

BCR. Informe Mensual de Coyuntura Económica – Julio 2021



Contenido

Análisis: En busca de la competitividad ¿qué está pasando con el peso argentino respecto al resto del mundo?

Comercio Exterior

- 7 de cada US\$ 10 que ingresaron en exportaciones en 2021 provinieron de los complejos agroindustriales.
- El sector oleaginoso fue el que mayor dinámica experimentó, junto con la miel, el azúcar y el sector forestal. Preocupa la dinámica de algunas economías regionales.
- Las exportaciones de la agroindustria experimentaron un crecimiento del 25%, alcanzando aproximadamente US\$ 19,5 miles de millones en los primeros 5 meses de 2021.
- Exceptuando la agroindustria, el cobro neto de exportaciones del sector bienes del balance cambiario estaría arrojado un déficit de US\$ 9.525 millones en lo que va del año.

Actividad Económica

- El uso de capacidad instalada de la industria oleaginoso repunta en mayo al 62 %, pero continúa por debajo del promedio de años anteriores.
- A nivel general, la utilización de la capacidad instalada en mayo fue de 61,5 %, contrayéndose respecto de abril.
- Las actividades con utilización de la capacidad instalada superior al nivel general son sectores que han recibido el impulso de los mejores precios de los *commodities* en los últimos meses, además de la recuperación de la construcción.

Precios

- Los precios suben 3,2% en junio, acumulando un aumento del 25,3% en la primera mitad del año.
- El IPC Alimentos supera al IPC Nivel General, aun cuando comprende la mayor proporción de productos con Precios Cuidados que componen el índice.

Informe a cargo del Departamento de Información y Estudios Económicos BCR

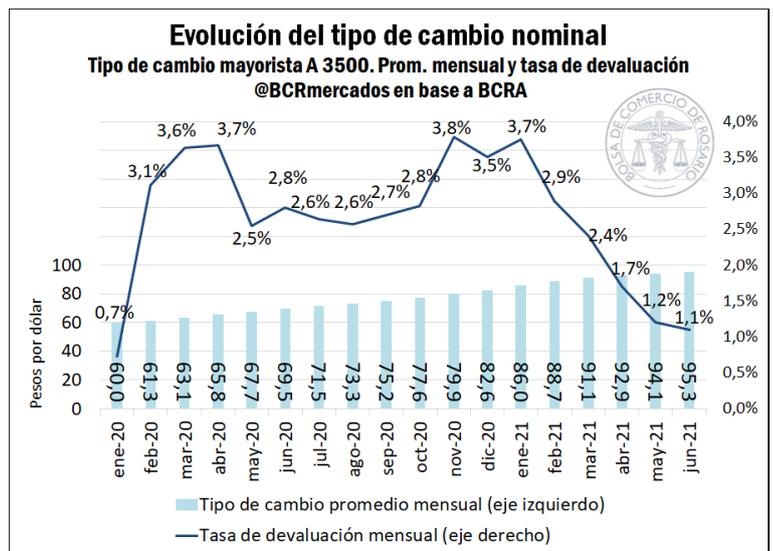
*Dr. Julio Calzada
Patricia Bergero
Lic. Emilce Terré
Lic. Federico Di Yenno
Lic. Desiré Sigaudó
Javier Treboux
Lic. Bruno Ferrari
Alberto Lugones
Lic. Tomás Rodríguez Zurro
Lic. Guido D'Angelo*

BCR. Newsletter de Coyuntura Económica – Julio 2021

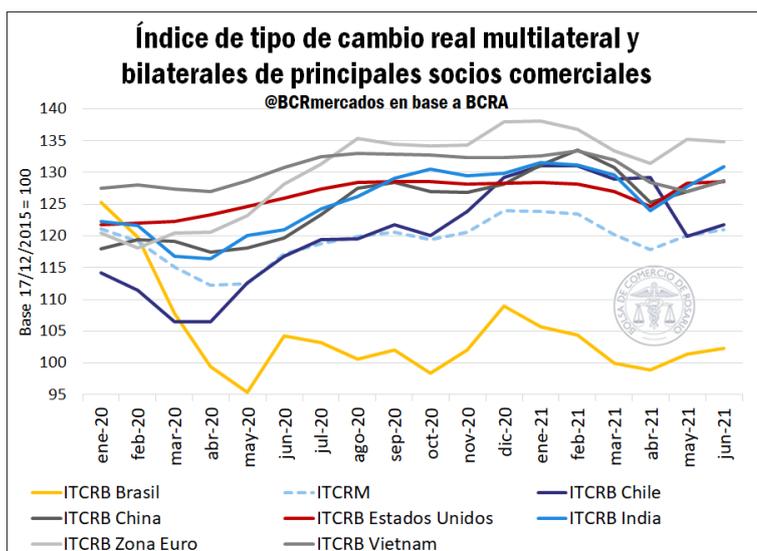
En busca de la competitividad ¿qué está pasando con el peso argentino respecto al resto del mundo?

El tipo de cambio muestra la relación entre el valor de una moneda y el de otra. Para evaluar las variaciones en la relación entre monedas de distintos países durante los últimos meses es necesario entonces construir una serie de tiempo.

En este sentido, en Argentina desde comienzos de año, se ha observado una progresiva desaceleración en el ritmo de devaluación del **tipo de cambio nominal** (considerando la relación del peso argentino frente al dólar estadounidense). En enero, la tasa mensual de devaluación fue del 3,75%, reduciéndose progresivamente hasta registrar 1,1% en junio. Así, la primera mitad del año 2021 mostró una devaluación acumulada del 13%, frente a una depreciación cercana al 18% en el mismo período del 2020. Un menor ritmo de depreciación podría limitar la competitividad precio de los productos argentinos si nuestros socios comerciales comienzan a devaluar a mayor ritmo sus monedas.



Un indicador frecuentemente utilizado para medir la competitividad de una economía exportadora es el **Índice de Tipo de Cambio Real Multilateral (ITCRM)**. Este índice mide el precio relativo de los bienes y servicios de un país respecto a los de un grupo de naciones con las cuales realiza intercambios comerciales.



Actualmente, el ITCRM de Argentina se ubica en torno a 121 puntos. Al considerar diciembre del 2015 como base=100, tenemos que hoy el tipo de cambio es 21 puntos más competitivo respecto a esa fecha. El índice es real ya que toma en cuenta la evolución inflacionaria tanto en Argentina, así como en los países socios comerciales. Además, el Índice TCRM que elabora el INDEC, se construye ponderando a los diferentes países en función de su peso en el comercio internacional argentino. Consecuentemente, es Brasil -principal socio comercial- el que mayor importancia cobra.

Por su parte, los **índices de tipo de cambio bilateral** que relacionan economías exportadoras e importadoras suelen ser un buen indicador de su competitividad relativa. Así, el ITCRM emerge como una medida general y cada índice bilateral refiere a indicadores específicos para diferentes socios comerciales, que se utilizan para ponderar en dicho índice general. **En el caso de Argentina y Brasil, a principios del 2020 el real brasileño se**

BCR. Newsletter de Coyuntura Económica – Julio 2021

depreció con mucha más fuerza que el peso argentino frente al dólar estadounidense, por lo que el Índice de Tipo de Cambio Real Bilateral (Arg-Bra) mostró una notoria caída. Esto implicó una pérdida de competitividad del peso frente al real, en vistas de su apreciación relativa, tal como lo exhibe la línea amarilla en el gráfico. Desde la perspectiva agroexportadora argentina, el valor relativo de la moneda local y el real brasileño, tiene especial relevancia para el mercado de trigo ya que Brasil adquiere anualmente casi la mitad de los embarques externos argentinos.

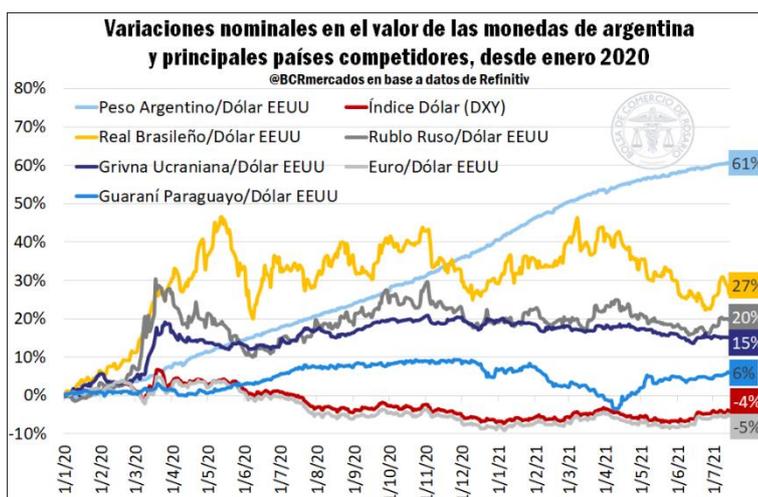
En el último trimestre del 2021, el tipo de cambio bilateral con Brasil repuntó de la mano de la apreciación del real. No obstante, ante un aumento en el ritmo inflacionario de Argentina y una caída en la tasa de devaluación del peso, acompañado de una nueva depreciación del real, podría comenzar a deteriorar la relación de intercambio entre las dos economías.

Otro destino regional de importancia en términos de exportaciones trigueras es Chile. En este caso, si bien disponemos de una mejor relación de tipo de cambio bilateral con el país transandino, ésta se encuentra alineada al promedio general del TCRM. Por otra parte, el buen nivel de tipo de cambio bilateral con Vietnam favorece al complejo maíz, ya que el país asiático es el principal cliente argentino en lo que hace al grano amarillo.

Entre los destinos más importantes para las exportaciones del complejo soja, destacan China (que absorbe casi el 90% del poroto de soja que despacha Argentina) e India (que adquiere cerca de la mitad de los envíos de aceite de soja), con quienes la relación de tipo de cambio bilateral se encuentra por encima del promedio, mostrando un buen nivel de competitividad. Además, China, la Zona Euro y los Estados Unidos son destacados compradores de carne argentina, por lo que la competitividad bilateral se hace fundamental.

A nivel general, a lo largo del 2020 y lo que va del 2021 se ha observado una evolución relativamente estable del tipo de cambio real multilateral, que actualmente se ubica en niveles similares a los de enero del 2020. Consecuentemente, la evolución del tipo de cambio nominal se encuentra en línea con los cambios que se van dando en las monedas de nuestros socios comerciales, en vistas de evitar la pérdida de competitividad precio.

Desde una perspectiva alternativa puede también analizarse la **competitividad de las exportaciones agroindustriales argentinas frente a otras economías oferentes de estos bienes en el mercado internacional**. Es decir, ya no se consideran necesariamente a los socios comerciales de la Argentina, sino a los países que compiten vendiendo los mismos bienes a nivel internacional. Las variaciones en el tipo de cambio afectan el precio pagado por los productos en el mercado, por lo que los compradores orientan su demanda al origen más competitivo. A los efectos de comparar la posición cambiaria de cada uno de estos países, se ha medido la variación en el valor de las monedas de Argentina, Estados Unidos, Brasil, Rusia, Ucrania, la Unión Europea y Paraguay, desde enero del 2020.



BCR. Newsletter de Coyuntura Económica – Julio 2021

Durante el último año y medio, el peso argentino tuvo una devaluación nominal de más del 60% frente al dólar estadounidense, evidenciando la mayor variación entre las monedas seleccionadas. Teniendo en cuenta que los países importadores de granos como maíz, trigo y soja, o sus derivados harinas y aceites, direccionan su demanda al origen más competitivo, la depreciación del peso ha hecho más atractiva a la mercadería argentina. **No obstante, debe tenerse en cuenta también la suba interna de precios en Argentina, donde la inflación acumulada del período analizado llegó a 54,2%.** En consecuencia, sería erróneo afirmar que toda la devaluación del peso mejoró la competitividad local. Los competidores más directos de las agroexportaciones locales son Estados Unidos y Brasil, con quienes nuestro país lidera las ventas en los mercados de maíz, harina y aceite de soja, poroto de soja. Con Estados Unidos, además, Argentina compete en el mercado de trigo.

En los mercados de maíz y soja, Estados Unidos ha perdido participación en el comercio global a lo largo de los últimos 20 años. Mientras tanto, Brasil y Argentina incrementaron sus ventas externas en el período. Si bien este cambio estructural responde a un incremento de superficie sembrada en Sudamérica y mejoras tecnológicas en la producción, el punto de partida de su crecimiento es coincidente con fuertes devaluaciones. La devaluación del real brasileño en 1997 y el peso argentino en 2002, potenciaron fuertemente al sector agroexportador que además contaba con recursos abundantes y tecnologías cada vez más accesibles. En las últimas campañas, Estados Unidos ha resignado participación en el mercado exportador de maíz fundamentalmente a partir de la marcada devaluación de Brasil a inicios de 2020. En el último año y medio el real brasileño acumula una devaluación del 27%, mientras que los precios internos en el gigante sudamericano han crecido un 8,1% en igual período. Otros orígenes que ganaron participación en el mercado maicero fueron Argentina, cuyo caso ya fue analizado, y Ucrania. Este último depreció su moneda un 15% desde inicios de 2020 mientras que los productores ucranianos enfrentaron una inflación del orden del 12% en el período. Algo similar ha sucedido en el mercado del poroto de soja, donde Brasil ha superado las ventas externas estadounidenses y también han crecido las exportaciones de países con monedas más débiles como Paraguay o Argentina.

En el mercado trigo, que cuenta con un mayor número de países oferentes, todos excepto la Unión Europea han devaluado su moneda respecto del dólar desde inicios de 2020. Grandes abastecedores de trigo como Rusia y Ucrania, por ejemplo, han depreciado sus monedas desde 2020. El rublo ruso se depreció un 20% frente al dólar estadounidense en el período considerado, mientras que los precios internos acumularon una suba aproximada del 10%.

Los datos analizados evidencian que, en plena comercialización externa de los granos gruesos argentinos y en vistas de un nuevo ciclo triguero, Argentina se encontraría bien posicionada en términos de competitividad de moneda frente a orígenes alternativos de *commodities* agrícolas. La revaluación de las monedas de nuestros socios comerciales y la superior devaluación que mostró la Argentina respecto a sus competidores en el período considerado fortalecerían la competitividad nacional. Sin embargo, no debe perderse de vista que la desaceleración del ritmo de depreciación de la moneda en los últimos meses con una inflación que se mantiene en niveles elevados podría en el corto y mediano plazo acortar la competitividad si se dan cambios en las políticas monetarias y cambiarias a lo largo del mundo.

Naturalmente, la valuación relativa del peso no será la única variable que marque el rumbo de la performance exportadora nacional, que sigue condicionada por la ya mencionada dinámica inflacionaria, la elevada carga tributaria en toda la cadena y altos derechos a la exportación, además de los riesgos climáticos propios de esta actividad productiva.

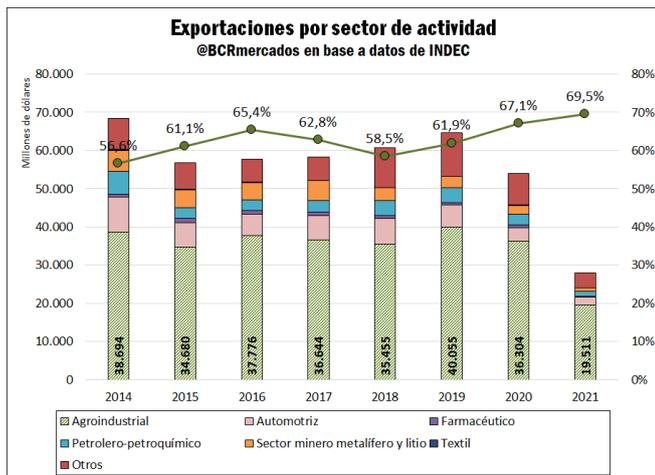
BCR. Newsletter de Coyuntura Económica – Julio 2021

Comercio Exterior

La participación de las exportaciones agroindustriales se acerca al 70% en lo que va del 2021

Las exportaciones nacionales cada vez se ven más volcadas hacia los productos de la agroindustria, cuya participación relativa en el total de las ventas externas creció 10 puntos porcentuales en tan solo cuatro años, alcanzando la marca del 69,5% en los primeros cinco meses de 2021. Así, 7 de cada US\$ 10 que ingresaron en exportaciones en 2021 se deben al campo, la agroindustria, y sectores relacionados.

En los primeros cinco meses de 2021, los complejos que componen las cadenas agroindustriales nacionales han visto un crecimiento de sus exportaciones en valor FOB del 25%, alcanzando aproximadamente US\$ 19,5 miles de millones.



La dinámica dentro del sector, sin embargo, no muestra un comportamiento homogéneo, con ramas de la actividad que han expandido sus ventas externas y otras que las han visto contraerse.

El sector oleaginoso fue uno de los que mayor dinámica expansiva mostró, representando por sí solo el 37,5 % de las exportaciones nacionales, concentrando ventas por US\$ 10.500 millones en cinco meses, un incremento del 57 % en términos interanuales. El gran puntal del sector fue el rally de precios internacionales: el valor FOB de venta del aceite de soja creció un 55,2 % promedio interanual en el período enero-mayo, con las harinas y pellets creciendo 37,1 %. El otro sector que experimentó un gran crecimiento interanual fue el forestal, cuyas

exportaciones crecieron un 66 % en el período enero-mayo, seguido por el complejo azucarero con un crecimiento del 55 %. También hay que destacar el despegue del sector exportador de miel, con un incremento del 29 % en valor.

Las bajas más severas se ven en los sectores avícola (-18 %), hortícola (-16 %) y frutícola (-12 %), lo que preocupa considerando que son sectores fuertemente relacionados con las economías regionales.

Exportaciones Agroindustriales en el período Enero-Mayo. US\$

Sector	2019	2020	2021	Variación 2021 vs. 2020
Oleaginoso	6.976.795.460	6.721.615.772	10.531.188.411	57%
Cerealero	4.692.555.814	4.785.458.521	4.941.644.642	3%
Bovino	1.580.385.350	1.678.772.209	1.752.094.127	4%
Frutícola	805.378.053	834.191.756	736.637.896	-12%
Pesquero	745.438.632	681.032.794	648.209.912	-5%
Hortícola	314.473.062	362.628.893	305.832.706	-16%
Forestal	138.563.285	108.381.201	179.785.536	66%
Avícola	148.479.403	146.179.868	120.194.120	-18%
Miel	64.757.877	75.315.009	97.056.573	29%
Azucarero	53.713.260	36.496.010	56.640.974	55%
Tabacalero	45.882.213	44.539.996	47.013.389	6%
Té	37.918.339	33.828.117	35.430.828	5%
Yerba mate	30.229.938	30.365.086	30.288.591	0%
Equino	46.981.493	25.638.977	29.057.244	13%
TOTAL	15.681.552.180	15.564.444.211	19.511.074.948	25%

@BCRmercados en base a datos de INDEC

En este escenario, el sector agroindustrial se vuelve cada vez más necesario para sostener el balance de divisas del país. En lo que va del año 2021 hasta fin de mayo, el aporte neto a la balanza comercial del sector bienes del balance cambiario de los sectores agroindustriales alcanzó los US\$ 18.317 millones, calculado como cobro de exportaciones menos pago de importaciones. Exceptuando estos sectores, la balanza comercial de bienes del balance cambiario estaría arrojado un déficit de US\$ 9.525 millones en lo que va del año.

Aporte por cobros netos de exportaciones de bienes de la Agroindustria en la cuenta corriente cambiaria

	Año 2018	Año 2019	Año 2020	Año 2021 (enero-mayo)
Cobro neto de exportaciones de bienes del Sector Agroindustrial	29.081	34.080	27.139	18.317
Oleaginoso y cerealero	21.216	25.253	18.994	14.520
Alimentos, Bebidas y Tabaco, y Productos Primarios	7.866	8.827	8.146	3.798
Cobro neto de exportaciones de bienes del resto de los sectores de la economía	-20.758	-10.637	-18.647	-9.525
Resultado por cobro neto de exportaciones de bienes del Balance Cambiario	8.323	23.444	8.492	8.792

@BCRmercados en base a datos del Banco Central de la República Argentina. NOTA: El cobro neto de exportaciones se calcula como el cobro de exportaciones menos el pago de importaciones. Se toma el sector bienes de la cuenta corriente cambiaria. (*) Surge de la suma de los subsectores Agricultura, ganadería y Otras act. y del rubro Alimentos, Bebidas y Tabaco

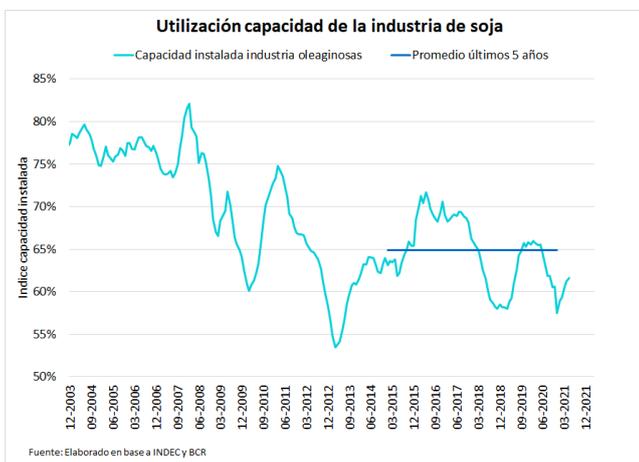
NOTA ACLARATORIA: es necesario aclarar que los valores totales de exportaciones pueden no coincidir con los totales expuestos en el informe ICA de INDEC por efecto del secreto estadístico. Por otra parte, la forma de disposición del balance cambiario del BCRA impide mayor desagregación sectorial y los sectores considerados pueden no coincidir con los complejos tomados de INDEC. Por último los totales de cobro de exportaciones del balance cambiario pueden no coincidir con el valor FOB de las exportaciones, por provenir de fuentes distintas y reflejar dos caras diferentes del negocio de exportación.

BCR. Newsletter de Coyuntura Económica – Julio 2021

Actividad Económica

El uso de capacidad instalada en la industria de oleaginosas repunta en mayo, pero está por detrás de otros años

En mayo de 2021, la utilización de la capacidad instalada en plantas procesadoras de oleaginosas a nivel nacional se ubicó en 62 %, apenas mejorando el 61 % de utilización registrado en abril. El mayor *crushing* durante el mes de mayo permitió a la industria procesadora de soja mejorar el ratio de utilización de su capacidad instalada, pero aún se encuentra por debajo del promedio histórico de los últimos 5 años del 65 %.

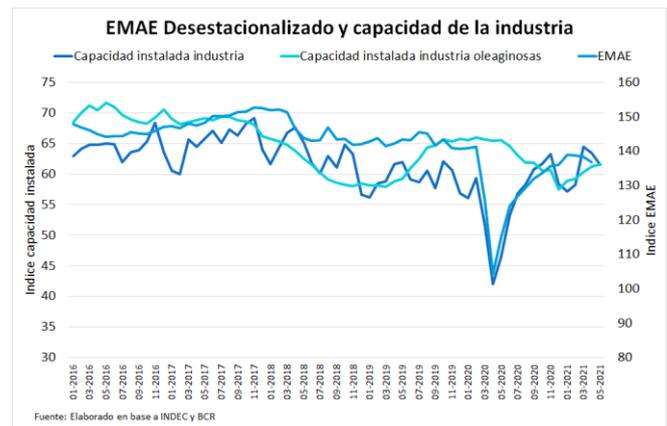


En el año 2020, el sector agroindustrial superó las dificultades impuestas por la pandemia COVID-19 y las restricciones gubernamentales a la circulación de personas y bienes que interrumpieron la producción en tantos otros sectores de la economía argentina.

En general, la actividad de la industria oleaginosa depende de los niveles de producción del agro. En años de cosechas buenas la mayor oferta interna mejora los márgenes de la industria de oleaginosas permitiendo que el sector produzca mayor volumen de harina, pellets y aceite. En los años de bajos rindes, la oferta interna se reduce haciendo que la industria tenga menos margen para operar generando un menor nivel de *crushing*.

A nivel general, según datos de INDEC, la utilización de la capacidad instalada en el mes de mayo fue de 61,5 %, contrayéndose respecto del 63,5 % logrado en abril.

Más allá de las estacionalidades que puedan existir en ciertos sectores, la capacidad industrial a nivel general viene repuntando respecto al nivel “pre-pandemia”. Sin embargo, se puede observar que los niveles “pre-pandemia” se encuentran muy por debajo de los valores registrados en los años 2016 y 2017.



A nivel sectorial, las actividades que presentan una utilización de la capacidad instalada superior al nivel general son sectores que han recibido buenos impulsos por los mejores precios de los *commodities* en los últimos meses, más la recuperación del sector construcción en nuestro país. Entre estos se encuentran la refinación del petróleo (75,4 %), industrias metálicas básicas (74,4 %), papel y cartón (74,0 %), sustancias y productos químicos (71,7 %) y productos minerales no metálicos (68,9 %).

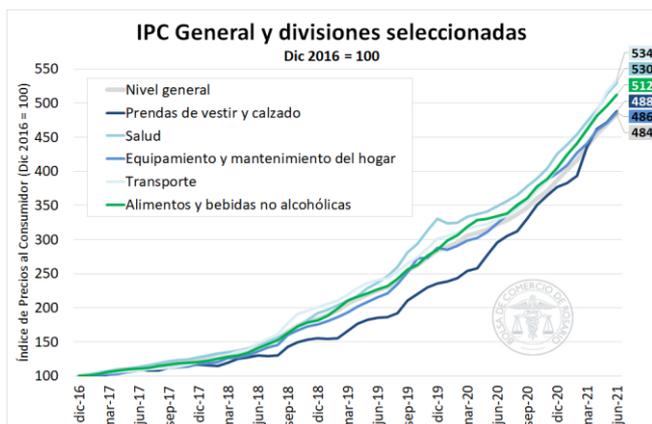
Los bloques sectoriales que se ubican debajo del nivel general son en general actividades que están relacionados con el consumo en general y especialmente de la industria automotriz. Entre ellos se encuentran los productos alimenticios y bebidas (59,1 %), textiles (52,3 %), productos del tabaco (52,3 %), productos de caucho y plástico (50,5 %), edición e impresión (50,2 %), metalmecánica excepto automotores (49,8 %) y la industria automotriz (44,6 %). El caso particular de la industria de los alimentos diverge de la industria de soja ya que, a diferencia del mercado doméstico, los mercados externos han presentado una demanda sostenida en el último tiempo.

Precios

Los precios suben 3,2% en junio, acumulando un aumento del 25,3% en la primera mitad del año

El Índice de Precios al Consumidor (IPC), elaborado por el INDEC, registró un alza mensual del 3,2% en junio en línea con las expectativas promedio de inflación relevadas previamente por el BCRA. Con esto, **Argentina acumula 9 meses con variaciones de precios mensuales superiores al 3%**, desde octubre del 2020.

El nivel del IPC General elaborado por el INDEC con base Dic'16=100, alcanzó en junio 484 puntos. Actualmente cinco de las doce divisiones sectoriales que conforman el índice se ubican por encima del IPC Nivel General, como puede observarse en el gráfico.



El IPC Transporte es el que ubica más por encima del Nivel General.

En contraste con ello, los índices de precios de algunas divisiones críticas como Vivienda, agua, electricidad y otros combustibles y Comunicación, se mantienen por debajo del IPC General como consecuencia del congelamiento de tarifas y regulación de precios, que estos casos parecieran tener mayor efecto.

Aún con mayor participación de Precios Cuidados, el IPC Alimentos supera al IPC General

El IPC de Alimentos y bebidas no alcohólicas superó en junio los 500 puntos. Esta división tiene especial relevancia dado que el aumento en los precios de los alimentos es el que mayor incidencia ha tenido en todas las regiones del país en 2021. Los mayores incrementos se han dado en lácteos, carnes y aceites, grasas y mantecas.

Siguiendo datos del INDEC, los precios relevados para el IPC que se encuentran dentro del programa de Precios Cuidados representaron en junio el 5,45 % del total. **La gran mayoría de los precios intervenidos corresponde al rubro Alimentos y bebidas, respondiendo, precisamente a la incidencia clave que los productos alimenticios tienen en la variación de los precios de la canasta estudiada.**

Varias de las categorías alimenticias informadas por INDEC tienen un alto porcentaje de productos con Precios Cuidados, como por ejemplo los jugos de fruta concentrados (85,9 %), el azúcar (77,5 %), las gaseosas en base a cola (71,1 %), la harina de trigo común (55,1 %), la yerba mate (51,4 %).

Principales aperturas	Porcentaje de precios relevados que se encuentran dentro del programa Precios Cuidados											
	dic-16	jun-17	dic-17	jun-18	dic-18	jun-19	dic-19	jun-20	dic-20	jun-21		
Galletitas dulces envasadas sin relleno	12,0				0,3	1,6	1,5	18,8	25,5	29,6		
Galletitas de agua envasadas	48,0	2,0		1,0	1,1	29,3	0,5	10,4	10,7	34,8		
Harina de trigo común	46,0	46,0	14,0		0,5	2,1	1,6	2,2	12,0	55,1		
Paleta	14,0	9,0	3,0									
Carne picada común	22,0	16,0	19,0	19,0	34,7	37,0	30,0	65,5	47,6	8,3		
Hamburguesas congeladas	25,0	21,0	16,0	17,0	4,0			14,0	10,1	12,5		
Salchicha tipo viena	2,0	2,0	1,0		1,1			4,6	3,5	20,9		
Fideos secos tipo guisero	5,0	2,0	3,0	1,0			0,3	0,2	1,3	1,8	5,0	
Arvejas en conserva	24,0	22,0	17,0	6,0	15,7		0,8			30,7		
Leche fresca entera en sachet	13,0	10,0	13,0	13,0	12,3	5,6	5,2	1,0	0,3	1,0		
Papa	1,0		1,0	1,0								
Azúcar	36,0	39,0	11,0	1,0		9,1	1,1			77,5		
Vinagre	3,0	2,0	1,0		0,5	0,3				0,3		
Gaseosa base cola	1,0	1,0		1,0				41,8	67,1	71,1		
Jugo de fruta concentrado	46,0	42,0	52,0	50,0	75,9	74,2	0,5			85,9		
Yerba mate	32,0	27,0	18,0	14,0	3,4			4,2	39,4	51,4		
Lavandina	44,0	31,0	23,0	17,0	17,5	1,9		19,6	23,1	31,6		

Fuente: INDEC