



IERAL

Fundación
Mediterránea

Informe de Coyuntura del IERAL

Año 29 - Edición N° 1278 – 4 de Junio de 2020

Coordinador: Jorge Vasconcelos

Editorial – Juan Manuel Garzón y Nicolás Torre

Clima y restricciones cambiarias generan incertidumbre en el inicio del ciclo agrícola 2020/2021

En Foco 1 – Guadalupe Gonzalez

Los datos de actividad de mayo mostraron mejora en el margen respecto de abril, pero aun así la caída del PIB del segundo trimestre podría alcanzar el 15% interanual

En Foco 2 – Marcos O`Connor

En el segundo trimestre, la caída en términos reales de la recaudación impositiva asociada al mercado interno se aproxima al 25% interanual

En Foco 3 – Laura Caullo

El dato regional de la semana:

La distribución de ATP no contempla brechas regionales en materia de empleo formal

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*****Clima y restricciones cambiarias generan incertidumbre en el inicio del ciclo agrícola 2020/2021***

- En los últimos tres años la cadena del trigo promedió exportaciones por US\$ 2.794 millones (trigo, harina, premezclas), el 4,5% de las exportaciones totales de bienes del país, revirtiendo una tendencia que era francamente declinante en años previos (US\$ 1.500 millones anuales entre 2013/2015)
- El área sembrada con trigo y la tecnología a utilizar este año se están definiendo en estas semanas y hay tres cuestiones que generan preocupación entre los productores y efecto desaliento en la decisión de inversión, ellas son, la evolución del clima, de la carga tributaria y las últimas y crecientes restricciones de acceso al mercado de cambios (por su efecto sobre insumos de origen importado)
- Si por cuestiones climáticas (riesgo clima) y/o percepción de deterioro de la rentabilidad del negocio por cambios de reglas de juego (riesgo institucional), se dejasen de sembrar una cantidad importante de hectáreas de trigo (600 mil, 9% de las que se venían proyectando) y se redujese además el paquete tecnológico aplicado (reduciendo rindes medios), el flujo de inversión del sector podría resentirse en más de US\$ 200 millones y el costo en términos de producción exportable no generada podría exceder los US\$ 500 millones (a precios esperados del cereal en tiempos de cosecha)

En Foco 1:**15*****Los datos de actividad de mayo mostraron mejora en el margen respecto de abril, pero aun así la caída del PIB del segundo trimestre podría alcanzar el 15% interanual***

- El consumo de gasoil en el país, que había caído 22% interanual en marzo, se derrumbó un 36% en abril, mientras que en mayo el descenso mostró un modesto recorte hasta un 31% interanual. En el despacho de naftas, esos guarismos, también negativos, fueron de 33%; 70% y 58%, respectivamente
- La demanda total de energía (excluyendo los consumos de Aluar de la red), que había caído un 36% en abril respecto de la semana del 9 de marzo, también recortó la merma (aunque en forma modesta), a un 28,3% en mayo
- En sentido contrario, las exportaciones de la Argentina a Brasil mostraron en mayo (-51,2% interanual) un retroceso todavía más pronunciado que el experimentado en abril (-40,6%) y en marzo (-16,9%)
- En abril, un proxy del comportamiento del PIB, caso del IGA del Estudio Ferreres, registró un descenso interanual de 19,2%, cuando en el primer trimestre ese guarismo (también negativo), había sido de 5,6%. En abril, los despachos de cemento se habían contraído 55,1% interanual, mientras que la producción de vehículos había descendido a cero

En Foco 2:**23*****En el segundo trimestre, la caída en términos reales de la recaudación impositiva asociada al mercado interno se aproxima al 25% interanual***

- La recaudación impositiva asociada al mercado interno registró en mayo una merma de 24,5% en términos reales con respecto a igual mes del año anterior, similar al guarismo de abril (-23,9%)
- De los impuestos nacionales, los destinados a la Administración Nacional y al Sistema de Seguridad Social registraron en mayo un aumento interanual de apenas un 4% en términos

nominales, mientras que la coparticipación a provincias subió un 15%. En ambos casos, los guarismos de arranque del año se situaban en torno al 45%

- El porcentaje de los derechos de exportación en el consolidado de los recursos destinados a la Administración Nacional y el Sistema de Seguridad Social fue de 9,9% para el bimestre abril-mayo, que compara con los 11,5% registrados en el segundo trimestre del año anterior

En Foco 3:

26

El dato regional de la semana: La distribución de ATP no contempla brechas regionales en materia de empleo formal

- El Programa de Asistencia de Emergencia al Trabajo y la Producción (ATP) lanzado por el gobierno nacional a fines de abril, posee dos grandes grupos de beneficiarios. Por un lado, los empleados formales del sector privado, que trabajan en empresas afectadas por la pandemia. Por el otro, los monotributistas y autónomos que registraron un recorte en sus ingresos. En el primer caso, el Estado paga al trabajador parte de su salario; en el segundo, se compromete como garante de créditos a tasa cero
- En términos de cantidad de beneficiarios, sobre un conjunto de 6,4 millones de asalariado registrados en el sector privado nacional, 2,4 millones recibieron el salario complementario mediante ATP (37%). Sin embargo, la distribución provincial presenta mayor heterogeneidad. En Tierra del Fuego más de la mitad de sus trabajadores formales en relación de dependencia recibió asistencia salarial mediante el programa, mientras que en Tucumán alcanzó sólo a 1 de cada 4 trabajadores en igual condición

Editorial

Clima y restricciones cambiarias generan incertidumbre en el inicio del ciclo agrícola 2020/2021

Juan Manuel Garzón y Nicolás Torre

- En los últimos tres años la cadena del trigo promedió exportaciones por US\$ 2.794 millones (trigo, harina, premezclas), el 4,5% de las exportaciones totales de bienes del país, revirtiendo una tendencia que era francamente declinante en años previos (US\$ 1.500 millones anuales entre 2013/2015)
- El área sembrada con trigo y la tecnología a utilizar este año se están definiendo en estas semanas y hay tres cuestiones que generan preocupación entre los productores y efecto desaliento en la decisión de inversión, ellas son, la evolución del clima, de la carga tributaria y las últimas y crecientes restricciones de acceso al mercado de cambios (por su efecto sobre insumos de origen importado)
- Si por cuestiones climáticas (riesgo clima) y/o percepción de deterioro de la rentabilidad del negocio por cambios de reglas de juego (riesgo institucional), se dejasen de sembrar una cantidad importante de hectáreas de trigo (600 mil, 9% de las que se venían proyectando) y se redujese además el paquete tecnológico aplicado (reduciendo rindes medios), el flujo de inversión del sector podría resentirse en más de US\$ 200 millones y el costo en términos de producción exportable no generada podría exceder los US\$ 500 millones (a precios esperados del cereal en tiempos de cosecha)

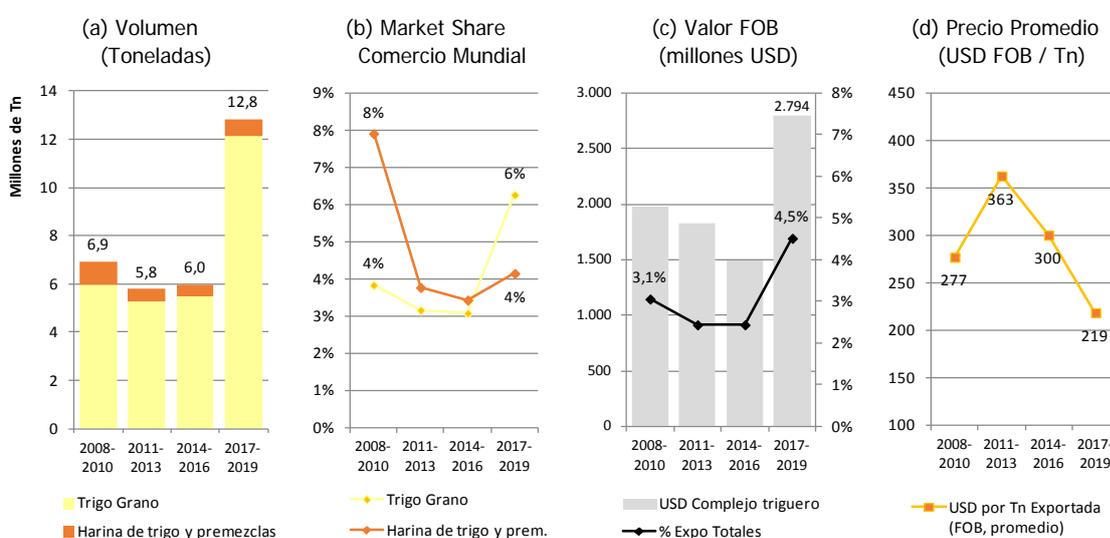
Introducción

El trigo es el cultivo que inicia el ciclo agrícola 2020/21, el cereal se siembra en otoño y se cosecha en primavera. Se trata de una actividad muy importante en términos de ingresos para determinadas zonas del país, caso del sudeste de Buenos Aires, y que acompaña a la soja en los sistemas de producción de muchas otras regiones, en la conocida secuencia productiva trigo – soja de segunda, que permite la intensificación y el doble uso de la tierra en una misma campaña, y por ende una mejor distribución de costos fijos y gastos de estructura en los establecimientos agrícolas.

En cuanto a sus destinos, es un cereal clave en el aporte de proteínas, unas 6 millones de toneladas de trigo aproximadamente se convierten todos los años en harina y luego en productos de segunda transformación (panificados, pastas), que se encuentran en la base

de la canasta básica y habitual de alimentos de las familias del país. Por otro lado, las últimas muy buenas campañas han generado un flujo importante de divisas en operaciones de exportación básicamente de trigo pero también de harina y otros productos de la cadena. La contribución ha promediado los US\$ 2.794 millones en los últimos tres años, explicando el 4,5% de las exportaciones totales de bienes del país, con precios por tonelada mínimos en la última década. Además, este aporte de divisas se concentra a fines y comienzos de año, ayudando a balancear la estacionalidad fuerte que tienen los envíos de los otros granos (soja, maíz), con operaciones más concentradas en el segundo y en el tercer trimestre.

Exportaciones del Complejo Triguero, últimos 12 años (datos por trienio)



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y Comtrade.

Los productores agrícolas están acostumbrados a operar bajo escenarios de incertidumbre, a tomar decisiones evaluando riesgos y a dimensionar la probabilidad de ocurrencia de posibles situaciones adversas para el negocio. Los tres riesgos más importantes que se enfrentan son: a) el riesgo productivo (fallar la cosecha); b) el riesgo de mercado (baja de precios internacionales de granos, suba de insumos); c) el riesgo institucional (cambio de reglas de juego en el transcurso del ciclo productivo).

Actualmente hay tres cuestiones que generan preocupación entre los productores y por ende, desalientan la inversión en este inicio del ciclo agrícola 2020/2021, ellas son, la evolución del clima (riesgo productivo), la carga tributaria y las últimas y crecientes restricciones de acceso al mercado de cambios (riesgo institucional).

A continuación se reflexiona sobre estos últimos puntos, en particular en los posibles efectos que estos factores generadores de incertidumbre y de cambio de precios relativos, pueden tener sobre el área de siembra y la producción final de trigo en esta campaña 2020/2021.

Riesgo productivo

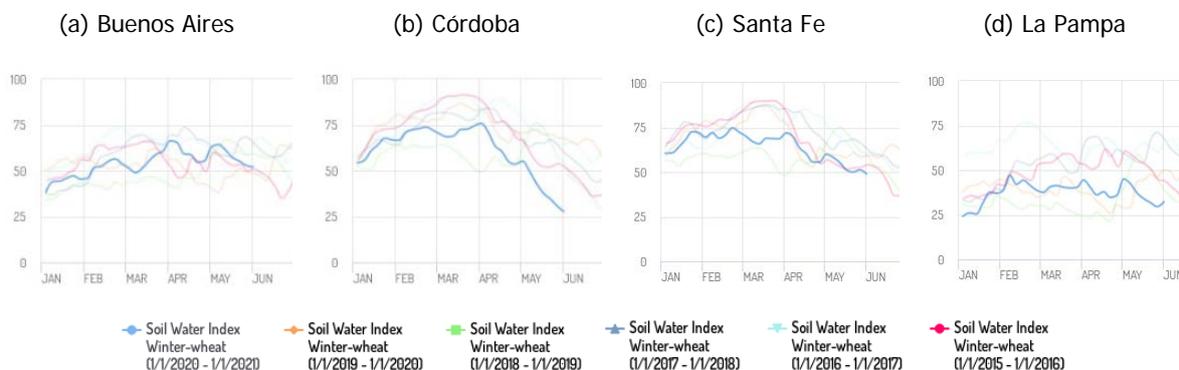
El riesgo productivo implica fallar la cosecha, sembrar con la expectativa de lograr un determinado resultado productivo (quintales / hectárea), pero luego terminar con un producido inferior.

En esta siembra de trigo y en la de todos los cultivos, la variabilidad del clima es la que más contribuye al riesgo productivo, existe la posibilidad concreta de no contar con suficiente agua para un normal desarrollo de la planta, que garantice un rinde mínimo que permita el recupero de los costos, en sistemas que se realizan en secano (sin agua de riego).¹ El productor mide el agua que disponen los suelos y analiza informes climáticos y registros históricos a los efectos de proyectar los milímetros que puede aportar la lluvia en los próximos meses; aquellos que realizan tándem de cultivos, miran un poco más allá, tratando de anticipar lo que puede llegar a suceder en la primavera y en el verano, cuando los cultivos “de verano”, la apuesta fuerte en muchos casos, estén ya implantados. Si en la mirada “corta” o “larga” se percibe un riesgo alto de insuficiencia de agua, el productor no sembrará trigo, optando por preservar su capital en el primer caso y las condiciones de los suelos para otros cultivos de verano, en el segundo caso.

Actualmente, los índices de humedad en suelo son satisfactorios en algunas zonas productivas, permitiendo el avance de la siembra, pero no en otras, donde el agua en suelo resulta escasa y se está a la espera de alguna lluvia en la ventana de siembra, que de no llegar rápido imposibilitará el cultivo. En el caso de Buenos Aires, el Índice de Humedad en Suelo (%IHS, o %SWI, sus siglas en inglés) para Junio'20 estimado por GLAM-NASA se encuentra próximo a 50%, en sintonía con los 5 años previos. Sin embargo, en Córdoba el IHS se encuentra por debajo del 30%, entre 20-35 puntos por debajo de la media de los últimos 5 años. En Santa Fe se encuentra en torno al 50%, unos 10 puntos por debajo de lo observado en las campañas previas. En La Pampa el IHS se encuentra cercano al 30%, 20 puntos por debajo de lo observado en las campañas anteriores.

¹ La falta de agua no es el único riesgo “climático”, los cultivos pueden verse deteriorados por heladas, granizos, etc. Y existen también otros riesgos productivos vinculados al manejo y a la calidad de los insumos.

Índices de Humedad en Suelo (IHS), Junio'2020, regiones seleccionadas



Fuente: GLAM (Global Agricultural Monitoring System).

En las zonas donde el IHS está muy bajo y no se esperan lluvias en los próximos días que modifiquen la situación, el área sembrada con trigo seguramente se contraerá respecto de la del año previo; muy probablemente esto sea lo que termine sucediendo por ejemplo en el caso de Córdoba.

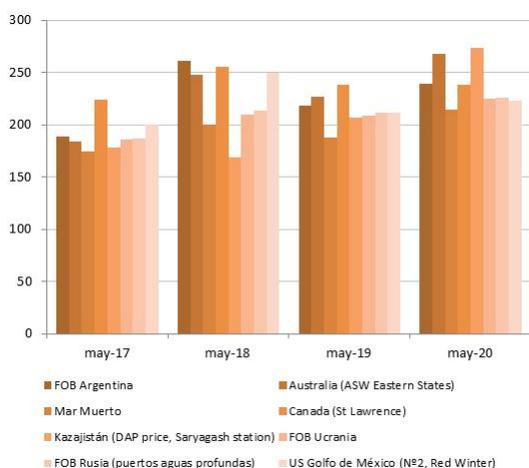
Riesgo de mercado

El riesgo de mercado es otro de los frentes con que debe lidiar habitualmente el productor. Cuando se siembra se conocen los valores actuales del cereal y los de sus insumos principales, pero no se tiene certeza respecto del precio que prevalecerá al momento de cosecha, ni tampoco la dinámica que pueden tener los insumos, particularmente aquellos que se irán necesitando a lo largo del desarrollo del cultivo. Si bien, y a diferencia de lo que sucede con la restricción de agua, existen mecanismos de cobertura, como la posibilidad de realizar ventas a precio cerrado en mercados forwards (no institucionalizados) o de futuros (institucionalizados), es imposible una cobertura completa bajo incertidumbre productiva; se puede cubrir una parte de la producción esperada bajo rindes normales, pero no el 100%, dado que no hay certeza que se vaya a alcanzar el éxito productivo.

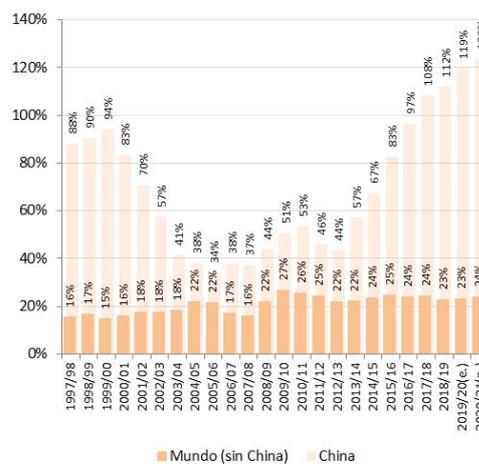
El trigo viene cotizando muy bien en este año, en la mayoría de los mercados y proveedores de referencia global, particularmente en los últimos dos meses. En relación a mayo 2019, los valores de las últimas semanas han sido iguales o superiores en todos los exportadores importantes, casos de Australia, Rusia, Ucrania, Estados Unidos o Canadá. Lo mismo aplica para Argentina, con un FOB promedio de US\$ 239 / ton que compara contra US\$ 219 de mayo de 2019.

Los fundamentos de mercado indican que las existencias globales, dejando fuera a China, se encontrarían bastante estabilizadas, en un volumen equivalente al 23%/24% del consumo, y que en el caso del gigante asiático (que se autoabastece del cereal), por el contrario, los stocks estarían en franca suba y se aproximarían al 123% del consumo interno en el ciclo 2020/2021, de acuerdo a las últimas estimaciones de USDA (mayo).

Precios de trigo (US\$ / ton), distintos proveedores / mercados, mayo 2020 y últimos años



Existencias de trigo (en % del consumo), Globales (sin China) y en China

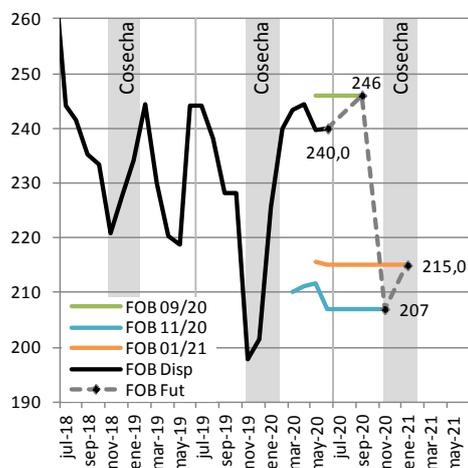


Fuente: Elaboración propia en base a FAO y USDA.

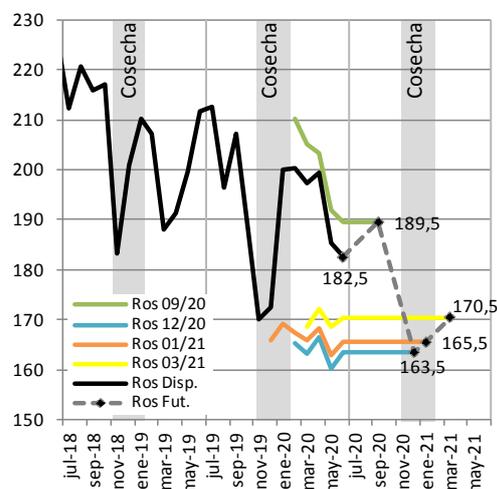
El contexto en materia de existencias a comienzos de mayo no parece, a priori, un factor que permita explicar precios ascendentes o muy diferentes a los de años previos; la suba en las cotizaciones de las últimas semanas debería responder entonces a otros factores, por caso, problemas “en tiempo real” en exportadores relevantes (Rusia, Ucrania, Kazajistán), asociados a políticas de desaliento a la exportación (o a restricciones logísticas) y/o el anticipo de una producción que será finalmente menor a la que están proyectando hoy organismos internacionales de referencia (caso del USDA); otra hipótesis podría ser una demanda de países importadores que, por efecto del COVID-19, sorprendió al mercado y fue “más alta de lo habitual”, reflejando un mayor consumo real y/o un alza estacional por motivo precautorio a los efectos de garantizar un abastecimiento suficiente hasta tanto se supere la Pandemia (nótese que este segundo motivo es reversible).

Precios Futuros a Cosecha 2020/21, FOB Argentina y FAS Rosario, posiciones varias (al 01/06/2020)

(a) Trigo FOB Argentina (USD/Tn)



(b) Trigo FAS Rosario (USD/Tn)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Secretaría de Agricultura y Bolsa de Cereales de Rosario.

Ahora bien, los precios futuros de comienzos de Junio'20 para los meses de cosecha encuentran al Trigo FOB Puertos Argentinos en una banda de US\$ 207-215 / ton (posiciones Nov'20-Ene'21) y al Trigo FAS Rosario en una banda de 164-171 dólares (posiciones Nov'20-Mar'21). Estos precios futuros son bastante menores a los actuales, lo que indica que la situación de relativa escasez de estos últimos dos meses se iría corrigiendo hacia fines de año. Nótese también que, de convalidarse estos valores, no los precios nivel productor (FAS) podrían terminar por debajo de los valores de años anteriores.

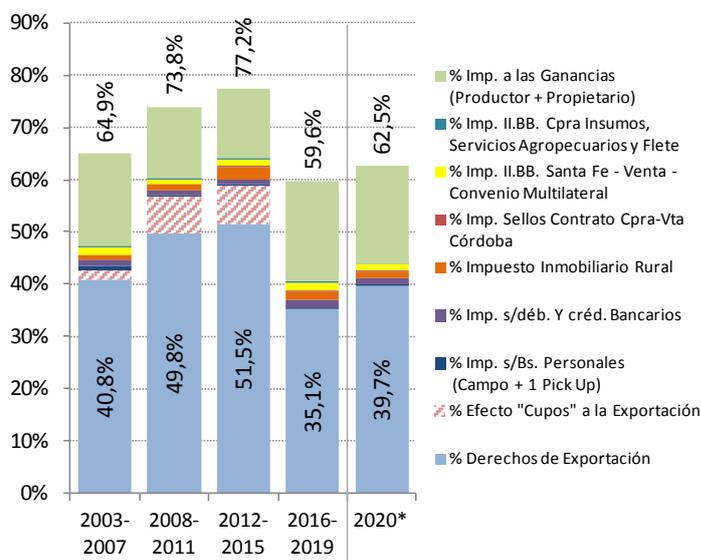
En síntesis, los precios internacionales de hoy entusiasman la decisión de siembra de trigo, no tanto así los precios que indican los mercados de futuros para los meses de cosecha. El mercado irá ajustándose, en una dirección u en otra, según cómo evolucione la producción en los países que están arrancando la siembra y también según qué tan golpeadas queden las economías, particularmente las de las regiones importadoras, una vez que se supere el COVID-19; también serán determinantes las políticas comerciales y el trato hacia las exportaciones que apliquen los exportadores relevantes de Europa del Este e incluso la propia Argentina.

Riesgo institucional (cambio de reglas de juego)

El tercer riesgo que enfrentan los productores, particularmente en Argentina, es el cambio en las reglas de juego con las que operan. Una de las reglas que se ha modificado reiteradamente en el país tiene que ver con los impuestos que debe pagar la actividad. Por caso en el ciclo 2019/2020, la siembra de trigo se realizó con un esquema de Derechos de Exportación consistente en un monto fijo máximo de \$4 por dólar exportado, y una tasa equivalente del 9% aproximadamente, mientras que al momento de cosecha y comercialización del grano había ya un nuevo régimen, una tasa fija del 12%.

Incidencia de Impuestos en planteo TRIGO-SOJA, establecimiento localizado en Norte de Córdoba

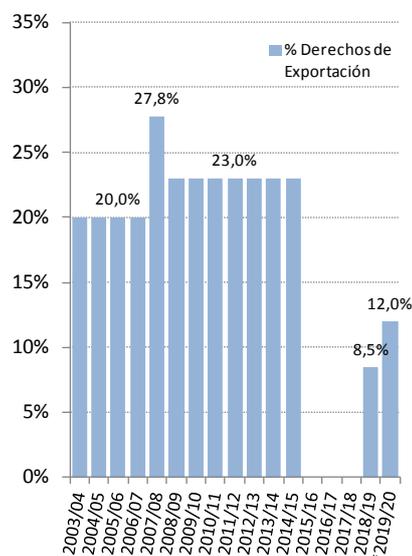
(i) % del Margen Neto antes de Impuestos



*A mayor de 2020.

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea.

(ii) Alícuota DEX sobre Trigo (%)



Dos datos adicionales generan inquietud en los productores y seguramente son evaluados en la decisión de siembra: a) durante las gestiones CFK, la carga de DEX sobre el trigo promedió el 23% y llegó al 28% en algunos meses; b) el déficit fiscal del sector público nacional, por ende la necesidad de fuentes de recursos adicionales, está creciendo en forma acelerada en los últimos meses por efecto de la Pandemia.

Otra regla de juego que ha sufrido muchos cambios tiene que ver con el Mercado Cambiario. Actualmente no es ni único ni libre. El marco regulatorio vinculado a la compra venta de divisas viene sufriendo cambios importantes en lo que va del año, y todos apuntando en la misma dirección, una mayor restricción de acceso a divisas al precio que rige en el mercado oficial. La última modificación en este marco regulatorio tiene que ver con la Comunicación "A" 7030 del BCRA, que restringe el acceso a dólares oficiales a empresas que cuenten con "activos líquidos originados en la formación de activos externos" (deben desprenderse primero de ellos) y también lo condiciona a la evolución que hayan mostrado las obligaciones comerciales (no deben haberse reducido en nivel respecto de comienzos de año).

Las restricciones cambiarias generan múltiples tipos de cambio. El problema para el sector agropecuario es que sus productos se comercializan al tipo de cambio más bajo, mientras que muchos de sus insumos importados formarán precio mirando el tipo de cambio más alto, el "dólar bolsa", si el BCRA sigue profundizando restricciones y poniendo en dudas el acceso (en tiempo y en forma) a dólares oficiales. De hecho, la normativa antes mencionada del BCRA generó tanta incertidumbre que muchas empresas proveedoras de insumos (semillas, fertilizantes, fitosanitarios) decidieron directamente suspender

operaciones hasta tanto no se aclare bien el alcance de la medida. Este freno en las operaciones fue sumamente inoportuno, ocurrió justo cuando se está decidiendo y llevando adelante la siembra del trigo.

El hecho que el BCRA vaya cerrando y entornando puertas de acceso al mercado cambiario oficial termina derivando en una doble penalización al sector, los granos valen menos en el mercado interno no sólo porque son castigados por impuestos a la exportación diferenciales (más altos que los que rigen en otros productos) sino porque van quedando cada vez más solos en el pelotón de productos que siguen al tipo de cambio oficial en su proceso de formación de precios.

¿Qué se puede esperar entonces para la Campaña de Trigo 2020/21?

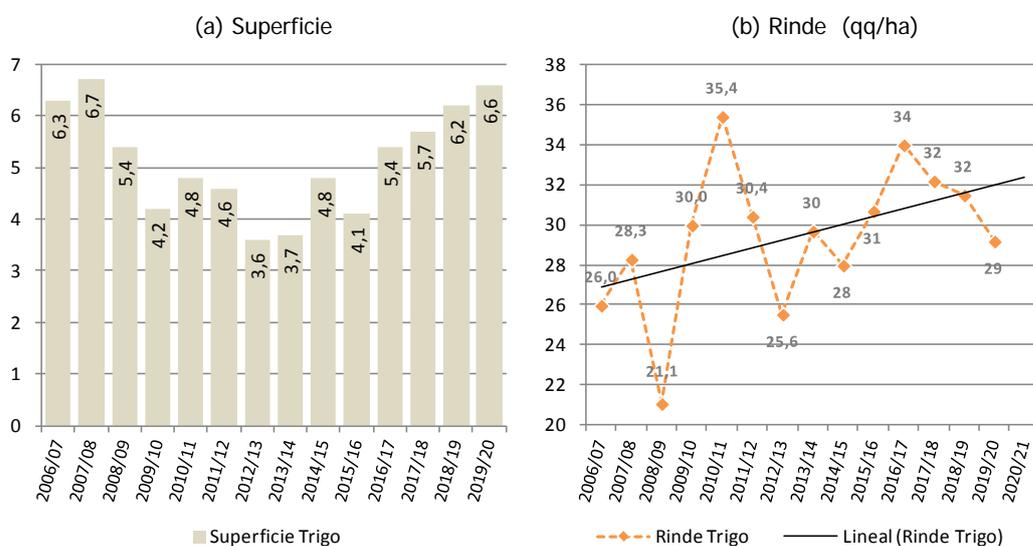
En la última campaña se cosecharon 6,6 millones de hectáreas con un rinde promedio de 29 quintales por hectárea, alcanzándose una producción de 19,3 millones de toneladas. Considerando 6,2 millones de toneladas (aproximadamente) que se destinan a la producción de harina, la campaña arroja un saldo exportable de 13,1 millones de toneladas (puede ser un poco más incluso).

Los rindes de las últimas campañas estuvieron posibilitados por (relativas) buenas condiciones climáticas, pero también por una mayor utilización de tecnología aplicada al cultivo (fertilizantes, fungicidas), como lo muestran distintos relevamientos, por caso el que realiza la Bolsa de Cereales de Buenos Aires (Relevamiento de Tecnología Agrícola Aplicada).

Respecto a este ciclo 2020/2021, la Bolsa de Cereales de Buenos Aires, en su última proyección (PAS 28/05/20) hacía referencia a una voluntad de siembra de 6,8 millones de hectáreas. Por su parte, la Bolsa de Cereales de Rosario, en su última estimación, trabajaba con un área proyectada de 7 millones. Nótese que ambas entidades estaban previendo una ampliación de superficie, de hecho, un área sembrada que podía llegar a ser récord.

Lamentablemente, estas proyecciones probablemente sean revisadas a la baja en las próximas semanas debido a la desmejora de la condición de los suelos (índice de humedad) y también a un contexto de mayores restricciones de acceso e incertidumbre en materia de provisión de insumos importados básicos, consecuencia directa de la política de "administración" de divisas que lleva adelante el Banco Central.

Evolución de la Superficie de Trigo y Rinde por hectárea



(*) BCR (2006/07-2012/13) y Bol.BsAs. (2013/14-2019/20)

Fuente: Bolsa de Cereales de Buenos Aires y Bolsa de Cereales de Rosario.

El clima enrarecido en materia de abastecimiento de divisas oficiales a empresas proveedoras de insumos críticos, no sólo puede desalentar la siembra, sino también afectar la productividad de la tierra (rindes medios) si el paquete tecnológico (fertilizantes y demás) se ve resentido por desabastecimientos o aumentos de precios importantes de estos productos en el mercado.

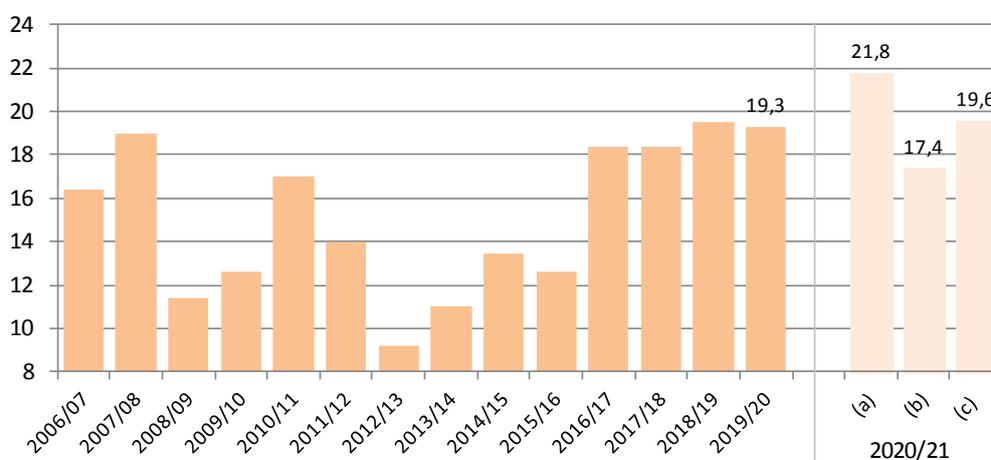
Dados estos factores hasta aquí citados, y para tener orden de magnitud, se construyen 2 escenarios en materia de producción de trigo 2020/2021 (bajo condiciones climáticas normales durante el desarrollo del cultivo):

(a) Que la siembra continúe a buen ritmo hasta cubrir 6,8 millones de hectáreas, repitiendo mismo nivel de paquete tecnológico aplicado en la última campaña, lo que podría conducir a un rinde medio de 32 qq/ha, y una producción de 21,8 millones de toneladas país, que sería el escenario más favorable y probablemente “optimista” en el contexto actual;

(b) Que en algunas zonas del país no se logre sembrar la superficie prevista inicialmente, combinado además con una baja sensible en la calidad del paquete tecnológico, lo que podría resentir el rinde medio a 28 qq/ha, de manera que la producción ascendería a 17,4 millones de toneladas.

Un tercer escenario, intermedio entre ambos, (c) permitiría obtener una producción de 19,6 millones de toneladas. Los escenarios (a) y (c) representan 2,5 y 0,3 millones de toneladas más que en 2019/20, mientras que el escenario (b) implicaría una contracción de 1,9 millones de toneladas.

Evolución de la Producción de Trigo últimas campañas*, escenarios campaña 2020/2021**
(en millones de toneladas)



*Serie Histórica BCR (2006/07-2012/13) y Bol.BsAs. (2013/14-2019/20). **Escenarios 2020/21: (a) 6,8M Has, 32qq/ha; (b) 6,2M Has, 28qq/ha; (c) 6,5M Has, 30 qq hta.

Fuente: Elaboración propia en base a Bolsa de Cereales de Buenos Aires y Bolsa de Cereales de Rosario.

Inversión y Generación de Divisas

En este apartado se hacen algunas estimaciones de lo que puede significar en términos de inversión una caída del área sembrada o un deterioro del paquete tecnológico utilizado en el cultivo de trigo del ciclo 2020/2021.

La inversión requerida para producir 1 hectárea de trigo es variable según el paquete tecnológico (semillas, fitosanitarios, fertilizantes) a aplicar y las labores a realizar, para una cierta capacidad edafoclimática local. La inversión para una hectárea de trigo en zona núcleo de alta tecnología podría aproximarse a US\$ 250, mientras que sin fertilizante a US\$ 165. Por su parte, en otras zonas, los valores podrían ser más bajos, por caso de US\$ 144 (con fertilizante) y US\$ 121 (sin fertilizante).

Si por cuestiones climáticas (riesgo clima) y/o percepción de deterioro de la rentabilidad del negocio por cambios de reglas de juego (riesgo institucional), se dejan de sembrar unas 600 mil hectáreas de trigo, distribuidas 50% en zona núcleo y 50% en zona no núcleo, esto implica que deja de realizarse, que no entra al sistema, una inversión de entre US\$ 86 millones y US\$ 119 millones, según paquete tecnológico utilizado.

Por otra parte, si por los mismos motivos anteriores, no es el área sembrada pero sí el paquete tecnológico utilizado a nivel país el que se reduce en forma generalizada, también hay un costo en términos de inversión. Como ejercicio, si se supone que el 50% de 6,8 millones de hectáreas país se realizan en zona Núcleo y el restante 50% corresponde a zona extra-Núcleo, y que los productores deciden reducir la fertilización del 85% de la superficie al 50%, la inversión cae en US\$ 129 millones.

Como puede deducirse, el peor escenario en términos de inversión es una combinación de menor área sembrada y de deterioro del paquete tecnológico. En este caso, el flujo de inversión podría resentirse en más de US\$ 200 millones.

En cuanto a saldo exportable y generación de divisas, y considerando los 3 escenarios productivos antes planteados, la campaña 2020/21 podría estar generando un saldo de entre 13,4 y 15,6 millones de toneladas, considerando un uso estable para molienda interna de 6,2 millones de toneladas. El monto de divisas que permitiría generar este excedente, a precios futuros de Enero'21 (considerando a éste como un precio que podría aproximar al valor promedio de todas ventas externas del ciclo), estaría totalizando entre US\$ 2.400 y US\$ 3.345 millones; en perspectiva del último ciclo, las exportaciones de trigo grano podrían presentar una caída de hasta US\$ 575 millones (peor escenario, combina caída de área con rindes medios menores) o una suba de US\$370 millones (mejor escenario, combina aumento de área con rindes medios mayores).

En Foco 1

Los datos de actividad de mayo mostraron mejora en el margen respecto de abril, pero aun así la caída del PIB del segundo trimestre podría alcanzar el 15% interanual

Guadalupe Gonzalez

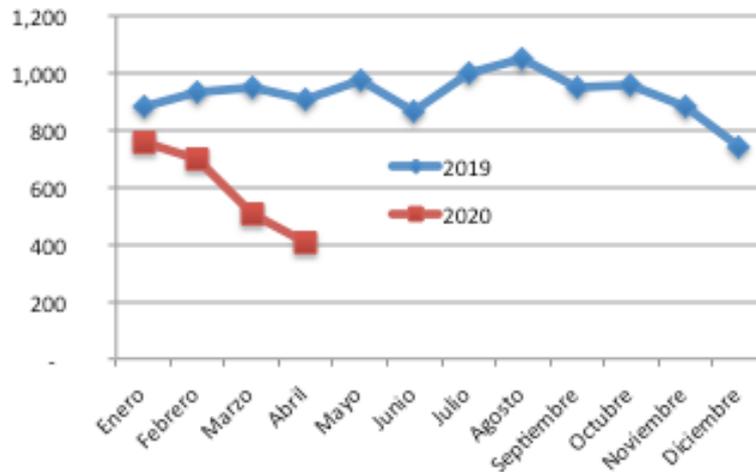
- El consumo de gasoil en el país, que había caído 22% interanual en marzo, se derrumbó un 36 % en abril, mientras que en mayo el descenso mostró un modesto recorte hasta un 31% interanual. En el despacho de naftas, esos guarismos, también negativos, fueron de 33%; 70% y 58%, respectivamente
- La demanda total de energía (excluyendo los consumos de Aluar de la red), que había caído un 36% en abril respecto de la semana del 9 de marzo, también recortó la merma (aunque en forma modesta), a un 28,3% en mayo
- En sentido contrario, las exportaciones de la Argentina a Brasil mostraron en mayo (-51,2% interanual) un retroceso todavía más pronunciado que el experimentado en abril (-40,6%) y en marzo (-16,9%)
- En abril, un proxy del comportamiento del PIB, caso del IGA del Estudio Ferreres, registró un descenso interanual de 19,2%, cuando en el primer trimestre ese guarismo (también negativo), había sido de 5,6%. En abril, los despachos de cemento se habían contraído 55,1% interanual, mientras que la producción de vehículos había descendido a cero

En Abril la actividad económica cayó 19,2% interanual, según las estimaciones de OJF en su Índice General de Actividad (IGA). En el primer trimestre del año este proxy del PIB había marcado una caída de 5,6% interanual y, si bien los datos de Mayo adelantan que la merma no será tan pronunciada como la de Abril, el ritmo de recuperación es modesto y disperso. Por lo tanto, es difícil pensar en un segundo trimestre que se aleje de un guarismo negativo del orden del 15% para la variación respecto de igual período de 2019.

Veamos qué ocurrió con la actividad en los principales sectores económicos de Argentina. Si bien el fuerte impacto del COVID-19 fue generalizado, hay sectores más perjudicados que otros, caso de la construcción, con lo que esto implica en términos de empleos.

Despacho total de cemento (mercado interno + exportación)

Miles de toneladas

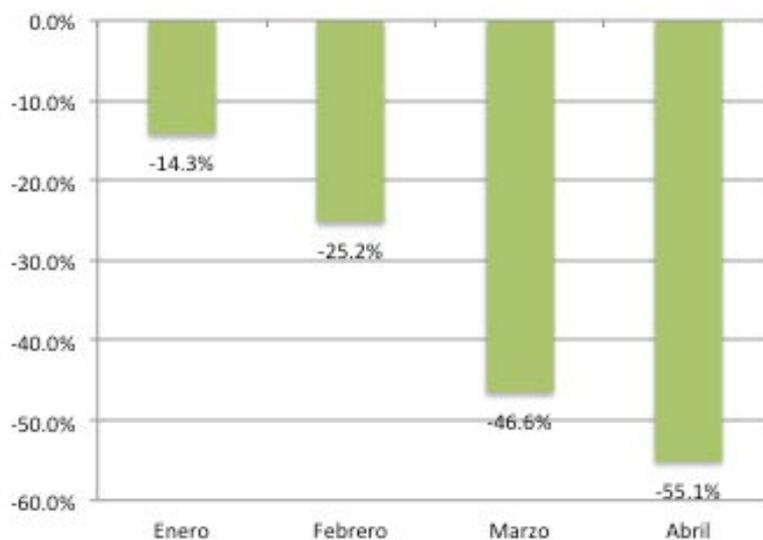


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a AFCP

El despacho de cemento se encuentra en niveles mínimos. Luego de un primer trimestre muy malo, con una caída promedio de 28,7% con respecto al primer trimestre de 2019, el mes de Abril profundizó la contracción, con una merma de 55,1% interanual.

Despacho total de cemento (mercado interno + exportación)

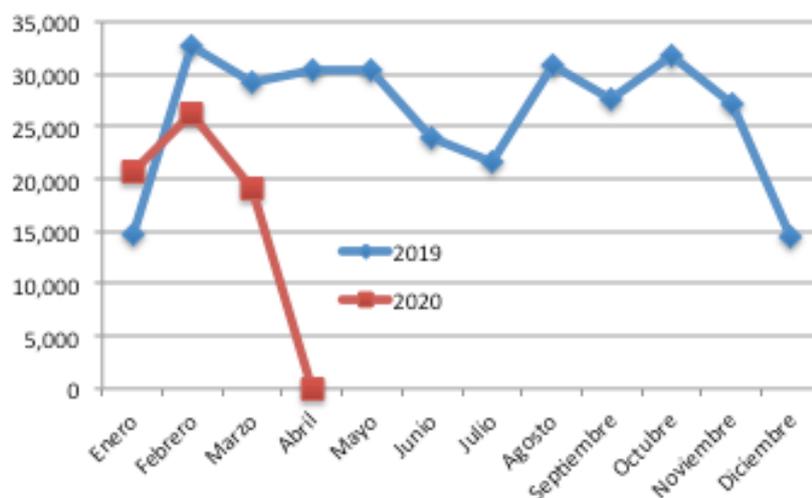
Variación interanual



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a AFCP

En el sector automotriz las cifras también son muy preocupantes ya que la producción de autos y comerciales livianos fue nula en Abril. En el primer trimestre del año, la producción de autos se contrajo en promedio un 5%, con un Enero muy bueno (+39,7%), pero con importantes caídas en Febrero (-20%) y Marzo (-34,4%) que se profundizaron hasta el -100% en Abril.

Producción de autos y comerciales livianos (unidades)

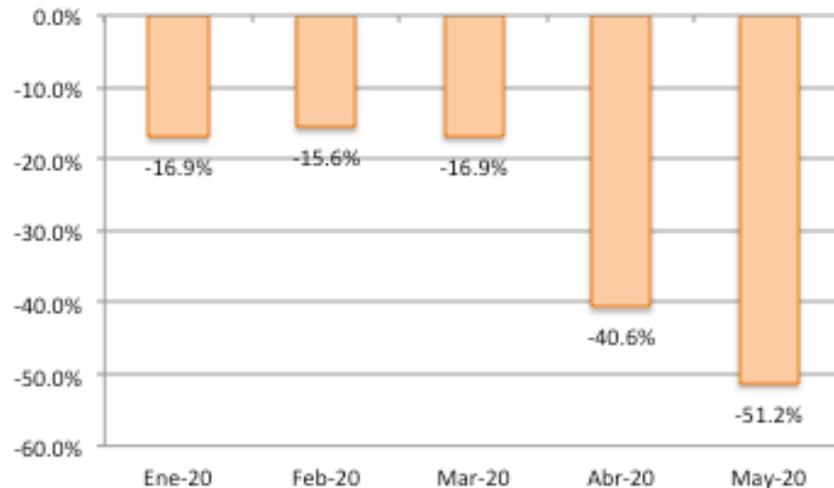


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a AFCP

Respecto del comercio exterior, resulta útil mirar qué ocurre con las exportaciones totales de Argentina hacia Brasil. En el primer trimestre del año, Brasil nos compró un 16,4% menos que hace un año atrás, pero en Abril esta caída se hizo más intensa, hasta 40,6% interanual, con mayo profundizando el descenso hasta un 51,2% interanual. Estos datos están fuertemente ligados con el comportamiento del PIB de Brasil en lo que va del año, así como a la contracción de ventas en el mercado automotor del país vecino. El Indicador de Actividad Económica que publica la Fundación Getulio Vargas de Brasil indica una merma de 10,9% interanual en Abril. Si se toman las variaciones mensuales, se tiene una caída desestacionalizada de 7% respecto de Marzo, que a su vez había retrocedido un 4,6% respecto de febrero.

Importaciones de Brasil con origen Argentina

Variación interanual



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Comex Stat Brasil

Otro dato relevante que permite medir el impacto del virus y de la cuarentena en la actividad económica es el de la demanda de energía eléctrica en el MEM. Si tomamos como base la semana del 9 de Marzo previo a la aplicación del DNU 297/20 de Aislamiento Social Preventivo y Obligatorio, se tiene que en Abril la demanda total de energía cayó un 31,2% y en Mayo ese descenso fue de 26%, mostrando lo acotado de la recuperación. Si se excluye de este guarismo el consumo de Aluar (con variaciones de demanda explicadas por autogeneración), se tiene que abril mostró un retroceso de 36% en la demanda de energía eléctrica respecto de la semana del 9 de marzo, y que mayo recortó esa caída a un 28,3%.

Se confirma que mayo refleja una recuperación modesta respecto de abril, aunque de forma dispersa en los distintos sectores. Mientras en la industria la demanda de energía pasó de caer en promedio 47,8% en Abril a hacerlo un 33,2% en Mayo (respecto de la semana del 9 de Marzo), en el sector de alimentos, comercio y servicios la merma hizo un recorrido inverso, profundizándose de 15,9% a 22,5%.

Demanda de energía eléctrica

Variación porcentual respecto al promedio de la semana 9-13 de Marzo

	Abril	Mayo
Alimentación, Comercios y Servicios	-15.9%	-22.5%
Industrias	-47.8%	-33.2%
Petróleo y Minerales	-6.5%	-10.7%
Demanda Total sin ALUAR	-36.0%	-28.3%
ALUAR	11.2%	-41.2%
Demanda Total	-31.2%	-26.0%

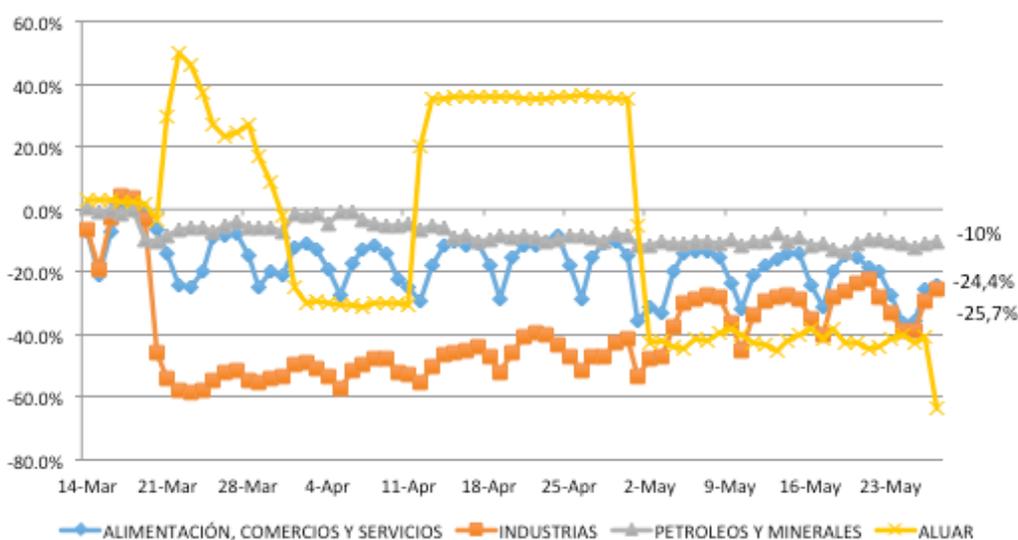
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Cammesa

En el caso del sector de petróleo y minerales, la demanda de energía eléctrica cayó 6,5% en Abril respecto de la semana previa a la cuarentena mientras que en Mayo la merma fue de 10,7%.

Por último, para el caso de ALUAR debe tenerse en cuenta que en los primeros días de Mayo se evidenció una baja en la demanda debido a un aumento de autogeneración por parte de la planta (generación interna propia), requiriendo menor demanda de energía desde el sistema interconectado.

Demanda de energía eléctrica en el MEM

Variación porcentual respecto al promedio de la semana 9-13 de Marzo



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Cammesa

Al interior de cada sector, se destacan casos como el de Comercio y Servicios, donde la demanda de energía todavía marca una caída de 57,8% en la última semana de Mayo respecto de la semana previa a la cuarentena, el sector automotriz con -47,4%, productos metálicos (-39,6%), sector textil (-38,9%) y cargas y puertos (-38,7%). Dentro de los sectores económicos donde la demanda de energía eléctrica cae menos que en el promedio (-22,2%), se destacan los casos de alimentación y consumo masivo (-8,6%), madera y papel (+1,2%), servicios públicos y transporte (-15%).

Demanda de energía eléctrica en principales actividades

	Semana 9-13 Marzo previo cuarentena (MW)	Semana 17-23 Mayo (MW)	Variación %
Cargas y puertos	13.7	8.4	-38.7%
Comercio y Servicios	60.0	25.3	-57.8%
Alimentación y consumo masivo	275.4	251.6	-8.6%
Servicios públicos y transporte	92.4	78.5	-15.0%
Total Alimentación, Comercio y Servicios	441.5	363.8	-17.6%
Automotriz	43.9	23.1	-47.4%
Derivados del petróleo	201.4	163.2	-19.0%
Construcción	147.8	108.7	-26.5%
Madera y papel	104.7	106.0	1.2%
Productos metálicos	358.8	216.8	-39.6%
Textil	66.0	40.3	-38.9%
Químicas, caucho, plástico	349.7	289.6	-17.2%
Total Industrias	1272.3	947.7	-25.5%
Extracción de minerales	20.6	18.7	-9.2%
Extracción de petróleo	188.3	166.5	-11.6%
Total petróleos y minerales	208.9	185.2	-11.3%
TOTAL Grandes Usuarios sin ALUAR	1922.7	1496.7	-22.2%
TOTAL ALUAR	318.4	183.5	-42.4%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Cammesa

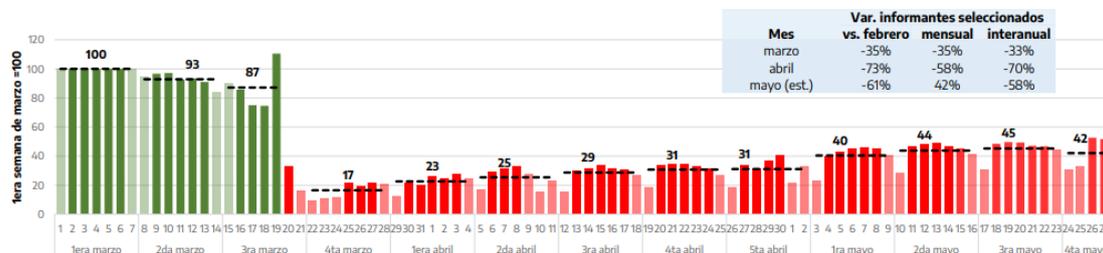
Asimismo, los datos de venta de combustibles también estarían indicando una leve recuperación en el mes de Mayo, aunque de forma paulatina.

Según datos publicados por el Ministerio de Desarrollo Productivo, las ventas en surtidor de naftas cayeron un 33% interanual en Marzo, un 70% en Abril y se estima que la merma en Mayo fue del orden del 58% interanual.

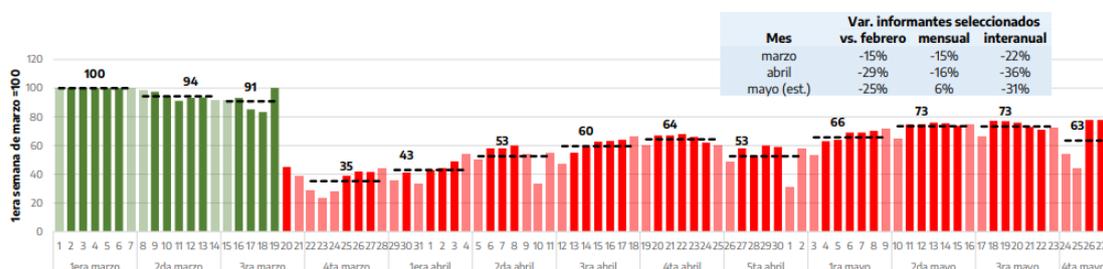
En el caso de la venta en surtidor de gasoil, las variaciones muestran un patrón similar, con una caída interanual de 22% en Marzo, que se profundizó a 36% en Abril y recortó a una merma estimada de 31% en Mayo. Por la correlación existente entre el transporte de

cargas y el PIB, este es un indicador relevante acerca del recorrido de las variables vinculadas al nivel de actividad en este tercer trimestre.

Ventas en surtidor de combustibles – Naftas



Ventas en surtidor de combustibles – Gasoil



Nota: Las variaciones corresponden a la fluctuación de las ventas relevadas por la DNRYC y fueron ajustadas proporcionalmente a la cantidad de días del mes. El mes de mayo fue estimado a partir de las variaciones diarias informadas hasta el 27-5.

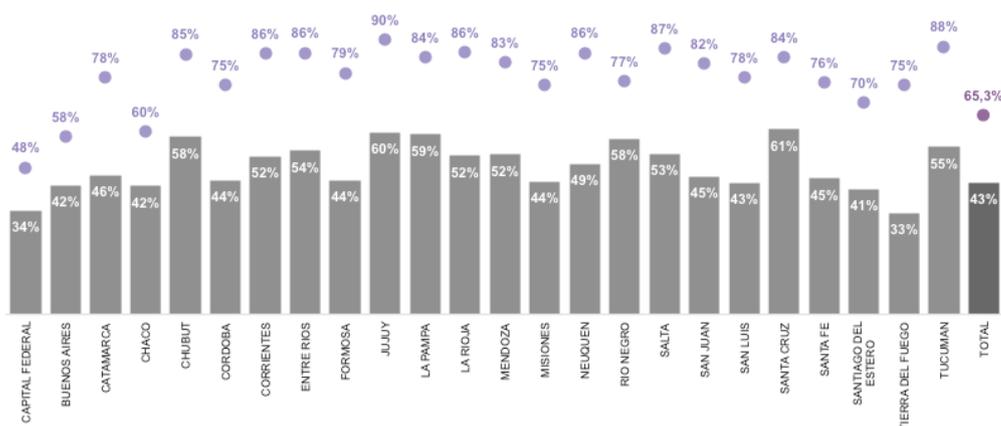
Fuente: CEP XXI - Ministerio de Desarrollo Productivo en base a DNEyPE, DNRYC de la Subsecretaría de Hidrocarburos de la Nación.

Por último resulta interesante notar que, salvo en CABA, Conurbano y Chaco, en el resto del país más del 70% de la economía está en condiciones de funcionar. Según datos publicados por el Ministerio de Desarrollo Productivo, al 29 de Mayo la cantidad de empleados privados formales en condiciones de trabajar era de un 65,3% para el promedio del país (vs 43% al 20 de Marzo). En algunas provincias, caso de Jujuy, este porcentaje alcanza el 90% (vs 60% hace dos meses atrás). Sin embargo, por debajo del promedio nacional se encuentran las autorizaciones a trabajadores de CABA (48 % del potencial) y de la provincia de Buenos Aires (58%), muy relevante dada la elevada ponderación que tiene esta región del país en el PIB.

Evolución del empleo exceptuado

Total nacional, empleo privado formal en las empresas en cantidad de trabajadores

20 de Marzo / 29 de Mayo

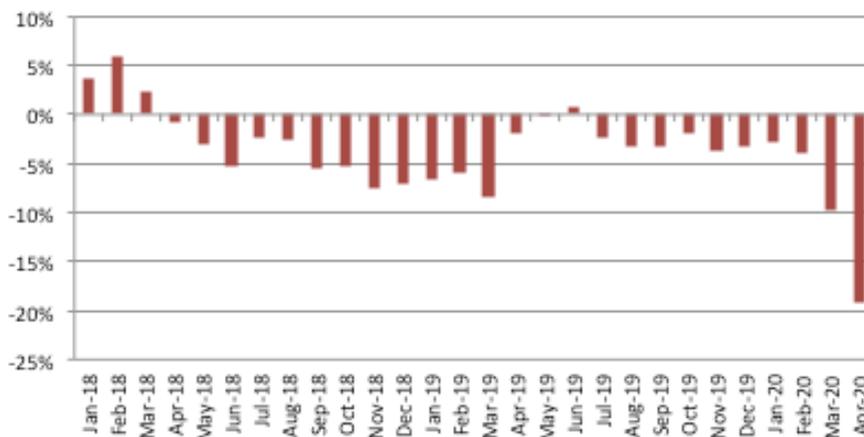


Fuente: CEP XXI - Ministerio de Desarrollo Productivo en base a AFIP

Para finalizar, recordamos que en el primer trimestre del año el PIB había arrojado una caída del orden de 5,6% interanual, según los datos publicados por OJF en la estimación del IGA mensual. En el arranque del segundo trimestre, Abril profundizó esa caída a 19,2%. Los datos de Mayo adelantan que la merma interanual del PIB de ese mes no será tan pronunciada como la de Abril, pero el ritmo de recuperación es modesto y disperso, por lo que difícilmente el segundo trimestre pueda alejarse de un guarismo negativo del orden del 15% para la variación respecto de igual período de 2019.

Índice General de Actividad

Variación interanual



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a OJF

En Foco 2

En el segundo trimestre, la caída en términos reales de la recaudación impositiva asociada al mercado interno se aproxima al 25% interanual

Marcos O`Connor

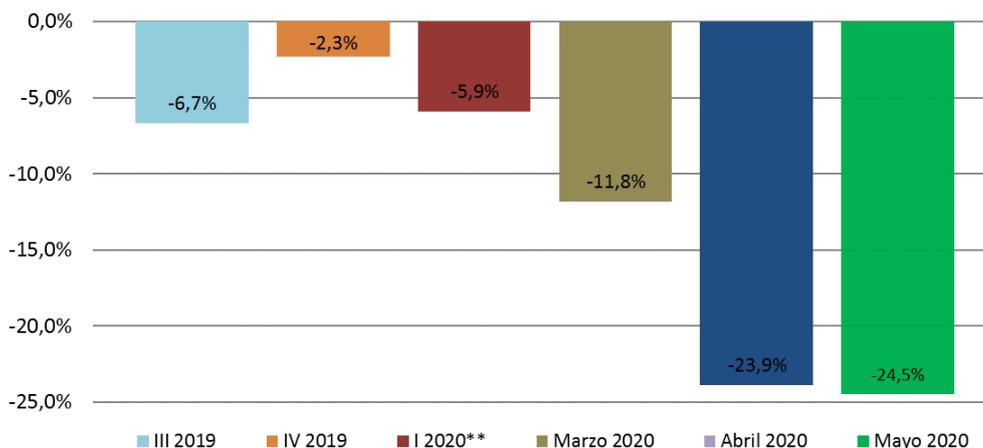
- La recaudación impositiva asociada al mercado interno registró en mayo una merma de 24,5% en términos reales con respecto a igual mes del año anterior, similar al guarismo de abril (-23,9%)
- De los impuestos nacionales, los destinados a la Administración Nacional y al Sistema de Seguridad Social registraron en mayo un aumento interanual de apenas un 4% en términos nominales, mientras que la coparticipación a provincias subió un 15%. En ambos casos, los guarismos de arranque del año se situaban en torno al 45%
- El porcentaje de los derechos de exportación en el consolidado de los recursos destinados a la Administración Nacional y el Sistema de Seguridad Social fue de 9,9% para el bimestre abril-mayo, que compara con los 11,5% registrados en el segundo trimestre del año anterior

La recaudación impositiva asociada al mercado interno es un indicador temprano de la actividad económica. En su análisis se incluyen: IVA, aranceles de importación, combustibles, créditos y débitos y aportes personales. En mayo, el consolidado de estos ingresos aumentaron un 8,8% en términos nominales con respecto a igual mes de 2019, lo que implica una contracción de 24,5% en términos reales.

En el gráfico adjunto, se observa la merma en la recaudación en términos reales desde principios de año. En el primer bimestre la caída fue de 5,9%, que se profundiza a 11,8% en marzo y acentúa en abril y mayo ante la implementación de las medidas de distanciamiento social complementadas por el gobierno para combatir el coronavirus.

Recaudación impositiva asociada al Mercado Interno*

Variación interanual en términos reales



*Incluye IVA, aranceles a las M, Combustibles, Créditos y Débitos y Aportes personales.

**Datos de enero y febrero de 2020.

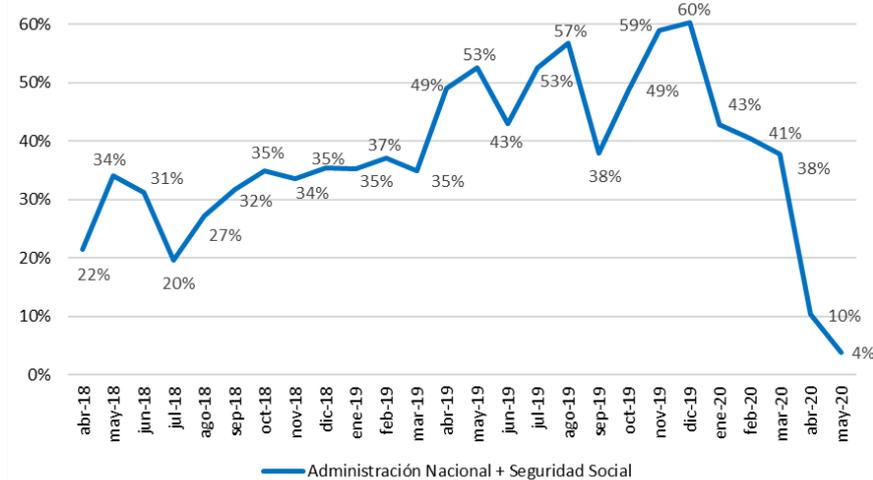
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Secretaría de Ingresos Públicos e INDEC.

Ingresos fiscales de Nación y Provincias

Los ingresos nacionales, que comprenden a los impuestos destinados a la Administración Nacional y al Sistema de Seguridad Social, anotaron en mayo un incremento en términos nominales de apenas un 4% con respecto a igual mes de 2019, que contrasta con guarismos en torno al 40 % interanual para los primeros tres meses del año.

Ingresos tributarios del consolidado de Administración Nacional y Sistema de Seguridad Social

Variación interanual, en términos nominales



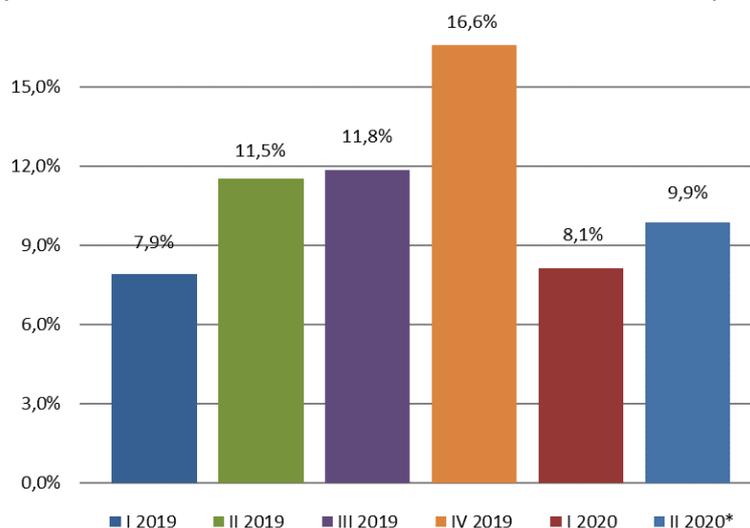
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Secretaría de Ingresos Públicos.

Por otro lado, el porcentaje de recaudación de los Derechos de Exportación en el consolidado de los recursos destinados a la Administración Nacional y al Sistema de Seguridad Social fue de un 8,6% en mayo. En lo que va del segundo trimestre del año, la

participación de este impuesto en el total fue de 9,9%, que compara con el 11,5% de igual período de 2019.

Recaudación de los Derechos de Exportación

Como porcentaje del consolidado de recursos de Administración Nacional y Seguridad Social



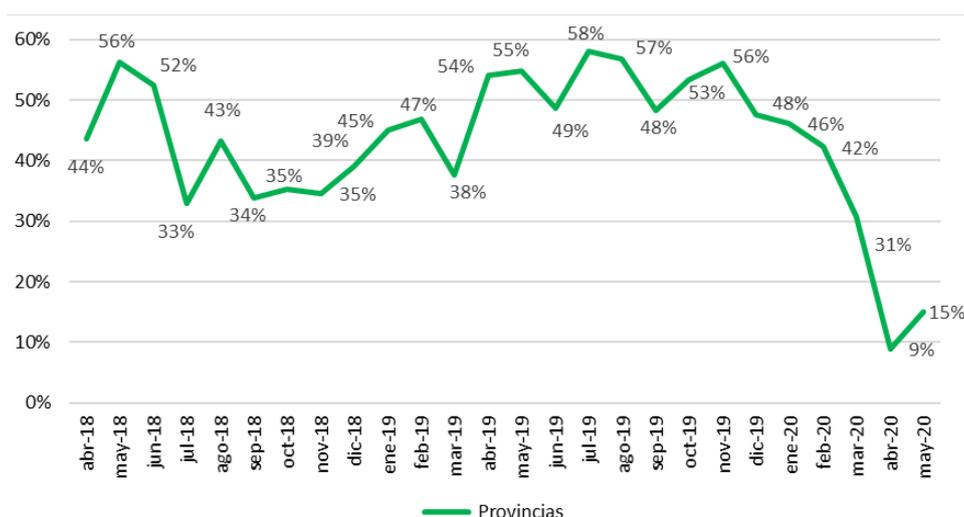
*Datos de abril y mayo de 2020.

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Secretaría de Ingresos Públicos.

Por su parte, los ingresos coparticipados a provincias registraron en mayo una variación interanual de 15% en términos nominales, cuando en el arranque del año ese guarismo superaba el 45 %

Ingresos tributarios coparticipados a provincias

Var interanual, en términos nominales



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Secretaría de Ingresos Públicos.

En Foco 3

El dato regional de la semana: La distribución de ATP no contempla brechas regionales en materia de empleo formal

Laura Caullo

- El Programa de Asistencia de Emergencia al Trabajo y la Producción (ATP) lanzado por el gobierno nacional a fines de abril, posee dos grandes grupos de beneficiarios. Por un lado, los empleados formales del sector privado, que trabajan en empresas afectadas por la pandemia. Por el otro, los monotributistas y autónomos que registraron un recorte en sus ingresos. En el primer caso, el Estado paga al trabajador parte de su salario; en el segundo, se compromete como garante de créditos a tasa cero
- En términos de cantidad de beneficiarios, sobre un conjunto de 6,4 millones de asalariado registrados en el sector privado nacional, 2,4 millones recibieron el salario complementario mediante ATP (37%). Sin embargo, la distribución provincial presenta mayor heterogeneidad. En Tierra del Fuego más de la mitad de sus trabajadores formales en relación de dependencia recibió asistencia salarial mediante el programa, mientras que en Tucumán alcanzó sólo a 1 de cada 4 trabajadores en igual condición

El Programa de Asistencia de Emergencia al Trabajo y la Producción (ATP) lanzado por el gobierno nacional a fines de abril, posee dos grandes grupos de beneficiarios. Por un lado, los empleados formales del sector privado, que trabajan en empresas afectadas por la pandemia. Por el otro, los monotributistas y autónomos que registraron un recorte en sus ingresos. En el primer caso, el Estado paga al trabajador parte de su salario; en el segundo, se compromete como garante de créditos a tasa cero, contando con un período de gracia de 6 meses y que podrán abonarse en 12 cuotas fijas sin intereses.

La asistencia al trabajo en el caso de los asalariados privados formales plantea cuatro situaciones distintas. En primer lugar, a quienes ganan neto menos de un salario mínimo vital y móvil (SMVM), el Estado le cubre el 100%. Aquí se encuentra aproximadamente el 15% de los beneficiarios de la ATP.

En segundo orden, a quienes ganan entre uno y dos SMVM (entre \$16.875 y \$33.750) el Estado asiste con un SMVM. De este modo, en los asalariados cuya remuneración está levemente por encima de \$16.875, la cobertura por parte del Estado es cercana al 100%, en tanto que en quienes se acercan a dos SMVM la cobertura es cercana al 50%. Aquí se encuentra alrededor del 28% de los beneficiarios de la ATP.

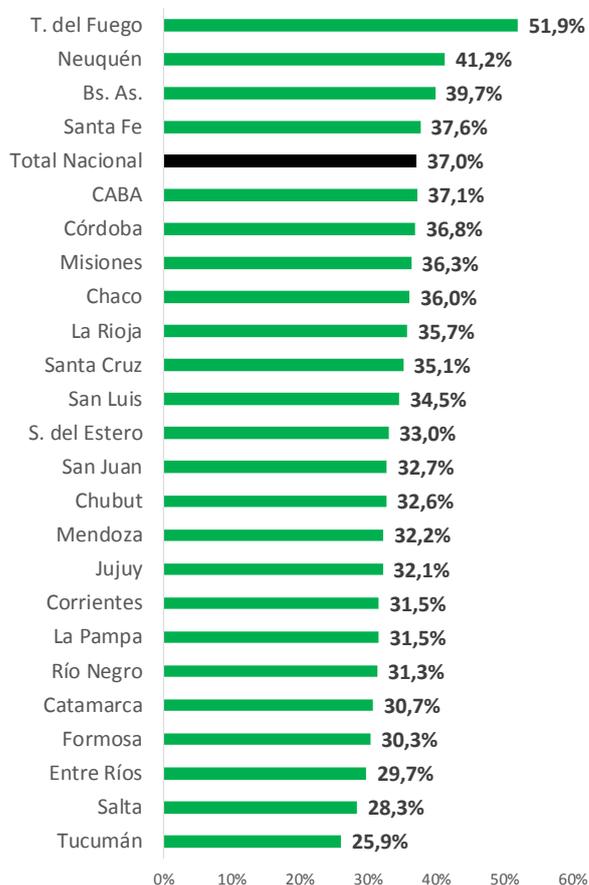
En tercer lugar, a quienes ganan entre dos y cuatro SMVM (entre \$33.750 y \$67.500) el Estado le cubre exactamente el 50% del salario. Aproximadamente el 42% de los beneficiarios de la ATP se encuentra en esta situación. Por último, a quienes ganan más de \$67.500 el Estado le cubre un máximo de dos SMVM (\$33.750). De esta manera, mientras mayor sea el salario, el porcentaje cubierto por el Estado decrece. Alrededor del 15% de los asalariados beneficiarios de la ATP se encuentran en esta condición. Esto último implica que alrededor del 85% de los beneficiarios de la ATP tiene garantizada por lo menos la mitad de su salario. De acuerdo a cifras del Ministerio de Desarrollo Productivo Nacional, por ejemplo, en empresas con menores de 25 empleados, la ATP cubre en promedio el 70% del salario neto. En las de más de 800 empleados, esa cifra es del 50%.

En términos de cantidad de beneficiarios, sobre un conjunto de 6,4 millones de asalariado registrados en el sector privado nacional, 2,4 millones recibieron el salario complementario mediante ATP (37%). Sin embargo, la distribución provincial presenta mayor heterogeneidad. En Tierra del Fuego más de la mitad de sus trabajadores formales en relación de dependencia recibió asistencia salarial mediante el programa, mientras que en Tucumán alcanzó sólo a 1 de cada 4 trabajadores en igual condición.

Cantidad de empleados beneficiarios de ATP

Bs. As.	799.547
CABA	595.817
Santa Fe	198.564
Córdoba	190.610
Mendoza	82.732
Neuquén	52.271
Tucumán	50.145
Entre Ríos	41.295
Misiones	39.825
Río Negro	34.884
Salta	34.750
Chubut	32.821
San Juan	27.438
Chaco	27.257
Corrientes	25.633
Santa Cruz	20.392
Jujuy	19.967
San Luis	19.125
S. del Estero	17.874
T. del Fuego	17.272
La Pampa	12.079
La Rioja	10.055
Catamarca	8.816
Formosa	7.660
Total Naciona	2.366.829

Beneficiarios del programa ATP como % del empleo asalariado privado formal de cada provincia



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base Min. de Desarrollo Productivo y Min. De Trabajo

Para el mes de junio, el gobierno nacional evalúa extender por regiones y por sector de actividad el programa ATP, el cual quedaría reducido en esta nueva etapa a los rubros que aún no fueron habilitados a funcionar de acuerdo a la realidad epidemiológica de cada provincia.