre de 2023. El tema es que no ha habido corrección significativa de los desequilibrios macroeconómicos, por lo que el andamiaje de las principales variables no está anclado en terreno firme. La marcha de la coyuntura depende esencialmente de la capacidad del Banco Central de mantener libre de interferencias el circuito que arranca en la renovación de los plazos fijos en el sistema bancario, la materia prima con la que se va lubricando el mecanismo que llega hasta el financiamiento del Tesoro, al margen de lo que ocurra con la demanda genuina de títulos que se opera en el mercado de capitales.

Aunque el ministerio de economía no estuviera convencido de la factibilidad de llevar la inflación al andarivel del 3% al 4 %, la promesa es funcional al objetivo de lubricar el circuito descripto, una movida que también puede leerse en clave política, como una forma de mantener abroquelado al oficialismo, “por si funciona”.

El problema está en que, una vez lanzada la promesa, será inevitable el testeo recurrente sobre la marcha del recientemente lanzado régimen de “precios justos”. No sólo del cumplimiento de la pauta del 4 % mensual para una gama relativamente amplia de productos, que incluye combustibles en el listado (un severo compromiso para el balance de la estatal YPF), sino también para la evolución del resto de ítems que conforman el IPC.

Inflación mensual según categorías

Var % i.m

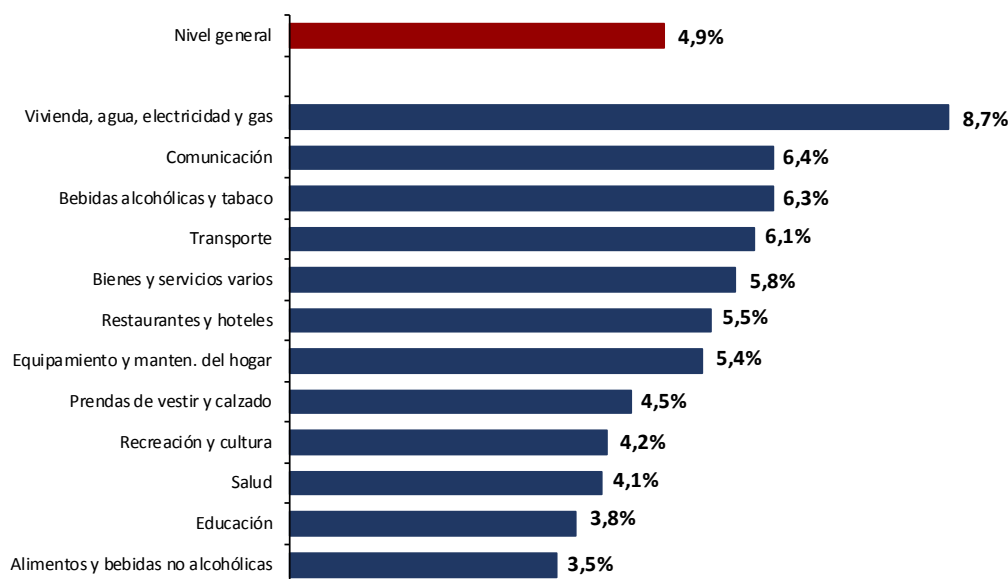
Apertura	nov-22
Nivel General	4,9%
Estacional	4,1%
Núcleo	4,8%
Regulados	6,2%

Fuente: IERAL en base a INDEC

Los datos de noviembre del INDEC (4,9 % de inflación) y particularmente el 3,5 % de variación de los precios de Alimentos y Bebidas parecen encuadrarse en forma satisfactoria con la pauta oficial. Sin embargo, es obvio que una “golondrina no hace verano”, y más en este caso: a) el cumplimiento de la pauta del 4 % es más “controlable” en CABA que en el resto del país; b) las empresas que han adherido al régimen esperan a cambio acceso razonable a dólares de importación, pero para cumplir el gobierno necesita que el daño de la sequía sobre la cosecha sea muy acotado; c) el precio de la carne sólo subió 0,9 % en el mes, y esto ayuda al ítem de “Alimentos”, pero el “ciclo ganadero” puede revertirse en cualquier momento; d) tampoco debe olvidarse la inercia inflacionaria, que hace que algunos ítems todavía estén subiendo a un ritmo superior al 6 % mensual

Inflación Noviembre 2022: Principales Aperturas

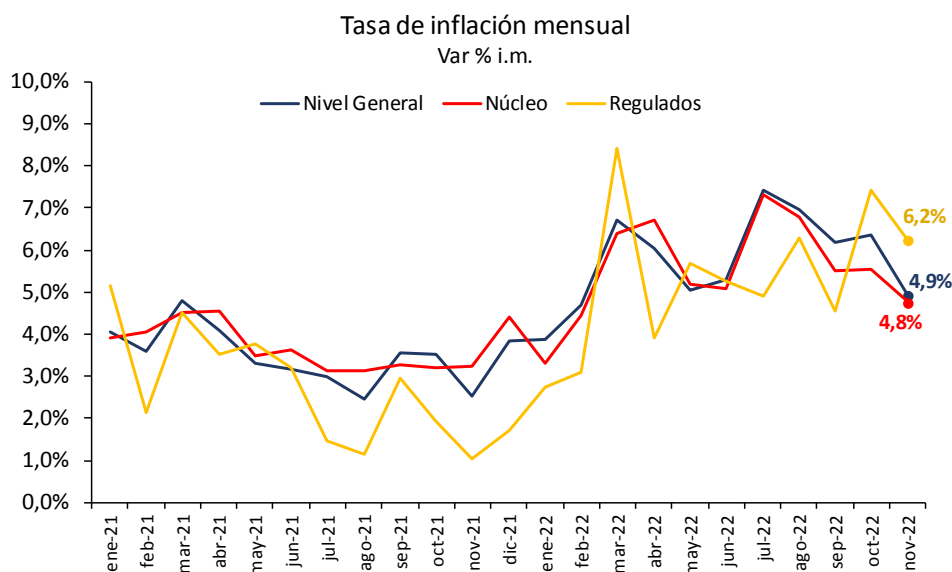
Var % i.m



Fuente: IERAL en base a INDEC

Como es sabido, el funcionamiento de los regímenes de controles de precios termina siendo binario: si la inflación no converge al andarivel fijado por el gobierno, al final del día esas pautas terminan siendo desbordadas, y la fuerza de ese movimiento depende de cuánto atraso se haya acumulado en el experimento.

Desde el punto de vista macroeconómico, el grado de voluntarismo del plan de “precios justos” no llega a casos extremos como los conocidos en el pasado, caso del congelamiento dispuesto por Gelbard en los años 70, que terminara en el “Rodrigazo”. La política monetaria ya no es expansiva como lo fuera hasta mediados de año; las tasas de interés, de fuertemente negativas en el primer semestre han pasado a un andarivel cercano a la neutralidad; mientras que la política fiscal se ha moderado, con el recurso de un gasto público que evoluciona por debajo de la tasa de inflación en la medición interanual. No se trata de un giro que lleve a obtener superávit fiscal en el horizonte cercano, sino simplemente a acercarse al déficit primario de 2,5 % del PIB comprometido con el FMI para 2022. Puede decirse que es una agenda razonable para evitar una espiralización de la inflación, pero la pregunta es si alcanza para objetivos más ambiciosos, como el de llevar la tasa de inflación al andarivel de entre el 3 % y el 4 % mensual.



Fuente: IERAL en base a INDEC

Hay quienes interpretan que la renuncia pública de la ex presidenta a eventuales candidaturas en el futuro está abriendo paso a un escenario más “ortodoxo”. Sería una especie de “Teorema de Baglini” a la inversa, por el cual el oficialismo pasaría a ser más responsable en términos fiscales en la medida en que más lejos se vea de la reelección. Ver para creer!!. Los anuncios de fin de año, con refuerzos de diversas partidas de gasto no parecen convalidar la teoría. Sin embargo, no se trata aquí de diseccionar las interacciones entre la política y la economía, sino del grado de consistencia que tengan los instrumentos y los objetivos en materia económica.

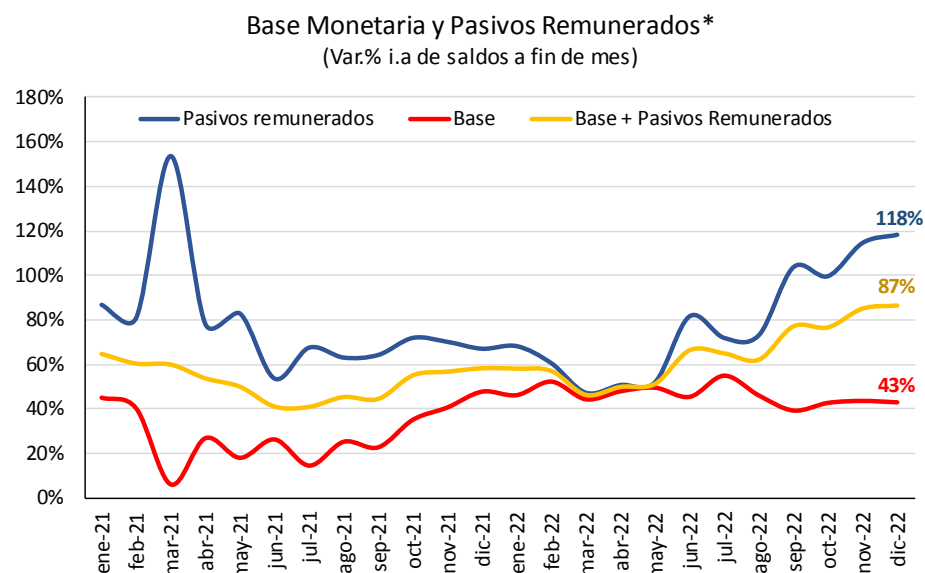
Considerando evolución del PIB y de la tasa de inflación, los datos muestran que la desaceleración del nivel de actividad se adelantó a las buenas noticias de una variación más moderada del IPC. El indicador de actividad que elabora IERAL a partir de la trayectoria de los impuestos asociados al mercado interno muestra una caída desestacionalizada en noviembre de 0,8 % mensual, luego de una merma de 0,4 % en octubre, lo que anticipa contracción del cuarto trimestre en relación al tercero.

En forma convergente, consultoras que monitorean ventas de productos de consumo masivo detectan para noviembre y lo que va de diciembre una caída de entre el 2 % y el 4 % en volúmenes, respecto de igual período del año pasado.

Esto sin computar el doble efecto negativo de la sequía, tanto sobre el nivel de actividad como de la disponibilidad de divisas de cara a 2023. En 2018, el clima produjo una merma del orden del 20 % en la cosecha respecto del año anterior, el valor agregado del sector agropecuario se contrajo un 16 % y el PIB experimentó una caída de 2,6 %. La moneda todavía está en el aire respecto de la magnitud del daño climático para la campaña 2022/23, pero la referencia de 2018 no puede ser ignorada.

El circuito que permite un mayor control monetario de corto plazo

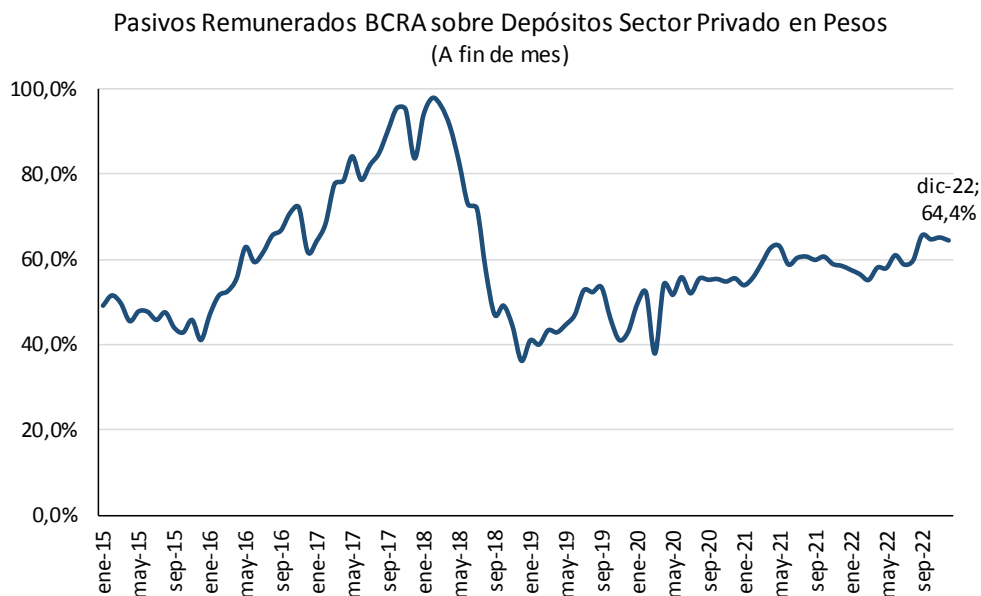
Una de las variables que permite ver con mayor nitidez los cambios de política con los que llegó el segundo semestre es la evolución en términos interanuales de la Base Monetaria, tanto en sentido amplio (cuando se incluyen los Pasivos Remunerados del BCRA) como en la propia BM. A julio de este año, la Base Monetaria registraba una variación de 55 % interanual, y los últimos datos muestran una desaceleración hasta el 43 % interanual. El tema es que ese mayor control monetario se está logrando barriendo la emisión “debajo de la alfombra”, con una escalada muy significativa en el volumen de los Pasivos Remunerados del Central, que en julio se expandían a un ritmo de 72 % interanual y ahora lo hacen al 118 %. De este modo, la Base Monetaria Ampliada, que incluye ambos segmentos, pasó de un 65 % de incremento en julio a 87 % en el presente, siendo que esta variable es representativa de las presiones inflacionarias subyacentes.



Fuente: IERAL con base en BCRA e INDEC.

*Al 06-dic-22

Como no se trata de un freno genuino a la expansión monetaria, la coyuntura obliga a estar atentos respecto de lo que ocurre con la tasa de interés a la que el Central remunera sus Pasivos Remunerados y a la demanda de Leliq por parte de los bancos, que a su vez depende centralmente de lo que ocurra con la captación de depósitos. Como las colocaciones del sector privado en el sistema se renuevan, el stock de depósitos se ha incrementado un 85 % en términos nominales en los últimos doce meses, con lo que “bancan” hasta cierto punto el aumento de los pasivos del Central. Pero sería riesgoso que esta curva siguiera creciendo al ritmo reciente.



Fuente: IERAL con base en BCRA.

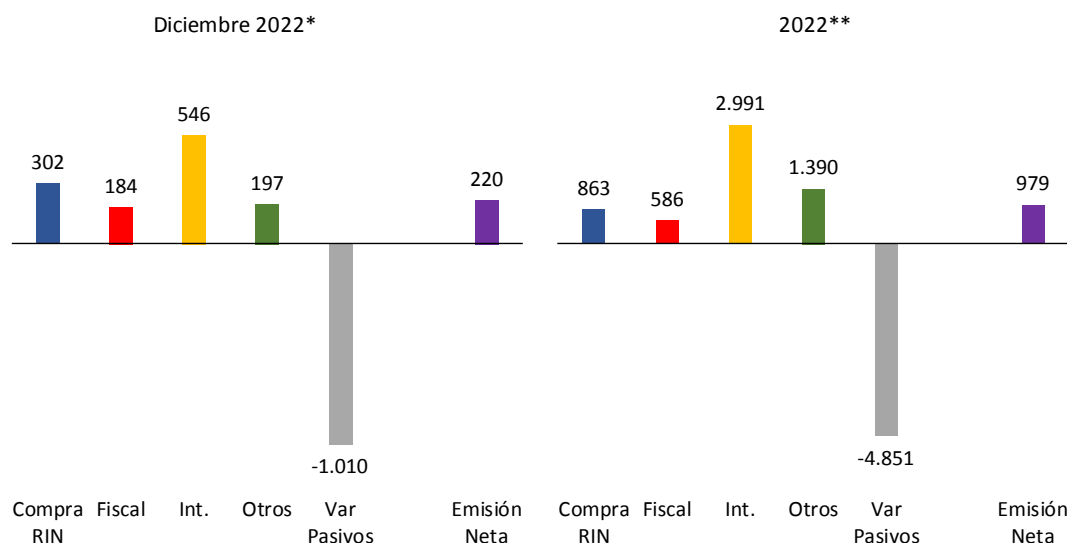
*Al 06-dic-22

Obsérvese que los Pasivos Remunerados del BCRA, que en julio de este año eran equivalentes al 59 % de los depósitos bancarios privados, en diciembre pasaron a 64 % (este ratio fue de 41 % a noviembre de 2019). Con casi dos tercios de las colocaciones derivadas a Leliq y pases, no conviene extrapolar esta trayectoria de cara a 2023.

La emisión de origen fiscal, una variable cada vez menos relevante

Los riesgos subyacentes vinculados con un desborde de la inflación no se han aplacado, aunque en la “superficie” (evolución de la Base Monetaria) se observe mayor control. ¿Porqué ocurre, si hay un compromiso en el programa con el FMI de limitar el financiamiento al Tesoro?. Con los datos casi completos de 2022, puede verse claro cómo se ha acrecentado la importancia de otros factores de emisión, que tienen que ver con la persistencia de los desequilibrios macroeconómicos y la falta de financiamiento genuino.

Factores de explicación de la Base Monetaria (en miles de millones de pesos)



* Dic-22 acumulado últimos 30 días hasta el 07 de diciembre de 2022, inclusive.

** Acumulado hasta el 07 de diciembre de 2022.

Fuente: IERAL con base en BCRA.

En lo que va del 2022, el **financiamiento directo al Tesoro** por parte del Banco Central ocupa el **cuarto lugar en el ranking de los factores de expansión de la Base Monetaria**, con 586 mil millones de pesos, equivalente a 0,7 puntos del PIB.

El principal factor (de carácter autónomo) ha pasado a ser, como tantas veces se advirtió, el pago de intereses de las Leliqs y otros pasivos del Central, que acumula en el año casi 3 millones de millones de pesos, o sea un 4 % del PBI, en una trayectoria ascendente que se constata en el hecho que en los últimos 30 días esta cuenta insumió 546 mil millones de pesos.

El segundo factor, que emerge con fuerza bajo la distraída mirada del staff del FMI, es el rubro “otros”, que incluye principalmente la emisión destinada a recomprar títulos del Tesoro en el mercado secundario, dada la débil demanda genuina existente. Pues bien, este ítem acumula en el año casi 1,4 millón de millones de pesos, equivalente a 1,8 % del PIB.

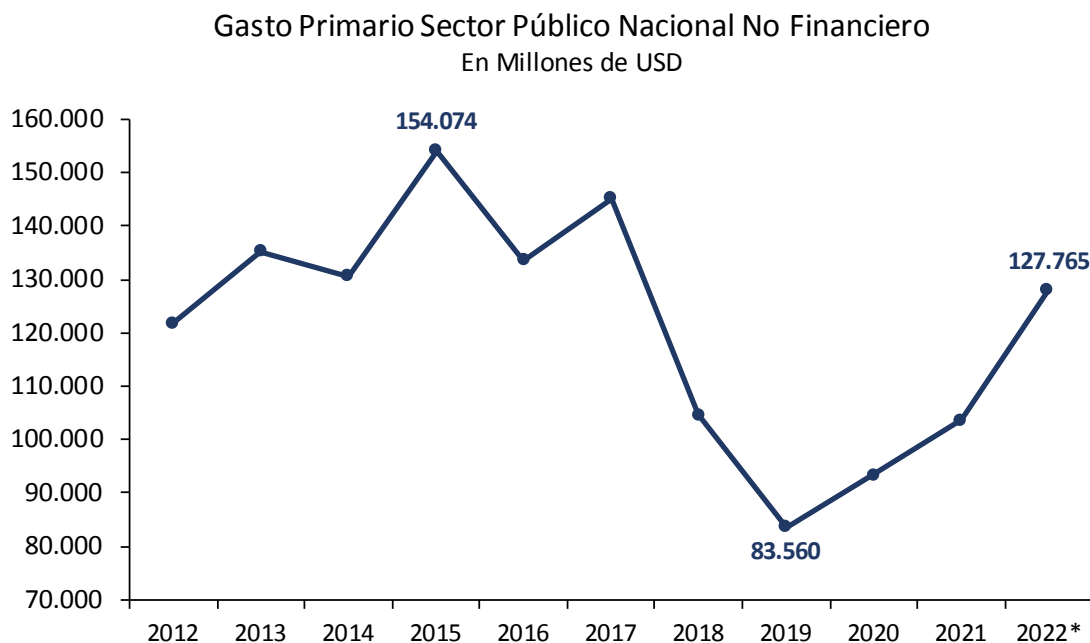
El tercero en el ranking de factores de variación de la Base Monetaria ha pasado a ser el vinculado con las compras netas de divisas en el mercado cambiario. Pese a que no hay una significativa acumulación de reservas (más allá de desembolsos netos de DEG por parte del FMI), este ítem registra una expansión de 863 mil millones de pesos en lo que va del año, o sea 1,1 % del PIB. En parte, aquí se filtra la factura que le pasa a la macro el recurso del “dólar soja”: en esta segunda versión, el Central está pagando 58 pesos extras por cada dólar comprado al sector (230 pesos), dado que para el resto de las operaciones de comercio exterior el tipo de cambio vigente es de 172 pesos. Cuidado que este nuevo factor de emisión monetaria involucra aproximadamente el 46 % del total de las exportaciones de complejo sojero de este año (el resto se despachó al dólar oficial), pero esa proporción será mucho mayor el año entrante.

El balance de 2022, entonces, muestra que, por el dólar soja y las compras en el mercado secundario de deuda del Tesoro, estos dos ítems sumaron una emisión de pesos equivalente a 2,9 puntos del PIB, un 72 % de lo requerido para pagar intereses de leliq y resto de pasivos (4,0 puntos del PIB). De cara a 2023, hay que tener en cuenta que el plus del dólar soja respecto del tipo de cambio oficial puede ser en promedio del orden de los 84 pesos, pero que, además, existen incentivos para que casi todas las exportaciones del sector utilicen este canal (en 2022 esa proporción es del 46 %). Y, por el lado de las compras de bonos en el mercado secundario, es muy difícil prever un cambio de tendencia respecto de lo ocurrido este año.

Respecto del costo financiero de las Leliq, en algún momento del BCRA puede verse envuelto en un dilema ya que, para evitar una escalada de sus pasivos, estará inclinado a mantener tasas de interés cerca de un nivel neutral respecto de la inflación pero, como se subrayó más arriba, todo el andamiaje depende de que el sector privado renueve rutinariamente sus plazos fijos: por ende, mientras más reprimidas lleguen a fin de 2023 variables tales como la inflación y el tipo de cambio oficial, mayor tasa de interés habrán de reclamar los ahorristas para mantenerse en pesos.

El telón de fondo: la escalada del gasto público medido en dólares

Los recientes esfuerzos por moderar la trayectoria ascendente del gasto público no hacen mella en la expansión insustentable de esta variable. Una forma de mostrar la conexión entre la dinámica interna y la externa de la economía es transformar a dólares, a tipo de cambio oficial, la evolución del gasto primario del sector público nacional.



*Últimos 12 meses (nov-21 a oct-22)

Fuente: IERAL en base a Ministerio de Economía y BCRA

Tomando las erogaciones en pesos del acumulado de los últimos doce meses y dividiendo por el tipo de cambio oficial promedio del período, se tiene que en 2022 el gasto primario

del sector público nacional se está acercando a los 128 mil millones de dólares, un 53 % por encima del registro de 2019 (piso) y 17 % por debajo del pico de 2015, justo antes del traspaso presidencial. Por las restricciones actuales, parece difícil que el gobierno pueda acercarse en 2023 a la referencia de 2015 (aunque buena parte del oficialismo lo deseara): ya el nivel actual luce inconsistente, probablemente por la combinación de un gasto público demasiado elevado en términos del PIB y de un tipo de cambio (dólar oficial) demasiado bajo para la productividad (insuficiente) de nuestra economía.

No es el objetivo de este artículo argumentar acerca del “nivel de equilibrio” del gasto público en dólares, aunque por estudios previos (no actualizados) puede conjeturarse que esa cifra no debe diferir demasiado de 100 mil millones de dólares, considerando el nivel presente de los términos de intercambio. El mensaje relevante, de todos modos, es que reducir el peso del gasto público en dólares no debería ser responsabilidad exclusiva de una gran devaluación, sino de la combinación de un tipo de cambio más realista y, fundamentalmente, de un trabajo de cirugía en todos aquellos pliegues en los que se encuentra superposición de gastos entre distintas jurisdicciones, erogaciones que no se corresponden con las prestaciones de bienes públicos, subsidios injustificados, partidas opacas y demás.

Importaciones: ¿la variable de ajuste del sector externo en 2023?

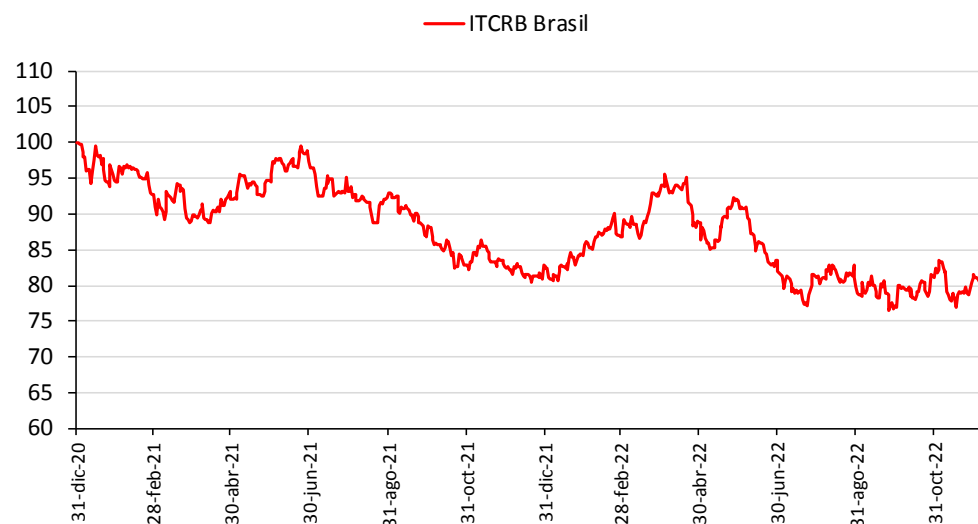
Temporalmente, el efecto del “dólar soja” (todo indica que será recurrente el año próximo) ayuda al gobierno a recomponer reservar y mejorar la recaudación de retenciones, con los costos consignados más arriba. Pero, en el mediano y largo plazo, no define incentivos para un aumento sostenido de las exportaciones de la Argentina, más allá de una creciente “sojización” de los cultivos agrícolas.

Cabe subrayar que las exportaciones del complejo sojero significan el 25 % del total, por lo que, en cierto modo, la implementación del dólar soja puede estar generando sesgo antiexportador para el 75 % restante. Esto porque los ingresos que se van anticipando de la oleaginosa no alcanzan para darle suficiente flexibilidad a las autorizaciones a importar para el resto de las actividades productivas, en un contexto en el que, como se reseñó más arriba, se refuerzan las presiones inflacionarias por la emisión plus que conlleva el esquema y la alimentación extra al gasto público que significan las retenciones cobradas al “tipo de cambio especial”.

Así, las empresas exportadoras que están fuera del “mundo soja” se enfrentan a un escenario en el que; a) el gobierno posterga la decisión de llevar el tipo de cambio oficial de 172 pesos a un nivel más realista; b) los costos pueden seguir aumentando por encima del tipo de cambio, por la mayor emisión y la persistencia de la escasez de insumos importados; c) todo esto en un contexto de economía mundial coqueteando con la recesión de cara a 2023 y un socio comercial clave como Brasil devaluando en forma significativa el real en relación al peso (a precios constantes).

Sobre el último punto, obsérvese que la Argentina ha perdido en los últimos dos años más de un 20 % de competitividad cambiaria con Brasil, y los primeros anuncios de Lula hacen presumir que el real habrá de seguir sufriendo presiones devaluatorias.

Tipo de Cambio Real Bilateral países respecto a Brasil*
(Base 100=31/12/20)



*Al 13-dic-22.

Fuente: IERAL con base en BCRA.

Pasando en limpio: con el adelanto de algunas exportaciones que en otras condiciones se hubieran liquidado en el primer trimestre de 2023 y con una fuerte ampliación del crédito externo comercial del orden de los 10 mil millones de dólares, los números del sector externo han cuadrado como para que en 2022 se autoricen **importaciones no energéticas** por unos 71 mil millones de dólares (incluye fletes y seguros), un incremento de 24 % respecto de 2021. No es, por supuesto, la realidad de esta última parte del año, cuando la variación respecto de igual período de 2021 converge a cero. A precios constantes (sin tener en cuenta la variación de los precios internacionales), las importaciones de 2022 se estarían incrementando entre 11% y 12 %, consistentes con la variación del PIB, cercana al 5 % (con marcada influencia del “arrastre estadístico”).

Aun cuando la sequía afectara de modo acotado los rindes y las exportaciones del complejo agroindustrial, todo indica que las divisas disponibles para importaciones en 2023 impondrán un ajuste en el nivel de actividad. Suponiendo que no pueda ampliarse el stock de crédito de comercio exterior más allá del nivel actual, puede estimarse para 2023 una caída de importaciones del 10 % respecto de 2022. Si se consiguiera de algún modo ampliar créditos de comercio exterior, esa restricción podría relajarse algunos grados, pero no revertirse. Vale decir, el escenario más probable de 2023 es de caída del PIB, tanto por factores internos como externos, aunque la profundidad de ese movimiento todavía no puede establecerse.

Tres grandes corolarios de la coyuntura pueden ser resumidos del siguiente modo:

- a) Para estabilizar y frenar la inflación de modo duradero deben usarse recursos genuinos, básicamente superávit fiscal, porque el control monetario basado en barrer los excesos de liquidez “bajo la alfombra” (acumular Leliqs) tarde o temprano se vuelven en contra del propio plan
- b) Para arreglar el frente externo hay que comenzar por el frente interno, porque el exceso de gasto público deriva tarde o temprano en presiones inflacionarias y atraso cambiario, que desalienta exportaciones y estimula importaciones
- c) El esquema de “dólar soja” sólo puede ser visto como una salida temporal, porque sólo adelanta en el tiempo exportaciones del sector, al costo de diversos efectos colaterales que tienden a generar “sesgo antiexportador” para el resto de actividades, responsables por el 75 % de las ventas al exterior

En Foco 1

Balance provisorio del turismo en el país

Marcos Cohen Arazi y Bautista Martina Baldi

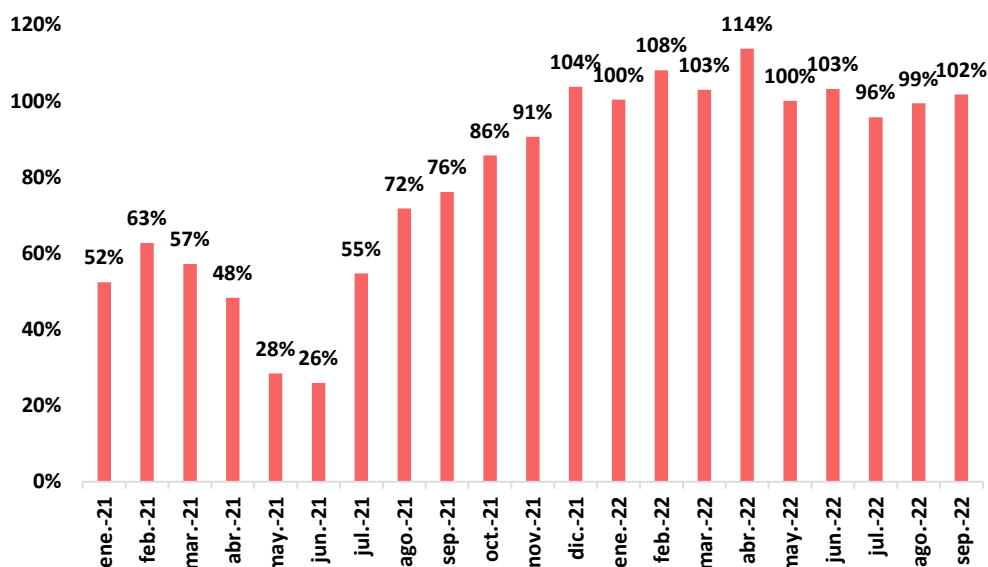
- El turismo interno se considera, en números agregados, completamente recuperado y la cantidad de viajeros hospedados en el año promedia un nivel 3% superior al de 2019, aunque hay diferencias regionales
- El turismo internacional, por su parte, se encuentra lejos de una recuperación completa, el último registro de viajeros indica que llegan solo 67% de los extranjeros que llegaban en 2019. Los orígenes más recuperados: Uruguay (106%), Estados Unidos y Canadá (88%), Brasil (72%). Más lejos de recuperarse: Europa (54%), Resto del mundo (27%)
- Los flujos aerocomerciales muestran secuelas pos-covid. Aerolíneas Argentinas recuperó el nivel de pasajeros de 2019 solo en cabotaje, mientras que Flybondi y JetSmart crecieron y casi compensaron la salida de LATAM y Norwegian. En pasajeros internacionales ocurre a la inversa, Aerolíneas Argentina no recupera, mientras que la mayoría de las otras aerolíneas la superan en nivel de recuperación de viajeros internacionales (American Airlines, Iberia, Copa, Sky Airline, Avianca, KLM, Air Europa, Flybondi, JetSmart)

Un turismo interno revitalizado

Luego de más de dos años y medio desde las primeras medidas de aislamiento originadas en la epidemia del COVID, es interesante trazar un balance provisorio de la situación del turismo en el país. Se considera provisorio porque aún existen alarmas latentes vinculadas al aspecto sanitario, pero también porque aún no puede confirmarse que haya terminado el proceso de adaptación de las personas y las empresas en lo que hace a sus decisiones de viajes y turismo.

Sin embargo, en el caso del turismo interno (residentes de Argentina que realizan actividades turísticas dentro del país) se aprecia una franca recuperación, que permite afirmar, en números globales, que se recuperó el volumen de turismo previo a la pandemia.

Ya en diciembre del año pasado la cantidad de viajeros hospedados igualaba la del mismo mes de 2019. En abril de este año, por caso, la cantidad de viajeros hospedados superó en 14% a la de abril de 2022. En promedio, en los primeros 9 meses del año se registró un total de viajeros que representa el 103% del nivel del mismo periodo de 2019. Además, estos registros podrían mejorar ligeramente en octubre y noviembre por efecto de PREVIAJE.

En % de recuperación respecto de meses de 2019

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

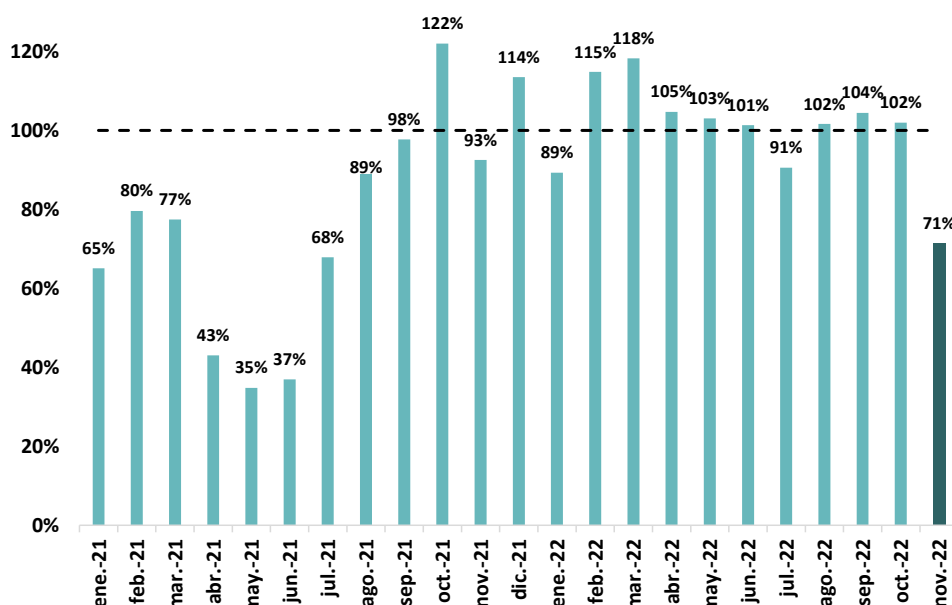
Tomando en consideración que estamos próximos a ingresar a la temporada de verano, es interesante notar que en enero 2021 viajaron alrededor de 52% de las personas que lo habían hecho en enero de 2019. Ya para enero de 2022 se verificó un flujo equivalente al del mismo mes en 2019.

¿Y en enero de 2023? Como las cifras oficiales llevan un rezago muy significativo, al momento solo pueden hacerse algunas conjeturas sobre la temporada que se viene. Utilizando la herramienta Google Trends, puede evaluarse cómo evolucionan las búsquedas que se pueden asociar al turismo interno. Esencialmente: búsquedas de alojamiento.

A partir de estos análisis, puede aproximarse la situación de los meses sobre los que aún no hay información oficial, y también tener una referencia sobre las últimas semanas. En ese sentido se destaca que las búsquedas siguieron en niveles elevados en octubre, pero bajaron en forma significativa en noviembre. Es posible relacionar esta baja en el nivel de búsquedas en parte por la realización del programa “Pre Viaje” en noviembre de este año, que por sus características posiblemente haya hecho que las búsquedas se adelanten. Y también puede vincularse con el hecho que se está jugando el mundial, hecho que hace que la población centre sus búsquedas en otros aspectos, postergando por ejemplo las decisiones sobre viajes a corto y mediano plazo. De modo que todavía es muy pronto para pronosticar cómo irá la temporada de turismo interno, pero tomando en cuenta la evolución de la actividad durante todo el año, es factible imaginar una muy buena temporada.

Volumen mensual promedio de búsquedas relacionadas con turismo interno

Comparación con meses de 2019



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

Del mismo modo que se mencionó un nivel de recuperación significativo en términos agregados, también es oportuno resaltar que la mejora no llegó en todos los destinos y modalidades de turismo por igual. Asimismo, cada región tiene un desempeño que varía a lo largo de cada año y es algo relevante a tener en cuenta.

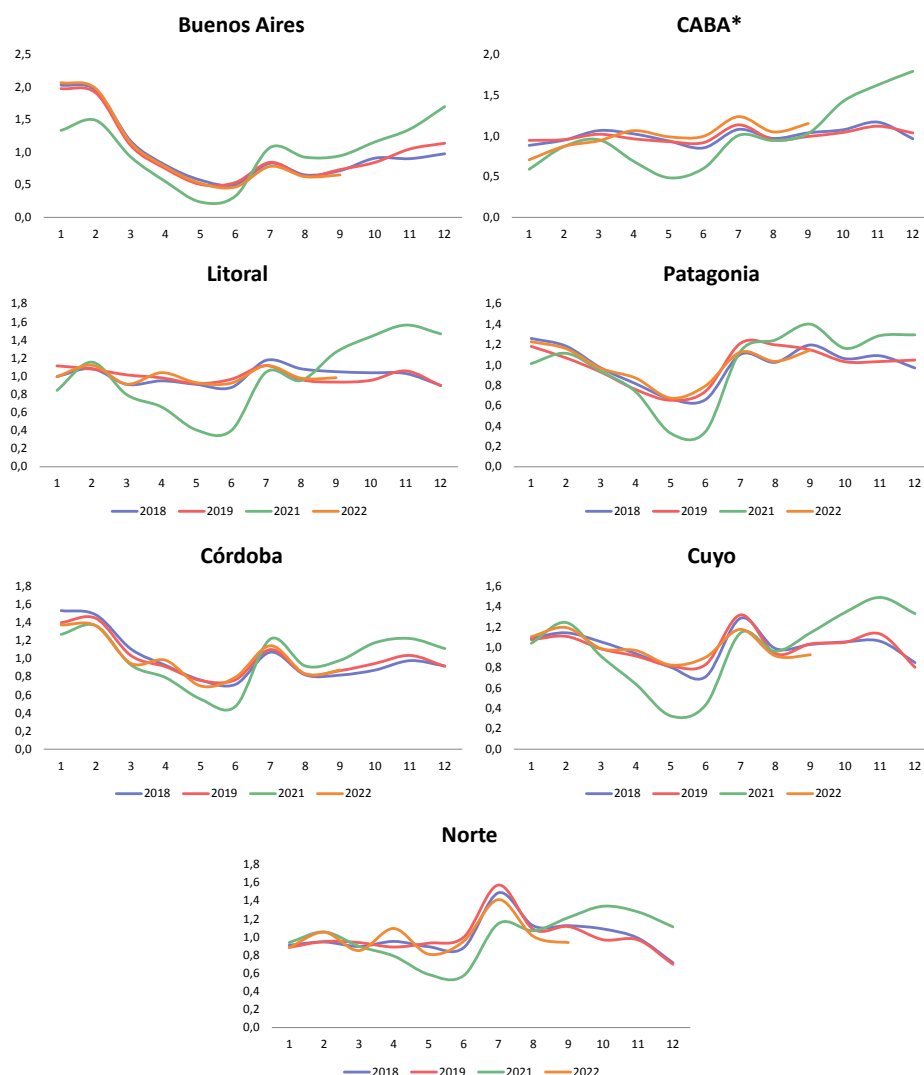
Analizando la estacionalidad de las distintas regiones, en primer término, conviene resaltar que el 2021 fue un año completamente de transición, con una primera parte lejos de su nivel de actividad habitual y una segunda parte ya con una marcada recuperación. En cambio, en 2022 la estacionalidad ya tiene una fisonomía similar a la de los años previos.

En ese sentido, es posible observar que el norte argentino presenta mayores niveles de ocupación hotelera en los meses de invierno, al igual que Cuyo y la región patagónica. En cambio, la provincia de Buenos Aires, Córdoba y el Litoral tienen sus mayores niveles de ocupación hotelera en los meses de verano. En el caso de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires se observan picos estacionales mucho más moderados.

Reconocer estos hechos es fundamental para establecer políticas públicas que ayuden a favorecer el turismo en baja temporada, como se planteó en la última edición de PREVIAJE, para permitir un mayor equilibrio de las empresas vinculadas al turismo en los meses de baja, y descomprimir a los destinos, al menos marginalmente, en los meses de alta.

Ocupación de plazas hoteleras

Índice=1 para el promedio de cada año



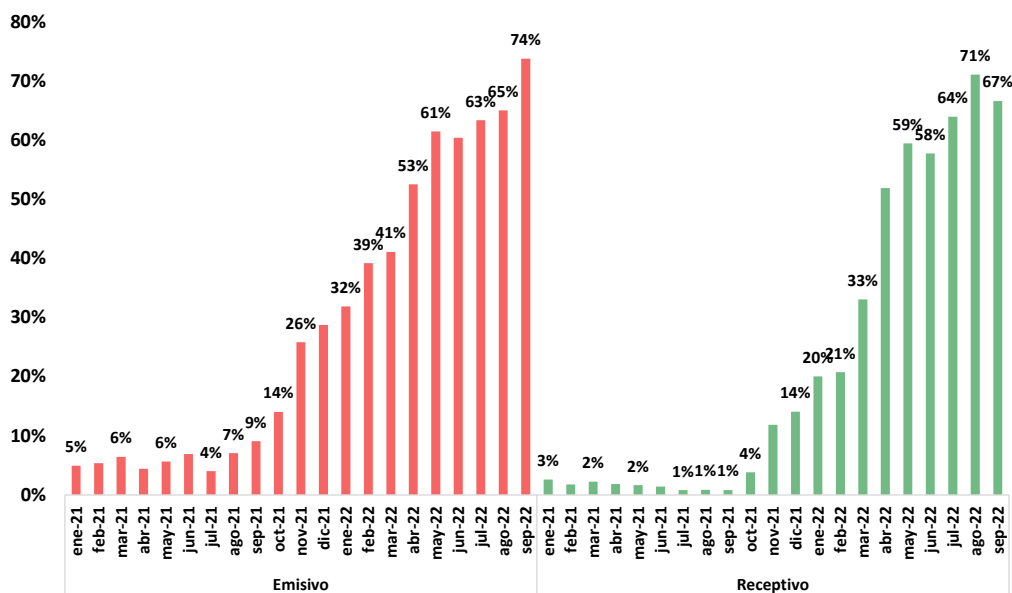
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de INDEC. *Nota: En el caso de CABA se considera ocupación de plazas totales (hoteles y parahoteles) por falta de información desagregada.

Turismo internacional aún lejos de potencial y heterogéneo

Tanto el turismo emisor como el receptivo de Argentina por todas las vías, han tenido una recuperación marcada en 2022, pero ambos están lejos de sus niveles pre pandemia. El turismo emisor se ubica en un nivel equivalente al 74% del nivel prepandemia y el receptivo en 67% (con una ligera merma en el último mes con datos oficiales).

Turismo emisor y receptivo (por todas las vías de ingreso)

Comparación con meses de 2019



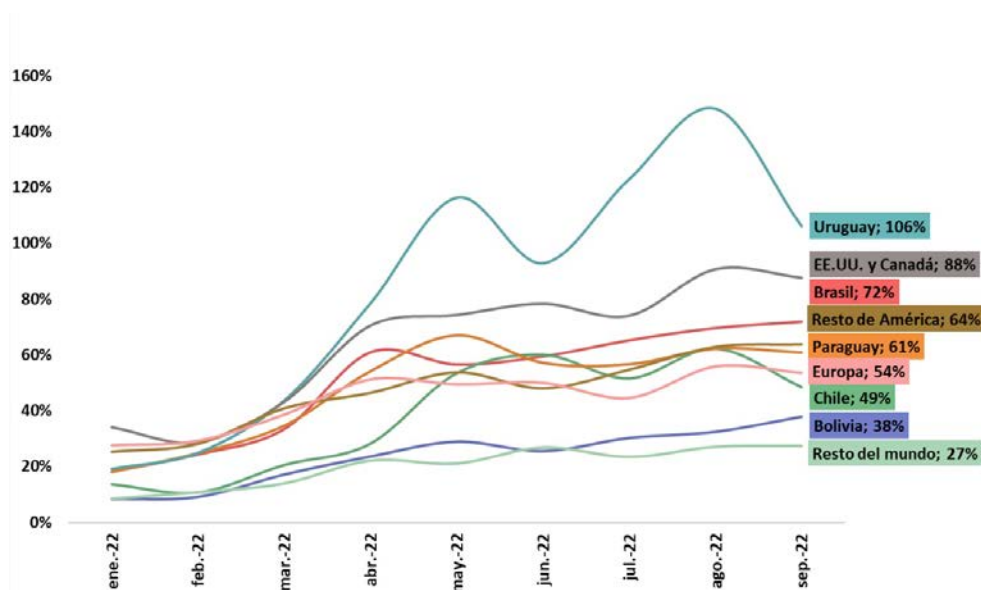
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de MinTurDep.

Analizando de manera desagregada al turismo receptivo según el país de origen de los viajeros, puede apreciarse una enorme heterogeneidad. Se observa que Uruguay es el único mercado que refleja una recuperación del nivel de 2019, se ubica en un nivel de recuperación equivalente a 106%. En la agrupación que realiza la estadística oficial Estados Unidos y Canadá (conjuntamente) se ubican en 88% de recuperación. Le siguen:

- Brasil 72%,
- Resto de América 64%,
- Paraguay 61%,
- Europa 54%,
- Chile 49%,
- Bolivia 38%,
- y resto del mundo 27% (en este último se encuentran los asiáticos, por ejemplo).

Turismo receptivo según país de origen (por todas las vías de ingreso)

Comparación con meses de 2019



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

Las cifras precedentes también reflejan lo que está ocurriendo en el mundo con los flujos de turismo. Los flujos globales de turismo en 2022 reflejaron una recuperación de apenas de 63% del nivel de 2019, según cifras de la OMT, y plantea desafíos para la política pública en materia de promoción y estímulos para contribuir a la recuperación.

Los vuelos ¿siguen o guían a la demanda turística?

La dinámica del sector aerocomercial va de la mano de la evolución de los flujos de turismo, siendo una vía fundamental para el desarrollo de viajes (no la única, por cierto).

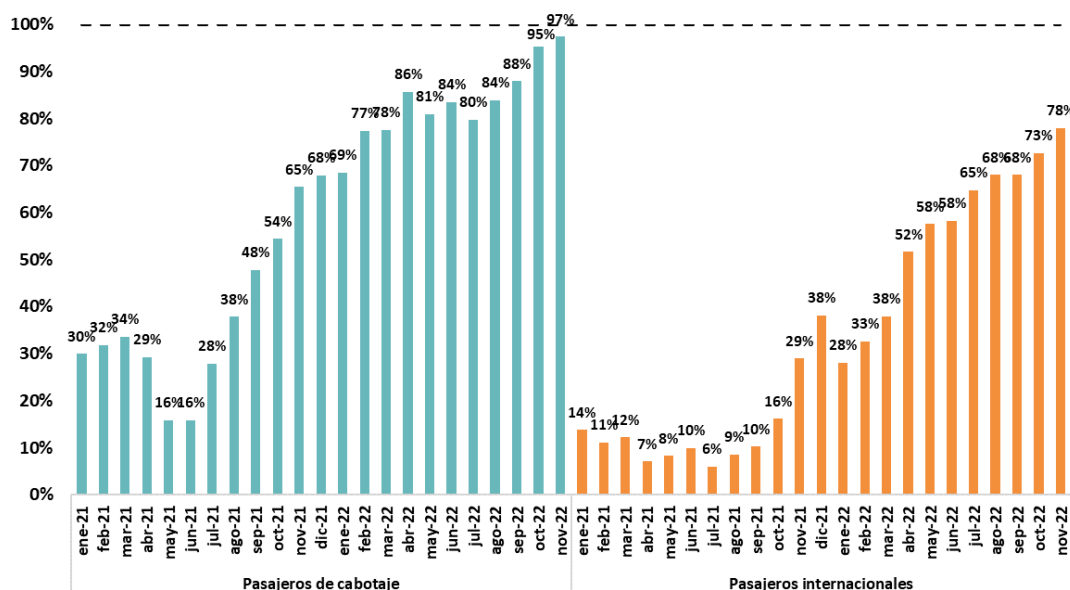
Las cifras de movimiento aerocomercial reflejan que la cantidad de pasajeros transportados en vuelos de cabotaje ya se ubican en un nivel de recuperación de 97%, lo que se trata de una gran noticia para el desarrollo de las regiones turísticas más alejadas de los grandes centros urbanos.

Por su parte, el número de pasajeros internacionales (emisivo+receptivo) se ubica en una recuperación en torno a 78%, en línea con lo expuesto más arriba sobre el turismo hacia y desde el exterior.

Debe notarse que la recuperación del volumen de transporte de cabotaje es una excelente noticia también para el turismo internacional, dado que para viajeros internacionales es fundamental tener conexiones entre las maravillas naturales del país, que se encuentran muy dispersas en el territorio nacional.

Pasajeros transportados por vía aérea (cabotaje e internacionales)

Comparación con meses de 2019



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

Por su parte, también es interesante resaltar que el sector aerocomercial ha evidenciado transformaciones importantes, las que aún están en desarrollo, debido a que como fue mencionado el movimiento internacional especialmente está lejos de su completa recuperación. A veces la existencia de rutas establecidas y vuelos puede colaborar con la reactivación de flujos de turismo, y en otras es el mero reflejo de cómo evoluciona la demanda (siendo la oferta una mera respuesta a las señales del mercado).

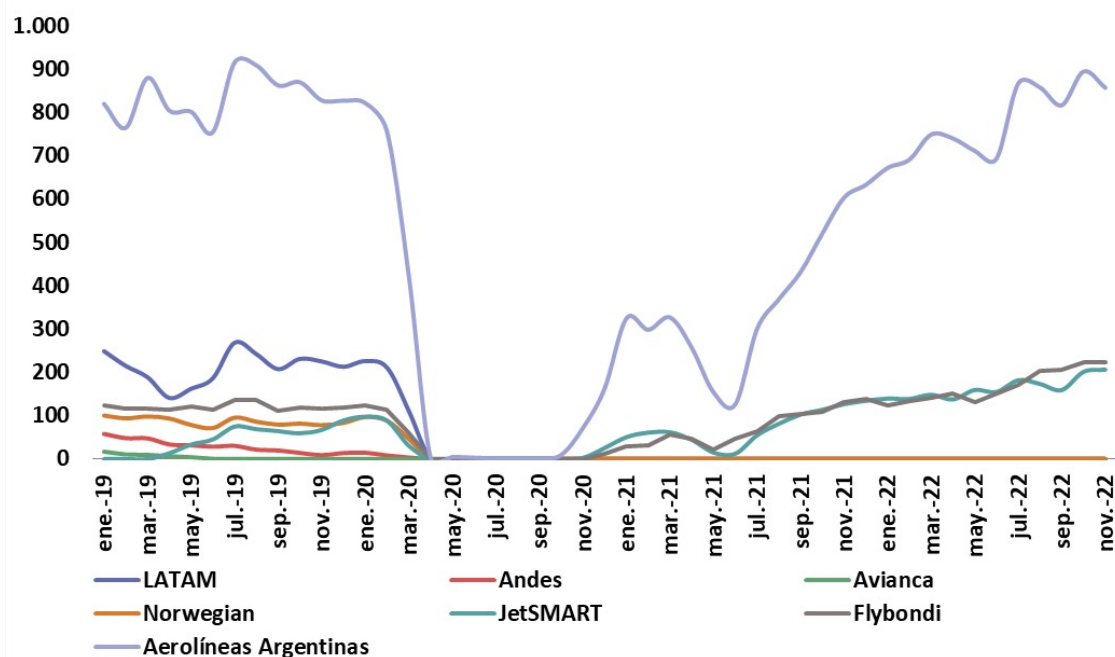
En lo que hace a las aerolíneas, en vuelos de cabotaje, se destaca que Aerolíneas Argentinas transportó una cantidad de pasajeros equivalente a 104% del nivel de 2019 (cifras de noviembre).

Por su parte, las que también aumentaron sus operaciones son JetSmart y Flybondi, con incrementos significativos, su volumen de pasajeros se ubica en 307% y 194% del nivel de 2019, respectivamente, lo que ayudó a compensar que LATAM y Norwegian ya no operan en ese mercado y que eran jugadores relevantes en 2019.

Considerando esas aerolíneas mencionadas, el volumen de pasajeros actual se ubica en un nivel equivalente a 98% del nivel de 2019, de modo que las “low cost” que siguen operando alcanzan a cubrir en gran medida el volumen perdido con las salidas mencionadas.

Pasajeros de cabotaje según aerolínea

En miles de pasajeros



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

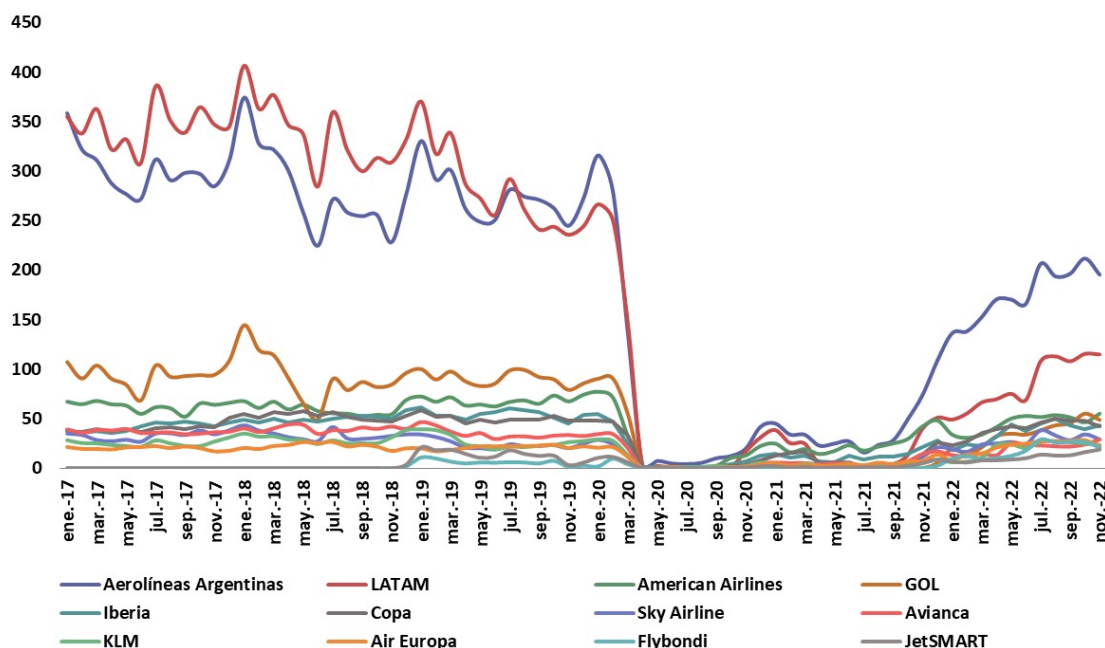
En cuanto a los pasajeros internacionales, también se destacan fuertes cambios de composición. Entre las aerolíneas que más pasajeros transportaban y transportan, se destaca que Aerolíneas Argentinas se ubica en un nivel de recuperación de 80% en pasajeros internacionales, LATAM en 49%, American Airlines en 82%, Gol en 62%, Iberia en 95% y COPA en 88%.

Otras de menor volumen, han tenido mejores registros de recuperación aún: Air Europa 111%, Sky Airline 143%. Y las que aumentaron mucho su volumen, partiendo de una base de comparación muy baja, fueron JetSmart y Flybondi (598% y 1482%, respecto de 2019, respectivamente).

Como dato destacado, puede señalarse que Aerolíneas Argentina no recupera su nivel de pasajeros en 2019, mientras que la mayoría de las otras aerolíneas la superan en nivel de recuperación de viajeros internacionales: American Airlines, Iberia, Copa, Sky Airline, Avianca, KLM, Air Europa, Flybondi, JetSmart, todas ellas presentan mejores registros de recuperación que la aerolínea estatal.

Pasajeros internacionales según aerolínea

En miles de pasajeros

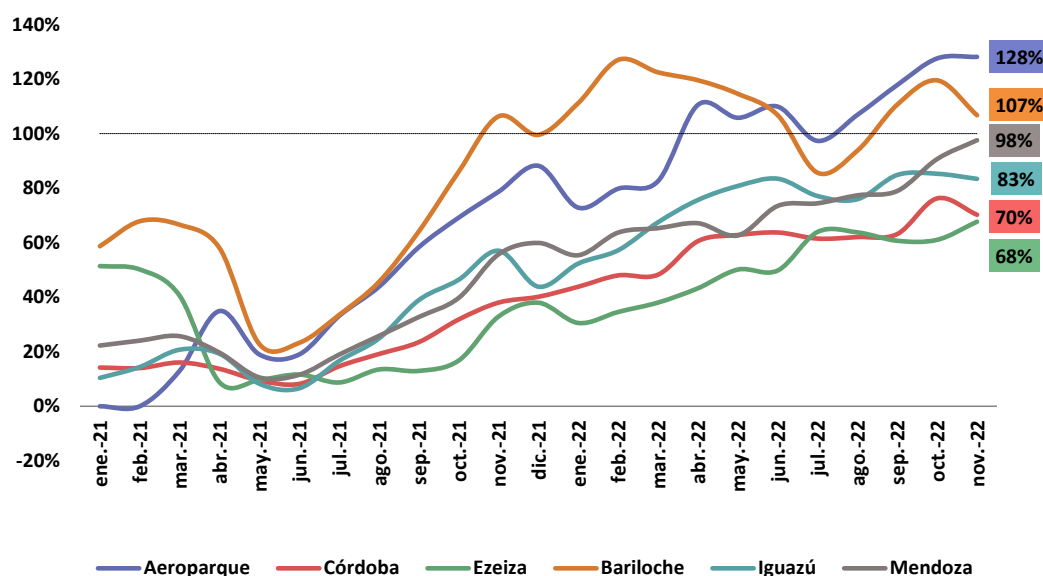


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de ANAC.

Finalmente, los flujos aerocomerciales también se redistribuyeron entre aeropuertos. Así, los que tuvieron un considerablemente notable respecto de 2019 fueron Aeroparque y Bariloche, Mendoza volvió al nivel de ese año, mientras que Córdoba, Ezeiza e Iguazú aún se encuentran muy por detrás de los valores que se observaron en el año 2019.

Pasajeros totales por Aeropuerto

Comparación con meses de 2019



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

En estos resultados, influye una mezcla de factores, como la falta de recuperación del turismo internacional, obras y la redistribución de los vuelos de cabotaje.

En conjunto con las cifras de evolución y perspectivas de turismo, este balance provisorio permite examinar la potencialidad y también identificar ámbitos en los que podrían requerirse desarrollos de políticas públicas para seguir impulsando al sector turístico. Como se ha planteado en otras ediciones, el sector tiene un desempeño significativo en la generación de empleo con sesgo federal, y que incluso puede constituirse en un importante generador de divisas, como fue hasta 2019.