

N° 80 - Diciembre 2021

# Economic GPS



## Tracking

Un año de luces y sombras

4

## Industry Roadmap

¿Cómo se perfilan las criptomonedas?

8

## Customs & FX

El Comercio Exterior en el 2022

9

## Panorama federal

Provincia: Santa Cruz

10

# Año nuevo, escenario nuevo



Los acontecimientos ocurridos en los últimos meses de 2021 delinearán un nuevo y complejo escenario para nuestro país en el próximo año. Durante el corriente, la Argentina logró recuperar gran parte -sino toda, habrá que esperar los números definitivos- de la caída económica de 2020. Pero ello estuvo ligado en parte a factores coyunturales que difícilmente estén presentes hacia adelante.

El primero de ellos tiene que ver con el contexto internacional: un mundo que desde principios de año comenzó a crecer y, con ello, la demanda a reaccionar. En particular, la recuperación de la confianza que impulsó una mayor demanda de alimentos, en un contexto de política

monetaria y fiscal todavía muy laxa que hizo que la divisa norteamericana se devaluara durante la primera mitad del año, resultó en aumentos en los precios de las commodities no vistos desde 2013/2014. Este hecho generó en un ingreso récord de divisas para nuestro país, a la vez que significó recursos extraordinarios para el fisco. Sin embargo, a medida que pasaban los meses fue quedando en evidencia que los cuellos de botella, que habían dado lugar a aumentos de precios por estrangulamientos en la cadena de abastecimiento, no explicaban por sí solos la situación y que probablemente se estuviese frente a un escenario de mayor inflación a nivel global, encendiendo las alarmas y generando reacciones en consecuencia.

En este sentido, la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED), que venía mostrando reticencia para endurecer la política monetaria en pos de sostener la actividad, dio señales en su última reunión de diciembre de que adelantaría el tapering y la suba de la tasa de interés de referencia. Esto no solo encarecería el acceso al crédito, el cual es muy limitado para nuestro país, sino que podría significar una apreciación del dólar -que ya se ha comenzado a evidenciar- y con ello una caída o en el mejor de los casos un amesetamiento de los precios de los commodities -salvo factores climáticos que pudieran jugar en sentido inverso, pero con consecuencias inciertas en cuanto a su impacto en las cantidades-.

Recordemos que actualmente, en la práctica, el único generador de divisas para la Argentina es el canal comercial, principalmente por las exportaciones relacionadas al agro. Menores ingresos por esa vía pondrían más presión sobre las ya de por sí debilitadas reservas del BCRA. También es probable que, en un escenario de fortaleza del dólar, nuestros vecinos devalúen sus monedas. De este modo, ya no sería sostenible una devaluación del tipo de cambio oficial muy por debajo de la inflación -política llevada a cabo durante este año con el fin de contener la suba de los precios- ya que se perdería más competitividad y, por lo tanto, ingreso de divisas por el ya mencionado canal comercial. Al mes de noviembre el tipo de cambio real se encuentra un 13,6% por debajo de igual mes de 2020.

En la esfera política, la derrota del oficialismo en las elecciones de medio término -donde el partido de gobierno perdió por primera vez desde 1983 la mayoría en el senado y algunos diputados

en la cámara baja- le demandará al primero la necesidad de hacer acuerdos no solo para aprobar las leyes sino también para alcanzar el quorum para poder sesionar. Este nuevo escenario ya se hizo presente en la discusión del presupuesto. Las inconsistencias macroeconómicas, así como la desactualización de algunas partidas, hizo que fuera rechazado por la oposición. Luego, el oficialismo logró aprobar con diferencia mínima la ley que, entre otras cosas, prorroga la alícuota diferencial sobre bienes situados en el exterior y le permite mantener recursos tributarios a fuerza de una sostenida presión fiscal.

En resumen, el escenario político presenta no sólo incertidumbre respecto de cómo se materializarán los ajustes que -gestionados o no- impondrá la economía, sino que además plantea el desafío de cómo se resolverá la necesidad de acuerdo por la refinanciación de la deuda con el Fondo Monetario Internacional. 2022 tiene urgencias muy tempranas que no podrán ser soslayadas ni subestimadas. El futuro siempre está por delante y se construye a partir de nuestras decisiones. Los desafíos están para ser vividos.

¡Feliz Año!

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'José María Segura'.

**José María Segura**  
Economista Jefe de PwC Argentina

# Sumario

04



## Tracking

### Un año de luces y sombras

Luego del colapso económico ocurrido a escala mundial en 2020, se descontaba que el corriente año fuera de recuperación. El avance de los procesos de vacunación permitió liberar las restricciones que operaban sobre la población y, de esta forma, reactivar la actividad. En este artículo haremos un breve repaso de los hechos más importantes tanto a nivel local como internacional.

08



## Industry Roadmap

### ¿Cómo se perfilan las criptomonedas?

El tema ocupa espacio en los medios, en las conversaciones entre amigos, en las publicaciones en la calle, promociones en redes sociales y ads en la web. Causa pasiones, tanto en quienes lo cuestionan como en quienes creen en su futuro. Aquí algunos datos para entender qué está pasando y a qué prestar atención sobre el mundo de los cryptoactivos y el blockchain.

09



## Customs & FX

### El Comercio Exterior en el 2022

En estas épocas, donde comenzamos a despedirnos de un 2021 ciertamente peculiar, es difícil no caer en la tentación de hacer algún tipo de balance. Es que poder comprender lo que pasó, es el primer paso para tratar de entender lo que podría pasar en el futuro.

10



## Panorama federal

### Provincia: Santa Cruz

La provincia de Santa Cruz integra la Región Patagónica y está situada entre la Cordillera de los Andes y el Océano Atlántico. Sus actividades productivas abarcan principalmente: hidrocarburos, la pesca y el turismo.

Monitores Macro	14
<hr/>	
Tabla de indicadores	15
<hr/>	
Nuestros Servicios. Contactos	16



# Tracking

## Un año de luces y sombras

Luego del colapso económico ocurrido a escala mundial en 2020, se descontaba que el corriente año fuera de recuperación. El avance de los procesos de vacunación permitió liberar las restricciones que operaban sobre la población y, así, reactivar la actividad. De esta manera, y junto con los programas fiscales y monetarios expansivos, hacia mitad de año muchas economías se encontraron en niveles de prepandemia. Sin embargo, la economía global no está libre de desafíos e incertidumbre.

A continuación, haremos un breve repaso de los hechos más importantes, tanto a nivel local como internacional:

### **Primer trimestre:**

Luego de la caída económica global del 3,1% interanual en 2020, el FMI proyectaba un crecimiento para 2021 de 5,5% en su pronóstico de enero, que luego sería corregido al alza en octubre, hasta llegar al 5,9%. Algo similar ocurrió con la Argentina que, luego de haber caído 9,9% en 2020, proyectaba una recuperación del 5,5% en promedio para el corriente año, de acuerdo a el consenso de mercado. Sin embargo, como notaremos más adelante, el desempeño de sectores como la industria, la construcción y el comercio, permitirían cerrar el año con una recuperación en torno a lo perdido durante el año pasado<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Las primeras cifras oficiales del año 2021 completo se conocerán en febrero 2022

Durante el primer trimestre del año comenzó a acelerarse el relajamiento de las restricciones que habían sido impuestas durante 2020, a la vez que se expandía el proceso de vacunación en los adultos mayores y personas con comorbilidad.

En Argentina, el resultado del primer trimestre del año fue un PIB creciendo 2,9%, impulsado por la construcción y la industria manufacturera. Por su parte, los primeros tres meses del año arrojaron un déficit fiscal primario de \$69.149 millones, que en términos nominales representa un 56% por debajo de los \$155.991 millones del año previo. La principal razón de dicho descenso interanual se debió a que los ingresos mostraron un desempeño positivo mayor que los gastos. Entre las razones de lo primero se encuentra la recuperación de la actividad económica y el alza de los derechos de exportación. El comportamiento de este último estuvo influenciado por la baja base de comparación del primer trimestre de 2020, debido al adelantamiento de exportaciones que se había dado hacia finales de 2019 tras el resultado electoral, y por el alza de los precios de las commodities internacionales, principalmente el de la soja, que mostró para el período enero-marzo 2021 un precio promedio que estuvo un 55% por encima de aquel de 2020.

Durante estos primeros meses del año también se produjo una aceleración inflacionaria, que había iniciado a finales de 2020, alcanzando en marzo 4,8%, el registro intermensual más alto del año 2021. Detrás del

mismo hubo cuestiones estacionales, así como también fue un período coincidente con devaluaciones del tipo de cambio oficial (4%, 3,1% y 2,7% respectivamente). Teniendo en cuenta el elevado traslado de la cotización de la divisa a precios en los meses subsiguientes, el BCRA adoptaría una política de devaluación del tipo de cambio “reptante” del 1% mensual (muy lejos de los valores inflacionarios) con el fin de contener dicha suba de precios que, como veremos más adelante, no ha sido suficiente.

### Segundo trimestre

Durante el trimestre abril-junio se produjo la segunda ola del COVID-19 y trajo consigo el restablecimiento de restricciones a la movilidad. Aunque de menor intensidad que aquellas operativas en 2020, significaron cierto freno a la actividad, principalmente en los meses de abril y mayo. Pese a ello, ya en el cuarto mes del año catorce de los quince sectores relevados por el INDEC mostraban una variación interanual positiva.

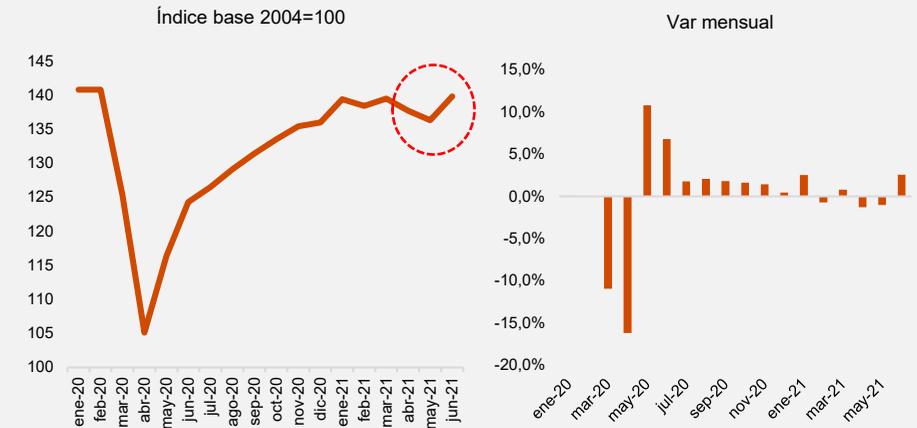
Sin embargo, la evolución de los sectores ha sido desigual. Por un lado, están aquellos vinculados al entretenimiento y turismo -como son hoteles y restaurantes- que, si bien comenzaron a mostrar una variación positiva respecto de 2020, continúan sufriendo el impacto de la pandemia y se encuentran lejos respecto de su registro de 2019. Por el otro lado están aquellos que no solo se han recuperado, sino que además han logrado ubicarse en niveles de 2019, como son los casos de la industria y la construcción.

La construcción creció en el acumulado enero-junio 61,6% en relación con igual período de 2020 y respecto de 2019 lo hizo 0,6%. La industria aumentó igualmente respecto de 2020 y en el acumulado enero-junio se encontraba un 23% por encima. Respecto al año previo avanzaba 5%.

No obstante la mejora en la actividad, la bonanza no se vio reflejada en igual magnitud en el mercado de trabajo, donde además de no recuperarse los niveles prepandemia (hubo una pérdida neta de 159.000 puestos de trabajo en junio en comparación con el año pasado), los salarios continuaban perdiendo poder adquisitivo. Al sexto mes del año acumulaban 40 meses de descenso interanual consecutivo.

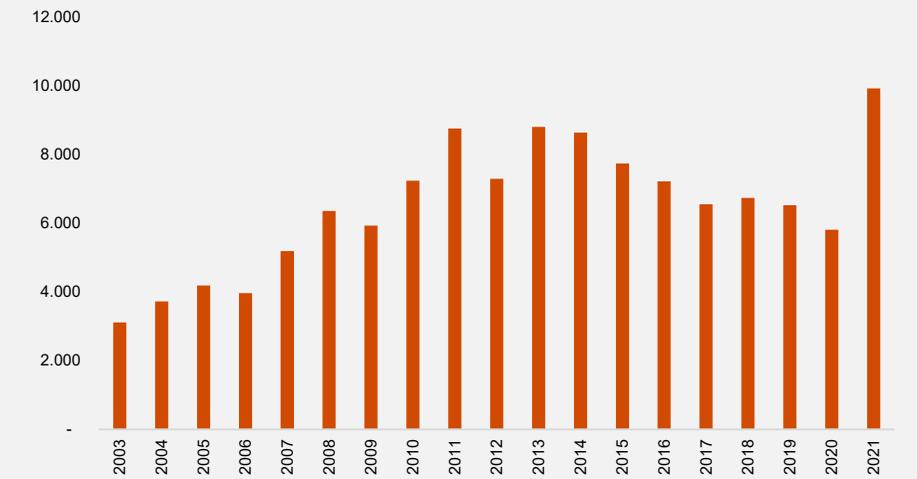
Este trimestre además tuvo como hecho significativo el ingreso récord de divisas por parte del sector oleaginoso-cerealero. Los precios de los principales commodities exportados por la Argentina alcanzaron niveles no vistos desde 2012-2014, lo cual se corresponde con los niveles de exportación para el período abril-junio más altos desde el año 2014. Esto además se tradujo en la obtención de superávit comercial. En los tres meses considerados la cuenta corriente cambiaria dejó un saldo positivo de US\$4.500 millones, de los cuales el BCRA pudo acumular en sus reservas sólo US\$2.844 millones.

GRÁFICO 1  
EMAE serie desestacionalizada



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

GRÁFICO 2  
Liquidación de divisas segundo trimestre de cada año.  
Millones de US\$



Fuente: Elaboración propia en base a CIARA-CEC



### Tercer trimestre

Este trimestre estaría signado por las elecciones Primarias Abiertas Simultáneas y Obligatorias (PASO) que serían llevadas a cabo el 12 de septiembre. Durante julio se produjo una aceleración de la dolarización de carteras y muchos de los tipos de cambio alternativos superaron la brecha del 80% con respecto a la cotización oficial. Asimismo, la autoridad monetaria incrementó la intervención en el mercado secundario (a través de la compra-venta de los bonos AL30) vendiendo reservas para contener el denominado tipo de cambio MEP, mientras que el saldo de la compra de divisas en el canal comercial fue negativo. Si bien entre el primer día hábil de julio y el último de septiembre el stock de reservas permaneció casi inalterado (US\$42.494 millones versus US\$42.911 millones) ello fue posible gracias al ingreso de Derechos Especiales de Giro (DEGs) por US\$4.326 millones, que envió el FMI en agosto a todos los países miembros con el objetivo de paliar los efectos negativos del COVID-19 sobre las economías.

El resultado de las PASO sería adverso para el oficialismo y, pese a que la actividad económica mostrara signos de recuperación respecto de 2020, dicho escenario podría explicarse en gran medida por el contexto económico general del país. Comparando con periodos eleccionarios previos, como las PASO legislativas de 2017 o 2013,

encontramos por ejemplo que la inflación en los meses de julio de aquellos años alcanzaba valores en términos interanuales de 25% y 23%, respectivamente, mientras que en 2021 se encontraba en el 52%. El correlato de ello ha sido la pérdida del poder de compra de los salarios. Cuando se observa el valor del RIPTE (la remuneración promedio sujeta a aportes al Sistema Integrado Previsional Argentino), en julio de 2021 alcanzó los \$88.274. Este indicador, medido en valores constantes de hoy para 2017, alcanzaba \$107.243 y en 2013 los \$114.165 -es decir caídas reales del 17,7% y del 22,7%, respectivamente-. Lo mismo ha sucedido con la jubilación mínima, que en julio de 2021 fue de \$23.065 mientras que, a valores constantes de hoy, en 2017 y 2013 fue de \$28.004 y \$30.228, respectivamente -caídas del 17,7% y 23,7%-.

Como contrapartida, se observó que las cuentas públicas se “beneficiaron” del impuesto inflacionario, con un achicamiento del gasto real en conceptos que se correlacionan con lo expuesto en el párrafo anterior. El gasto primario del Sector Público Nacional cayó en términos reales desde el mes de marzo hasta julio y acumuló en los primeros ocho meses del año una baja del 6,2%. En su desglose, se destaca la partida Prestaciones Sociales (la cual constituye el 56% de los gastos primarios totales) con una caída del 17% en el acumulado enero-agosto.

En este concepto se encuentran las jubilaciones, pensiones y distintas asignaciones familiares, con un descenso del 13% en términos reales, consecuencia del cambio de la ley de movilidad jubilatoria aprobada el año anterior. A su vez, el concepto que incluye los programas laborales reflejaba un descenso del 49%, hecho vinculado a la baja del ATP -programa que durante el año de pandemia asistió a empresas a pagar salarios- y que fue reemplazado por el REPRO III (Programa de Recuperación Productiva) pero con menores sumas y beneficiarios. El otro ítem de relevancia -las remuneraciones, que constituyen el 11% de los gastos totales-, sufría una caída del 4%, como consecuencia de paritarias en el sector público inferiores al desempeño de la inflación. La excepción la constituyeron los subsidios, que avanzaban 33% debido a que las tarifas de los servicios públicos permanecían congeladas -reversando parte de las correcciones en precios relativos que se habían logrado y regeneraban un problema futuro-.

### Cuarto trimestre

Como consecuencia del resultado adverso en las PASO para el oficialismo, el poder ejecutivo llevó adelante una serie de políticas de gasto expansivas, como fueron el aumento del salario mínimo (el cual impacta en algunos planes sociales), nuevo bono de ANSES e ingreso Familiar de Emergencia, entre otros. El 14 de noviembre el oficialismo

perdió las elecciones pero por un margen menor al de las PASO, dejando un escenario de poder más equilibrado entre oficialismo y oposición (donde aparecen nuevos actores que, aunque sean minoría, condicionan el debate público) pero también al interior de la coalición gobernante.

De esta forma, y de cara al año próximo, no habría mucho espacio para un escenario de radicalización económica ni demasiado ánimo para generar un consenso de alcance más amplio. El efecto más probable de este resultado es que se aspire a un escenario intermedio: un acuerdo acotado con el FMI, que le permita al país refinanciar la deuda y evitar así un default con el organismo, mientras que la inflación haga la tarea de licuar el gasto y reducir el déficit público.

En el plano cambiario, la autoridad monetaria comenzó a dar señales de que se acelerará la devaluación de la cotización oficial de la divisa norteamericana. En principio, la semana posterior a las elecciones dejó de intervenir en el mercado secundario con bonos AL30, lo cual hizo que la cotización del tipo de cambio MEP aumentara hasta alcanzar los niveles de cuando no era intervenido por el BCRA. No obstante, las necesidades estacionales de fondos, típicas de fin de año, están haciendo su trabajo en contener las cotizaciones. Restará ver qué sucede en los primeros meses del año, cuando el ciclo de los fondos da la vuelta.



Como ya señaláramos, el tipo de cambio real ha sufrido al penúltimo mes del año una apreciación del 16% respecto de diciembre 2020. En un mundo donde el dólar norteamericano se aprecia y las monedas de los vecinos se devalúan, esto podría generar tensiones de competitividad y afectar las exportaciones de nuestro país. Es por este motivo que se espera alguna forma de corrección en el tipo de cambio oficial -sea de aceleración del “crawling peg” o con algún salto discreto, similar a lo ocurrido en 2014-, que permita contener la brecha y la pérdida de reservas del BCRA vía precio, y no por restricciones cuantitativas (i.e. más cepo). No obstante, las recientes medidas cambiarias, parecen insistir por el camino cuantitativo.

El mundo ya no parecería estar a nuestro favor. Se han producido presiones inflacionarias que, de transitorias, parecen haber aumentado su probabilidad de convertirse en permanentes. De ser así, podría esperarse un retiro paulatino de

las políticas expansivas a la vez que se elevan las tasas de interés. Mayores tasas elevarían los costos de endeudamiento para nuestro país, no solo para el Estado Nacional (que lo tiene bastante limitado) sino para todos los actores económicos, en especial el sector privado. A ello se sumaría la apreciación del dólar que, salvo factores climáticos que también podrían impactar de manera incierta desde el lado de las cantidades, generarían un amesetamiento o reducción en los precios de los granos, principales bienes exportables de nuestro país.

La incertidumbre es elevada y creciente ante la falta de definiciones en materia económica. En el plano doméstico el acuerdo con el FMI es necesario, pero no suficiente. Pero hay algo que si es claro: como ya lo mencionamos en anteriores oportunidades, sin un acuerdo político de base amplia, en el mejor de los casos se pueden esperar resultados económicos limitados.

GRÁFICO 3

Saldo formación activos externos sector privado no financiero, millones de US\$. 9M de cada año



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA

GRÁFICO 4

JP Morgan Dollar Index\*, base noviembre 2020=1



Fuente: Elaboración propia en base a Reuters  
\*Alza indica apreciación

# Industry Roadmap

## ¿Cómo se perfilan las criptomonedas?



Roberto Sánchez V.,  
Socio PwC Argentina

El tema ocupa espacio en los medios, en las conversaciones entre amigos, en las publicidades en la calle, promociones en redes sociales y ads en la web. Causa pasiones, tanto en quienes lo cuestionan como en quienes creen en su futuro. Aquí algunos datos para entender qué está pasando y a qué prestar atención sobre el mundo de los criptoactivos y el blockchain.

- **La conversación local está dominada por el mercado especulativo y el desposicionamiento en pesos:** Hoy operan en la Argentina decenas de casas de cambio cripto, con mayor o menor legalidad. De acuerdo a datos de Comscore<sup>1</sup>, Binance domina el 63% de las menciones en el tema, seguida de Coinbase (12%), Criptomarket (6%), Ripio (4%), Kucoin (3%), Buenbit (3%) y con un 1% se ubican, Huobi, Satoshiango, Bitso, Bitfinex, Bitstamp y Cripto.com. La razón por la que hay que recurrir a referencias indirectas para identificar su participación

en el mercado es que debido a cómo operan<sup>2</sup> no todas las casas de cambio están reguladas y en consecuencia no se reportan datos a entes que puedan consolidarlos. Transaccionalmente es un mercado liderado por pequeños inversionistas. En términos de uso como medio de pago, el número de operaciones es marginal por lo que básicamente estamos ante un mercado de personas que custodian sus ahorros, buscan acceder al dólar o apuestan a ganancias súbitas.

- **Lo que está pasando sin embargo es mucho más grande y complejo:** Hay una diversificación importante en instrumentos crypto y muchos ensayos en servicios alrededor del ecosistema. Fenómenos como los NFT<sup>3</sup>, DeFi<sup>4</sup>, CBDC<sup>5</sup> y el sinnúmero de proyectos alrededor del uso de blockchain<sup>6</sup> y los smart contract<sup>7</sup> son temas que están dibujando un panorama muchísimo más complejo y disruptivo. Algunos casos a mencionar:

- La subasta en Christie's de la obra de Beeple "Everydays: The First 5000 Days" por US\$ 69 millones
- Los NBA Top Shot token, con US\$ 746 millones en volumen y más de 11 millones de transacciones en los escasos meses que lleva operando.
- Los más de 20 millones de personas y casi 4 millones de empresas que ya están usando el e-CNY (la CBDC de China), y la treintena de países que han iniciado evaluaciones concretas sobre la materia.
- Los más de US\$ 200 millardos de dólares bloqueados en operaciones gestionadas por servicios DeFi<sup>8</sup>
- Los miles de proyectos que se anuncian alrededor de la integración de clientes y proveedores, y los ecosistemas de proveedores de soluciones en materia de blockchain.

Y esto es apenas un repaso superficial de las cosas que están pasando.

- **Globalmente, el sector privado y los estados ya tienen tiempo adoptando posiciones más activas en torno a los criptoactivos:** Si bien en la región el fenómeno se ha limitado principalmente al tema de las casas de cambios (cosa no menor, ya que han surgido varios unicornios latinos por esta vía), están ocurriendo cosas importantes. Para dar una idea del movimiento, según un informe emitido por la Cámara Fintech Argentina en mayo 2021, el 9% de las ofertas de empleo del sector corresponden a la búsqueda de candidatos con experiencia en Blockchain y cripto. Aquí otros datos que son también de interés:
  - Según Gartner, para el 2030, el valor generado para los negocios por blockchain puede alcanzar los US\$3 billones
  - Las grandes instituciones del sector financiero vienen abordando proyectos destinados a cubrir los espacios del mundo cripto y extender su influencia hacia lo que consideran un negocio que está atrayendo inversiones como hemos visto en los planteamientos anteriores.

Es difícil predecir cómo será el futuro en relación con los negocios y el dinero, pero con la cantidad de propuestas que están surgiendo, es ingenuo pensar que no ocurran cambios. Muchos de estos proyectos fallarán, tal como ocurrió en la llamada "Burbuja de las punto com", pero las propuestas que superen la prueba redefinirán muchos negocios y sacarán del mercado a quienes no estén preparados. PwC está acompañando a centenares de sus clientes en proyectos que marcan un antes y un después en la manera de hacer las cosas. No es solo una transformación digital lo que allí ocurre, es un replanteamiento de la razón de ser de la organización.

<sup>1</sup> Referidos en IProUp en: <https://www.iproup.com/economia-digital/23871-estos-son-los-exchange-cripto-con-mayor-presencia-en-redes>  
Comscore realiza este análisis a partir de las menciones de las diferentes casas de cambios en las redes sociales, lo que da una idea imprecisa del volumen de transacciones gestionadas por cada una de ellas.

<sup>2</sup> Las denominadas "P2P" (peer to peer) son casas de cambio que eventualmente pueden operar sin tener presencia en los países, ya que este tipo de operaciones pueden ocurrir sin que la casa de cambio intermedie irremediablemente con medios de pagos o transferencia bancarias.

<sup>3</sup> Non-Fungible Token

<sup>4</sup> Decentralized Finance

<sup>5</sup> Central Bank Digital Currency

<sup>6</sup> Cadena de bloques: tecnología para la generación de registros de información inalterables y eventualmente distribuidos. Es el fundamento técnico detrás de los temas que tocamos en este artículo.

<sup>7</sup> Programa informático destinado a ejecutarse, controlar o documentar automáticamente eventos y acciones legalmente relevantes de acuerdo con los términos acordados para una transacción.

<sup>8</sup> <https://finance.yahoo.com/news/defi-total-value-locked-reaches-092546041.html>

# Customs & FX

## El Comercio Exterior en el 2022



En estas épocas, donde comenzamos a despedirnos de un 2021 ciertamente peculiar, es difícil no caer en la tentación de hacer algún tipo de balance. Es que poder comprender lo que pasó, es el primer paso para tratar de entender lo que podría pasar en el futuro.

El Comercio Exterior podemos analizarlo desde dos perspectivas sumamente representativas de la situación, a saber: los aspectos aduaneros y el control de cambios. En lo que respecta a los aspectos aduaneros, podemos calificar el 2021 como una extensión o continuidad del 2020. No ha habido grandes cambios que lo diferencien uno de otro. Si bien como hecho relevante podemos dar cuenta de la baja de derechos respecto de algunos bienes determinados, lo cierto es que se mantienen los mismos focos de control del servicio aduanero, y se continúa en una situación absolutamente crítica a nivel de licencias previas de importación. Y casi tan crítica como en las licencias de importación es la situación a nivel de incentivos a las exportaciones que,

por su retardo en el pago, no genera estímulo alguno.

Tampoco ha habido grandes innovaciones a nivel de regímenes promocionales. En un contexto de imperiosa necesidad, nada ha cambiado. Es que regímenes tales como el de grandes proyectos de inversión, importación de líneas de producción usadas merecen un urgente upgrade si quieren mostrarse como un verdadero régimen de incentivo. En el mismo sentido, es menester seguir avanzando hacia la simplificación de los regímenes de importación temporal (incluso drawback), entre otros.

Por otro lado, en lo que respecta al control de cambios, el año 2021 tiene una identidad propia muy marcada. Algunos lo recordarán como el año en el que el Banco Central de la República Argentina (BCRA) reguló tanto o más las operaciones de bonos que la propia Comisión Nacional de Valores. Otros lo recordarán como el año en que confundió la individualidad que tiene una empresa con relación a sus controlantes (vedando acceso

al mercado de cambios a la primera, si los segundos realizan operaciones bursátiles). Podrá ser también recordado como el año en el que llevó la complejidad del cálculo de cupos para el pago de importaciones a un nivel cuasi actuarial. Muchos otros recordarán este año como aquel en el que el organismo consideró que cualquier pago que supere los US\$10.000 es tan relevante que se debe dar aviso con tres días de antelación si se pretende realizar un desembolso de tal magnitud. Pero este año se termina y, con ello, se acerca una nueva oportunidad para hacer mejor las cosas.

A nivel aduanero, 2022 representa la posibilidad de atender todos los “debe” que hemos mencionado y por qué no, ir un poco más allá. Por qué no podemos pensar en una aduana que se adecúe a la realidad actual de los negocios, atendiendo de mejor manera operaciones tales como ajustes de precios, mecanismos de rectificación, etc. Cuanto más fructífero sería si una aduana de corte claramente fiscalizadora no sólo tendiera a la facilitación sino, todavía

mejor, se focalice en el incentivo para el crecimiento de las operaciones. En igual sentido, a nivel de control de cambios, el inicio de un nuevo año será un momento propicio para entender que las recetas que no funcionan no son por un defecto en la aplicación, sino por un defecto en la receta misma. Además, es una buena oportunidad para entender que los controles de cambios siempre tienen un efecto colateral. Entender que, si se obliga a ingresar y liquidar las divisas obtenidas por la venta de cualquier activo, se está matando el negocio del drop shipment (posibilidad de que las compañías argentinas actúen como intermediario entre partes del exterior). Comprender que si se obliga a alguien a liquidar divisas en “x” días de plazo se le resta competitividad a los exportadores en comparación con otros oferentes que pueden vender a crédito. Es un buen momento para terminar de reconocer que, prohibiendo el pago de dividendos, se genera un fuerte desincentivo a toda inversión extranjera directa.

Hay que reconocerlo, las últimas señales no han sido buenas, en las

últimas horas el BCRA ha extendido varias de sus restricciones (pagos de servicios a vinculadas, topes de pago de importación, etc.), y ha reeditado algunos de sus errores (refinanciación obligatoria de endeudamientos financieros), pero no hay que perder las esperanzas. Además, no es que el mercado esté esperando en el corto plazo una liberación total del comercio, simplemente espera que se revisen estos errores del pasado y se analicen los eventuales efectos colaterales de forma previa a cada incursión normativa.

Esperemos poder recordar 2022 como el año donde el comercio exterior mostró su poder de transformación sobre la economía, previo reemplazo de viejas recetas a base de controles y prohibiciones, por ingredientes tales como facilitación y fomento. 2022 nos espera, y el resto del mundo también.

# Panorama federal

## Provincia de Santa Cruz



**Provincia:** Santa Cruz

**Región:** Noroeste

Santa Cruz está ubicada en la región Patagónica, al sur del país, limitando al norte con Chubut, al este con el Océano Atlántico y tanto al oeste como al sur con Chile. El clima predominante es semi desierto patagónico, frío, seco, con vientos constantes procedentes del Pacífico.

273.964

Población

1,1

Densidad poblacional  
(pob/km<sup>2</sup>)

243.943

Superficie en  
km<sup>2</sup>



### Indicadores de empleo e ingresos

	Provincia	Región	Nación
Tasa de empleo	38,9%	41,3%	42,9%
Desocupación	5,7%	5,5%	8,2%
Tasa de actividad	41,2%	43,8%	46,7%
Empleo* (en miles)	58	401	5.907

\*Asalariados registrados del sector privado por provincia

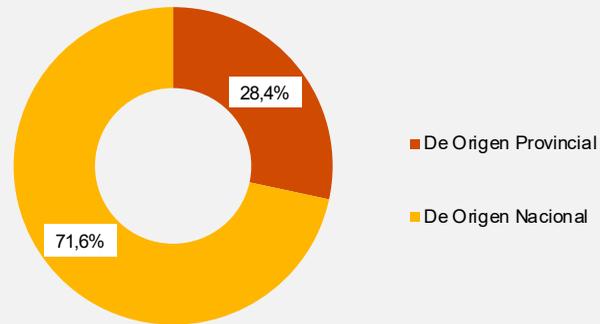
Nota 1 (tasas): Mercado de Trabajo, INDEC, tercer trimestre de 2021.

Nota 2 (empleo): Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social. Reporte del trabajo registrado, septiembre 2021.



## Indicadores fiscales

### Ingresos tributarios según procedencia, 2Q 2021



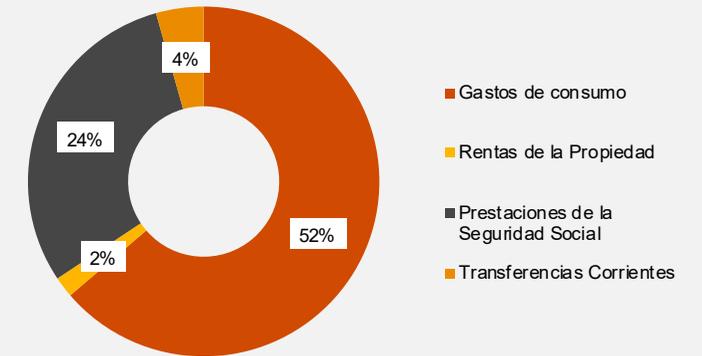
Fuente: Ejecución Presupuestaria, Ministerio de Economía, Finanzas e Infraestructura de la Provincia de Santa Cruz.

### Resultado Fiscal, millones de pesos



Fuente: Ejecución Presupuestaria, Ministerio de Economía, Finanzas e Infraestructura de la Provincia de Santa Cruz.

### Composición del gasto corriente, 2Q 2021



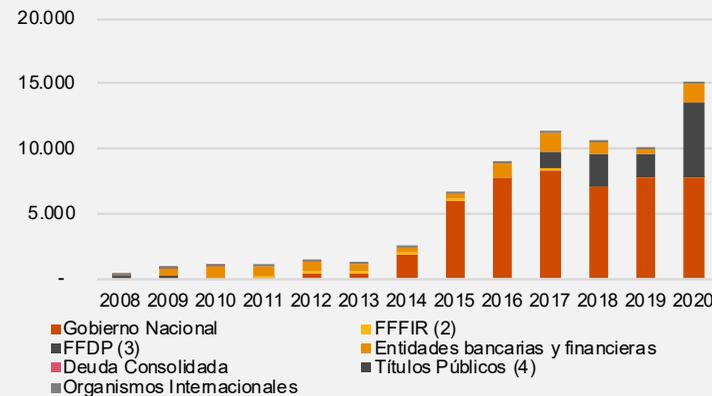
Fuente: Ejecución Presupuestaria, Ministerio de Economía, Finanzas e Infraestructura de la Provincia de Santa Cruz.

### Ingresos y gastos totales, millones de pesos y variación interanual, %



Fuente: Ejecución Presupuestaria, Ministerio de Economía, Finanzas e Infraestructura de la Provincia de Santa Cruz.

### Stock de deuda provincial, en millones de pesos<sup>(1)</sup>



Fuente: Ejecución Presupuestaria, Subsecretaría de Ejecución Presupuestaria, Notas:

- 1).- Todos los datos son preliminares y se encuentran sujetos a revisión. No se incluye la Deuda Flotante.
- 2).- Fondo Fiduciario Federal de Infraestructura Regional.
- 3).- Fondo Fiduciario de Desarrollo Provincial.
- 4).- Títulos expresados a Valor Residual.

Durante el segundo trimestre de 2021 la Administración Pública No Financiera de la provincia de Santa Cruz registró un resultado primario positivo de \$4.153 millones. Dicho valor es consecuencia de un ingreso total por \$57.600 millones y de gastos primarios por \$53.447 millones.

Los ingresos totales representaron un crecimiento del 56% con respecto al acumulado al mismo período del año anterior. Por su parte, el gasto total devengado presentó un incremento del 47% con respecto a los \$36.872 millones ejecutados durante el 2020. En cuanto a la situación de la deuda pública de la provincia, el stock total sin incluir deuda flotante, al 31 de diciembre de 2020, ascendió a \$15.120 millones.



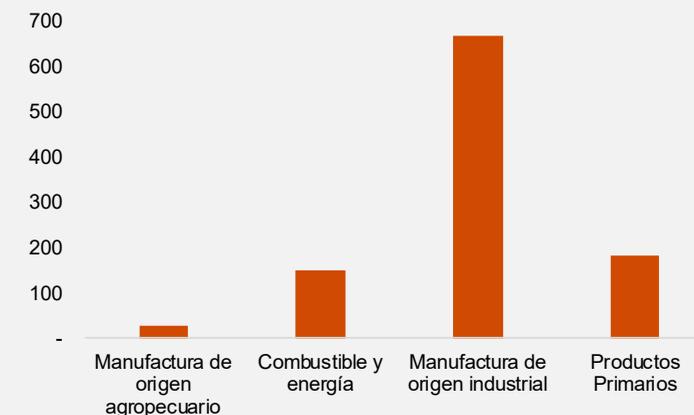
## Exportaciones

Santa Cruz	1S 2021	1S 2020
Posición ranking	5	5
Valor	1.024	846
Participación regional	38,6%	35,6%
Participación nacional	2,9%	3,1%

Nota: Elaboración propia en base a datos del INDEC.

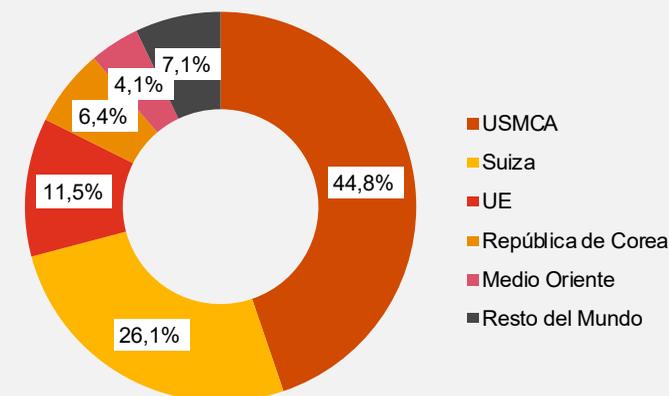
Las exportaciones de la provincia de Santa Cruz en el transcurso del primer semestre de 2021 totalizaron 1.024 millones de dólares y mostraron un crecimiento de 21% respecto a los seis primeros meses de 2020. Representaron 2,9% de las ventas al exterior del total del país y el 38,6% de los despachos de la región al exterior. El principal rubro de exportación fue piedras, metales preciosos y sus manufacturas, monedas, que constituyó el 64,7% del total provincial y registró un alza de 18,2%; seguido de petróleo crudo, que alcanzó una participación de 14,1% y, gracias al crecimiento de 54,3% registrado durante el primer semestre 2021, totalizó exportaciones por 145 millones de dólares. Desplazó al tercer lugar a pescados y mariscos sin elaborar –en su mayoría mariscos–, que representó 10,3% de las ventas de la provincia al exterior. El 82,4% de las exportaciones provinciales tuvieron como destino USMCA, Suiza y la Unión Europea, seguidos en orden de importancia por República de Corea y Medio Oriente.

## Principales exportaciones

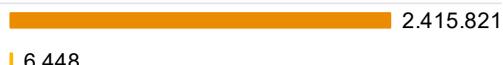
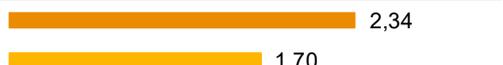


Nota: Elaboración propia en base a datos del INDEC.

## Principales destinos



Nota: Elaboración propia en base a datos del INDEC.

	Valor	Var i.a	Relación Provincia vs Nación
<b>Consumo de Cemento (octubre-2021)</b>			
• Bolsa	4.172	-26,56%	 671.724
• Granel	7.492	79,32%	 454.274
<b>Patentamiento (octubre-2021), cantidad</b>			
• Automóviles	227	-16,2%	 28.085
• Motovehículos	71	18,8%	 37.025
<b>Ventas de supermercados (septiembre 2021), millones de pesos</b>			
	2.945	5,6%*	 123.249
<b>Demanda eléctrica (septiembre-2021), en GWh/Grados Centígrados/MW</b>			
	51	1,4%	 8.381
<b>Vuelos (noviembre-2021), cantidad</b>			
• Movimientos cabotaje	675	603%	 15.523
• Movimientos internacionales	2	**	 2.849
<b>Turismo (septiembre 2021), en unidades</b>			
• Habitaciones o unidades ocupadas	3.513	116%	 1.126.953
• Plazas ocupadas	6.448	131%	 2.415.821
• Viajeros	3.793	363%	 1.031.290
• Duración de estadía promedio de los turistas (en días)	1,7	-50%	 2,34

\*Variación real, Índice de Precios al Consumidor Patagonia Argentina Base 2016=100

\*\* Durante noviembre del 2020, la provincia de Santa Cruz no recibió vuelos internacionales

 Nación  Santa Cruz



## Indicadores de demanda

Las principales cadenas de valor en la provincia son la explotación de hidrocarburos, la pesca y el turismo.

Respecto a los hidrocarburos, la provincia cuenta con yacimientos en dos cuencas: la del Golfo San Jorge, que está situada al noreste del territorio provincial y concentra la producción de petróleo y la Cuenca Austral, ubicada al sur del territorio que concentra la mayor parte de la producción gasífera. En Santa Cruz se extrae el 20 % del petróleo del país, mientras que la extracción de gas tiene menor importancia, representando el 9% del total nacional.

La pesca marítima también tiene una gran importancia dentro de la actividad económica de la provincia, siendo una actividad fuertemente orientada a la exportación. El puerto pesquero de mayor relevancia es Puerto Deseado. Se opera principalmente una flota congeladora especializada en la captura de calamar y de langostino, que ubica a la provincia en el tercer puesto detrás de Buenos Aires y Chubut en cuanto a producción.

Por último, Santa Cruz cuenta con grandes atractivos naturales, que benefician las actividades turísticas. El epicentro de la actividad se configura en los alrededores del Lago Argentino en donde el Calafate se presenta como la principal ciudad turística. Otros de los centros turísticos destacados son El Chaltén y el Parque Nacional Los Glaciares. Esta última es una de las áreas protegidas más importantes del país, siendo un espacio de preservación de los hielos continentales y glaciares del bosque andino patagónico austral.

### Nota cemento:

Fuente: Asociación de Fabricantes de Cemento Portland, <https://www.afcp.org.ar/copia-de-despacho-total-de-cemento->.

### Nota Patentamiento automóviles y motovehículos:

Fuente: SIOMAA, <https://www.siomaa.com/Reports>.

### Nota Venta de Supermercados:

Fuente: INDEC, Dirección Nacional de Estadísticas y Precios de la Producción y el Comercio.

### Nota Demanda de Electricidad:

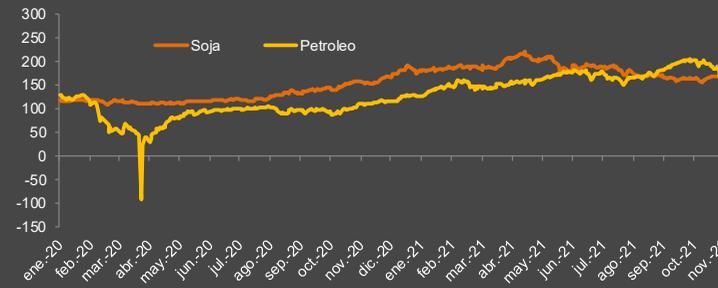
Fuente: Ministerio de Economía. Se considera la distribuidora "Servicios Públicos Sociedad del Estado (SPSE) Santa Cruz".

### Nota Turismo

Fuente: INDEC, Dirección Nacional de Estadísticas y Precios de la Producción y el Comercio.

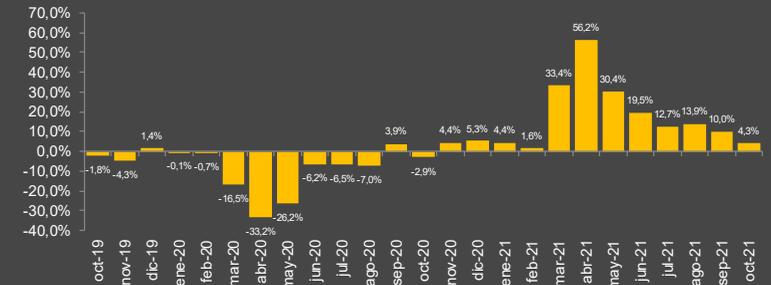
# Monitores Macro

## Evolución precios Soja y Petróleo, índice 2004=100



Fuente: Elaboración propia en base a CBOT y WITI NYMEX

## Índice de Producción Industrial



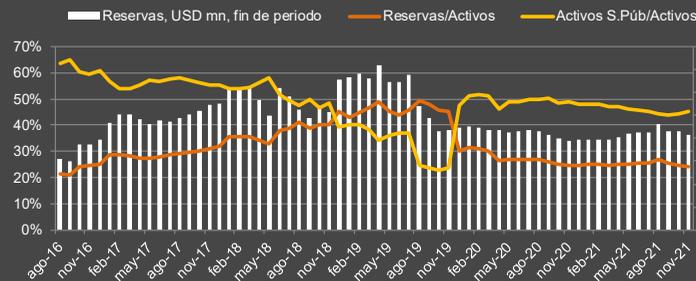
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

## Inflación



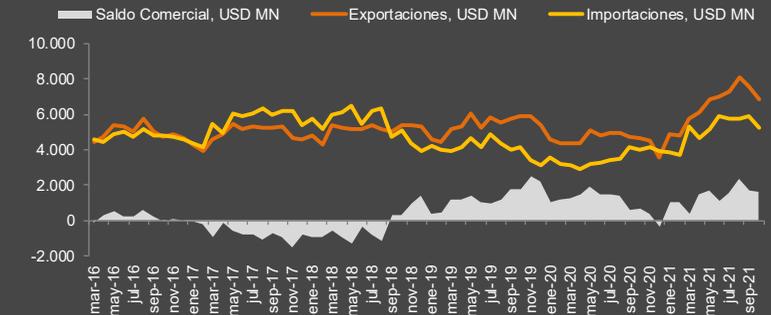
Fuente: Elaboración propia en base a IPC Ciudad de Buenos Aires y UTD

## Reservas y Activos del BCRA



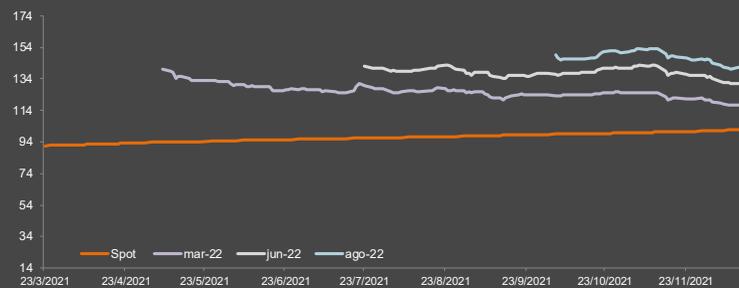
Fuente: Elaboración propia en base a BCRA

## Comercio Exterior



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

## Tipo de cambio Spot y Futuros



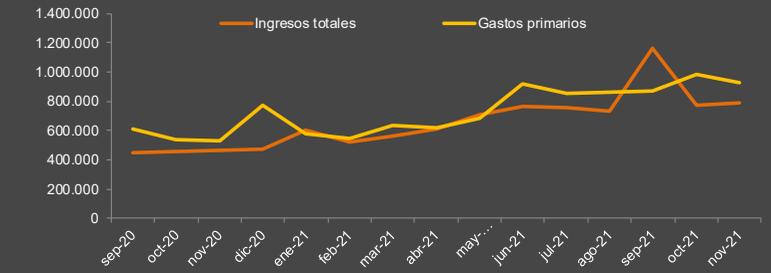
Fuente: Elaboración propia en base a Rofex

## Índice de Tipo de Cambio Real: base dic-99=1



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA

## Ingresos y Gastos del Sector Público Nacional no Financiero (nueva metodología)



Fuente: Elaboración propia en base a Secretaría de Hacienda

# Tabla de indicadores



Actividad y Precios	2018	2019	2020	ago-21	sep-21	oct-21	nov-21
PIB Real, var % a/a	-2,6%	-2,2%	-9,9%	-	11,9%	-	-
IPC CABA, var % a/a	45,5%	50,6%	30,5%	46,5%	48,1%	49,9%	49,1%
IPC San Luis, var % a/a	50,0%	57,6%	41,8%	55,4%	55,1%	54,1%	53,2%
Producción Industrial (2004=100), var % a/a	-5,0%	-6,3%	-7,5%	13,9%	10,0%	4,3%	nd
Reservas Internacionales (fin de período, USD mn)	65.786	44.848	39.410	46.180	42.911	42.817	41.530
Cobertura de Importaciones (meses de reservas)	12,06	10,96	11,17	8,03	7,29	8,16	nd
Tipo de cambio implícito (M0/Reservas)	21,42	42,26	62,68	62,08	68,52	70,28	75,52
\$/USD, fin de período	37,81	59,90	84,15	97,8	98,7	99,7	100,9

Sector Externo	2018	2019	2020	ago-21	sep-21	oct-21	nov-21
Exportaciones, USD mn	61.781	65.116	54.884	8.099	7.570	6.848	nd
Importaciones, USD mn	65.482	49.124	42.354	5.754	5.886	5.247	nd
Saldo Comercial, USD mn	-3.701	15.992	12.530	2.345	1.684	1.601	nd
Liquidación de Divisas de los Industriales Oleaginosos y los Exportadores de Cereales , USD mn	20.202	23.720	20.274	3.050	2.441	2.417	2.043

Laborales*	2018	2019	2020	ago-21	sep-21	oct-21	nov-21
Desempleo país (%)	9,1	8,9	11,0	-	8,2	-	-
Desempleo GBA (%)	10,5	10,0	12,6	-	8,9	-	-
Tasa de actividad país (%)	46,5	47,2	45,0	-	46,7	-	-

Fiscales	2018	2019	2020	ago-21	sep-21	oct-21	nov-21
Recaudación, \$mn	3.382.644	5.023.566	6.635.239	1.005.306	976.314	1.018.783	1.034.964
IVA, \$mn	1.104.580	1.532.597	1.905.385	277.859	303.775	285.669	312.196
Ganancias, \$mn	742.052	1.096.521	1.467.303	231.333	205.180	221.846	228.250
Sistema seguridad social, \$mn	878.379	1.175.793	1.485.127	194.899	203.154	207.365	216.806
Derechos de exportación, \$mn	114.160	398.312	387.643	85.873	73.692	92.820	78.674
Gasto Primario, \$mn	2.729.251	3.795.834	6.311.785	814.653	817.749	910.806	854.782
Resultado Primario, \$mn	-338.987	-95.122	-1.749.957	-124.836	291.428	-209.169	-134.653
Intereses, \$mn**	513.872	914.760	671.928	71.379	63.581	75.221	112.849
Resultado Fiscal, \$mn	-727.927	-819.407	-2.292.830	-193.393	237.251	-277.094	-242.089

Financieros - Tasas interés***	2018	2019	2020	ago-21	sep-21	oct-21	nov-21
Badlar - Privados (más de \$1millon,30-35d) (%)	48,57	41,75	34,21	34,15	34,16	34,15	34,17
Plazo Fijo \$ (30-59d bcos. Priv) (%)	46,22	40,80	34,75	34,63	34,63	34,60	34,62
Hipotecarios (%)	47,70	47,51	32,29	28,78	28,03	31,51	28,78
Prendario (%)	24,88	30,54	32,29	27,31	27,74	27,59	27,80
Tarjetas de Crédito (%)	61,11	76,28	41,93	42,65	42,87	42,61	42,67

Commodities****	2018	2019	2020	ago-21	sep-21	oct-21	nov-21
Soja (USD/Tn)	342,3	326,9	350,1	504,0	469,4	452,0	454,6
Maíz (USD/Tn)	145,0	150,9	143,0	217,4	204,2	211,3	224,8
Trigo (USD/Tn)	182,1	181,5	201,9	266,7	258,6	273,9	296,3
Petróleo (USD/Barril)	64,9	57,0	39,3	67,7	71,5	81,2	78,7

\* Dato trimestral. El año corresponde a Q4

\*\* Incluye intereses intrasector público

\*\*\* dato anual corresponde al promedio ponderado diario de diciembre

\*\*\*\* Contratos a futuro a un mes, promedio del período

p: provisorio

Fuentes: INDEC, Secretaría de Hacienda, Ministerio de Economía, BCRA, Ministerio de Hacienda GCBA, Dirección Provincial de Estadísticas y Censos de San Luis, CIARA, CBOT, NYMEX

## Nuestros Servicios

Análisis Macroeconómico	Sectorial/ Cuantitativo	Litigios	Regulatorio
Informe mensual/trimestral	Seguimiento y proyección sectorial	Soporte económico en litigios	Beneficios fiscales
Conferencias	Cuantificación de demanda	Dumping	Estructura de beneficios/ Precios
Proyecciones y datos	Econometría aplicada	Defensa de la competencia	Cuantificación de impactos
	Revenue Forecast		
	Encuestas		

## Contactos

**José María Segura** | jose.maria.segura@pwc.com | +54 11 4850 6718

**Claus Noceti** | claus.noceti@pwc.com | +54 11 4850 4651

**Leandro Romano** | leandro.romano@pwc.com | +54 11 4850 6713

**Paula Lima** | paula.lima@pwc.com | +54 11 4850 6028

 @PwC\_Argentina

 /PwCArentina

 /PwCArentina

 /PwCArentina

 /pwcargentina

Esta publicación ha sido preparada para una orientación general acerca de asuntos de interés solamente, y no constituye asesoramiento profesional. Los receptores de la misma no deben actuar en base a la información contenida en esta publicación sin obtener asesoramiento independiente. No se efectúa manifestación ni se otorga garantía alguna (expresa o implícita) con respecto a la exactitud o integridad de la información contenida en esta publicación y, en la medida en que lo permite la ley, PwC Argentina, sus miembros, empleados y agentes no aceptan ni asumen ninguna responsabilidad, ni deber de cuidado por cualquier consecuencia de su accionar, o del accionar de terceros, o de negarse a actuar, confiando en la información contenida en esta publicación, o por ninguna decisión basada en la misma.

© 2021. Todos los derechos reservados. En Argentina, las firmas miembro de la red global de PricewaterhouseCoopers International Limited son las sociedades Price Waterhouse & Co. S.R.L., Price Waterhouse & Co. Asesores de Empresas S.R.L., PwC Legal S.R.L. y PwC Servicios de Argentina S.R.L., que en forma separada o conjunta son identificadas como PwC Argentina.