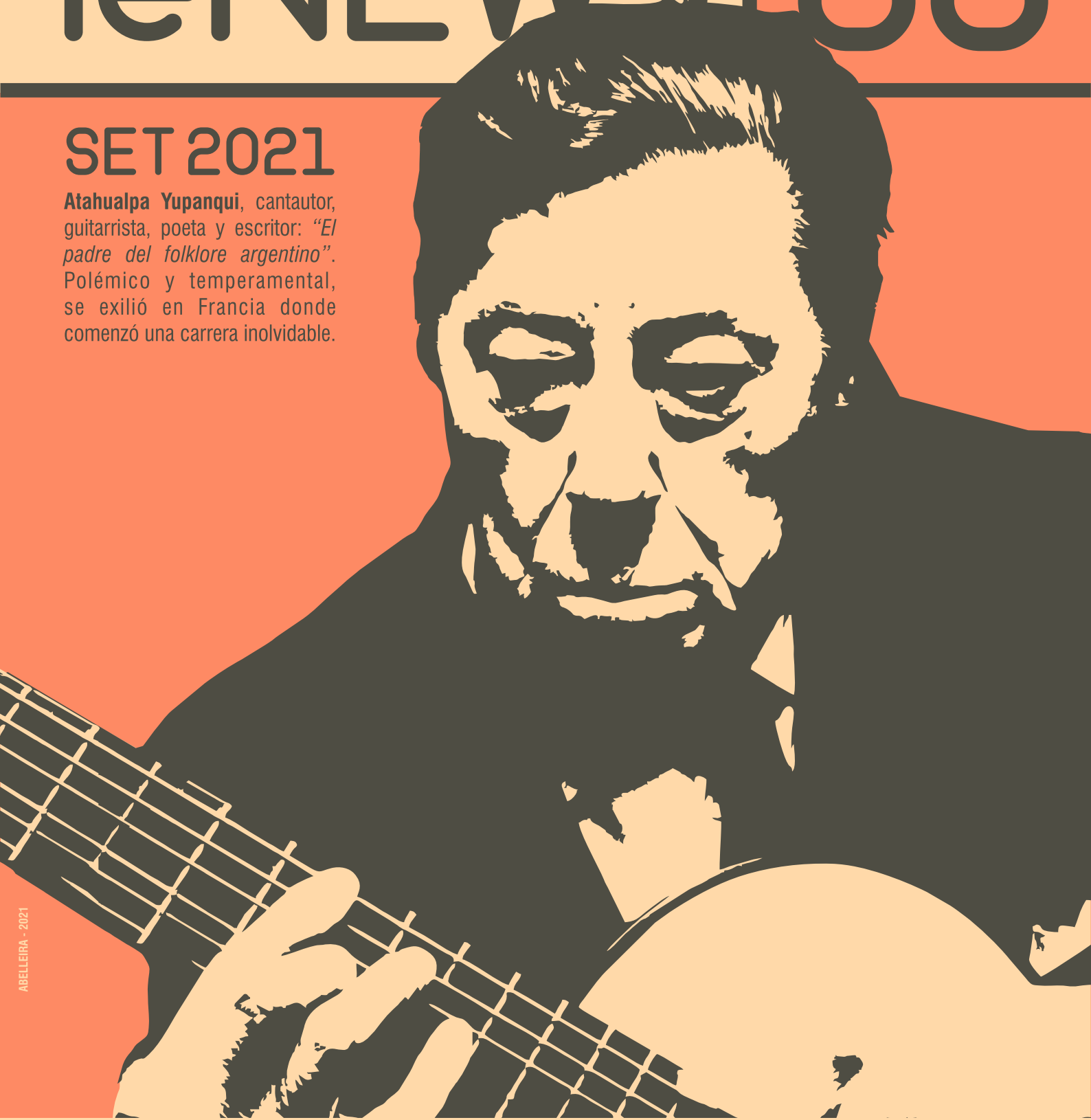


# ieNEWS | 88

## SET 2021

**Atahualpa Yupanqui**, cantautor, guitarrista, poeta y escritor: *“El padre del folklore argentino”*. Polémico y temperamental, se exilió en Francia donde comenzó una carrera inolvidable.



ABELLEIRA - 2021



**INSTITUTO DE  
ECONOMIA**  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS / UNICÉN

**FCE** UNICEN  
**ECONOMICAS**

# Editorial

---

El Instituto de Economía es un centro de investigación dependiente de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional del Centro de la Provincia de Buenos Aires. Desde su creación en 2009, el Instituto ha estado ligado al desarrollo económico local, colaborando con los municipios de la zona y el sector privado.

---

## DIRECTOR

SEBASTIÁN AUGUSTE

## STAFF

SERGIO GUTIÉRREZ

DANIEL HOYOS MALDONADO

PATRICIA LAURA RÁBAGO

MARÍA DEL CARMEN ROMERO

SEBASTIÁN RAMÓN

SANDRO JOSÉ GUIDI

MARIO RAVIOLI

MARIO SEFFINO

VERÓNICA BAZTERRICA

AGUSTINA SBERGAMO

GUILLERMINA SIMONETTA

## COLABORADOR

SANTIAGO LINARES

## SECRETARIA EJECUTIVA

PIERINA FRONTINI

Estimados lectores.

Agosto presentó el mayor déficit primario del año producto del creciente gasto electoral con una desaceleración de los ingresos. Con esta dinámica, el déficit primario alcanzó los \$ 125 mil millones (0,3% PBI), casi dos veces más del promedio mensual registrado hasta julio.

Y este resultado es anterior a las PASO. La batería de medidas que se están tomando luego del resultado adverso para el gobierno de las elecciones primarias profundizará estos números generando muchas dudas adicionales a cómo el país logrará encauzar una vía de crecimiento de mediano plazo y reducir las presiones inflacionarias.

Estimamos que por “gasto electoral” (suba jubilados y subsidios) por ajustes (salario mínimo, RIPTe a jubilados) y tsunami de bonos transitorios e IFE crecerá muy fuerte el gasto público. En consecuencia, el déficit primario se aceleraría incluso por encima de agosto.

En la primera nota de este newsletter analizo el impacto del resultado de estas elecciones. En la segunda nota Guillermina Simonetta aborda la importancia de conocer herramientas de diversificación de cartera de inversiones. Silvia Izquierdo presenta un informe de cómo se perfila el sector de turismo post pandemia y en la sección local entrevistamos a Osvaldo Terni quien nos dio un detalle de la situación inmobiliaria actual en Tandil. Les acercamos también en cuadros y gráficos, datos económicos y financieros de esta coyuntura.

Esperando que estos análisis sean de utilidad para este fin de año complicado, les saluda cordialmente

Cordialmente.



**DR. SEBASTIAN AUGUSTE**  
Director Instituto de Economía

---

Las opiniones vertidas en esta publicación son de exclusiva responsabilidad de quienes la emiten y no representan necesariamente el pensamiento del Instituto de Economía, de la Facultad de Ciencias Económicas, la Universidad Nacional del Centro de la Provincia de Buenos Aires o sus autoridades. Los contenidos de esta publicación pueden ser reproducidos parcialmente siempre que el extracto vaya precedido por una referencia completa al Instituto de Economía, FCE, UNICEN, seguida de la fecha de publicación del documento. En nuestra Web: <http://www.econ.unicen.edu.ar/ie/> puede suscribirse a este Newsletter. Para consultas o comentarios, escribir a [instituto\\_economia@econ.unicen.edu.ar](mailto:instituto_economia@econ.unicen.edu.ar).

## Escriben en este número



**Dr. Sebastián Auguste**

Doctor en Economía por la Universidad de Michigan, Ann Arbor, EE.UU. y Licenciado en Economía de la Universidad de Buenos Aires.

Es profesor en la Universidad Torcuato Di Tella y Director del Instituto de Economía en la UNICEN.



**Lic. Guillermina Simonetta**

Licenciada en Economía (UBA). Especialista en mercado de capitales (UBA-MERVAL-IAMC).

Es Asesora y analista de mercados. Investigadora Visitante del Instituto de Economía, UNICEN.



**Mag. Silvia Izquierdo**

Magíster en Administración de Negocios (UNICEN). Licenciada en Turismo (UNMDP). Docente e investigadora. FCE-CEA-UNICEN

## Sumario

**P4 - Lo que dejan las PASO**

Por Sebastián Auguste

**P6- Diversificar inversiones: crowdfunding**

Por Guillermina Simonetta

**P11- Actualidad del sector turístico**

Por Silvia Izquierdo

**P15 - El mercado inmobiliario en Tandil postpandemia**

Por Guillermina Simonetta

**P19- La coyuntura en gráficos**

**P24- Cuadro de variables financieras al cierre del mes.**

# Lo que dejan las PASO

Por Sebastián Auguste

Antes de las PASO se venía observando un aumento en los precios de los activos argentinos (leáse principalmente acciones y bonos), una fuerte mejora en la confianza del consumidor (según la Di Tella, en los dos últimos meses el aumento fue tan grande que revirtió todo lo que había caído desde diciembre de 2020), un aumento en la intención de compra de bienes durables, y una reducción (menor, pero reducción al fin) en las expectativas de inflación.

Esta mejora generalizada de expectativas, luego de muchos meses de derrape, había generado opiniones diversas. Algunos decían que cada vez que la Confianza del Consumidor sube antes de las

elecciones gana el oficialismo, otros decían que la oportunidad de expresar su opinión a través del voto mejora el humor de la gente. Entre las teorías, estaban los que afirmaban que se debía a vacunación, y que avanzar finalmente en eso estaba cambiando el humor.



<https://www.milpatagonias.com/que-votamos-n5665>

Las elecciones fueron un baldazo de agua fría para el oficialismo, muy fría. Claramente la hipótesis que cuando mejora la confianza gana el oficialismo no tuvo sustento. Anduvieron otra vez muy mal las encuestadoras, pero el termómetro del mercado no falló. No es un secreto que el mercado, leáse las expectativas de quienes compran y venden activos financieros, reflejada en el precio de los propios activos, no tiene una simpatía particular por el oficialismo actual. Entiéndase de esto, simpatía por las medidas económicas, porque los colores políticos para los precios de las acciones no importan. Muchos se preguntan, ¿y por qué hay que leer a este pseudo-dios mercado como algo relevante? Obvio lo dije con ironía. El mercado como tal somos nosotros, todos, y es una confluencia de expectativas que se termina reflejando en precios. Y si eso no convence, no hay experiencias en el mundo de países que reduzcan la pobreza, se desarrollen y crezcan y que eso pase al mismo tiempo que su mercado accionario cae, sino todo lo contrario, van de la mano. Nos guste o no nos da información relevante.

La suba previa a las PASO en el precio de las acciones y bonos se terminó de concretar el día posterior a las PASO, con cierta euforia. ¿Qué es lo que ven de bueno de ese resultado electoral? ¿Y qué paso luego de las peleas internas en el oficialismo? Algo que uno escucha mucho en los operadores y bancos es el riesgo de que la Argentina se transforme en la nueva Venezuela. Desde lo económico, nuestra hermana república de Venezuela lleva 25 trimestres de caída continua de su PBI, algo para no ponerse contento, y algo para dudar de verdad si el modelo económico que siguen alguna vez va a dar un resultado positivo. Quienes están en el oficialismo a menudo sienten que esta comparación es injusta, más allá de la mayor o menor simpatía que puedan tener. Pero Venezuela no

es sólo caída de PIB y éxodo de personas, es también un modelo de límites a la libertad de expresión y libertad económica en general, un estatismo extremo y una desconfianza abismal en el sector privado, falta de inversión, caída en todos los tipos de capital que se pueden medir (maquinaria y equipo, capital humano, infraestructura). Venezuela es realmente difícil de entender, cómo ese colapso económico no se refleja en una búsqueda de cambio. Pero yo estoy de acuerdo que esta comparación es injusta. En primer lugar, en nuestro país podemos expresar lo que pensamos sin problemas, y esto muestra esta nota. De hecho, muchos muestran lo que piensan de forma no constructiva y ofensiva y aún así lo pueden hacer. Seamos honestos, el presidente actual no ha tenido el mejor de los tratos, ni por ajenos ni por propios, y esto es, a mi parecer, malo, una ofensa contra la investidura presidencial que no comparto. En segundo lugar, las elecciones transcurrieron sin sobresaltos, y eso es otro logro de la democracia, pero también refleja al gobierno de turno y su voluntad de las elecciones funcionen bien. En tercer lugar, el gobierno escuchó a las urnas y enojado busca cambios que tiene que ver con las políticas, con agrandar a la gente, y no con imponer a la gente. Todo esto me muestra que no estamos en esa dirección tan temida. Sí me parece que en lo económico no tenemos rumbo, y que hay errores serios, de modelo y de ejecución. Yo interpreto el voto de las urnas más por lo económico que por otras razones. Y el gobierno acusó recibo. Se movió el tablero desde lo político y se está empezando a mover desde lo económico. La primera reacción a estos movimientos, la del pseudo-dios mercado, fue negativa, se perdió mucho de lo ganado en los precios de los activos en muy pocos días. Los temores pasan no porque el gobierno fuerza el rumbo económico, que es lo deseable, sino porque el cortoplacismo que caracteriza a nosotros los argentinos puede generar un exceso de gasto para mejorar el desempeño en la próxima votación, la definitiva, y eso es pan para hoy y hambre para mañana. La Argentina tiene a su economía en terapia intensiva, y los médicos que la atienden no se dieron cuenta. Ahora el riesgo es que te den un analgésico para que salgas de la terapia a caminar un rato, con la certeza de que cuando se acabe el paliativo estarás mucho peor.

Este es el temor post-elecciones, que en vez de concentrarse en mejorar de verdad la economía para estar firmes en 2023, busquen ganar a toda costa ahora e hipotecar más nuestro gris panorama. Estoy ansioso de ver que pasa con la confianza del consumidor en estos días que siguen, y temo que al igual que el mercado tomen a mal la respuesta del gobierno al mensaje de las urnas.

El gobierno tiene que manejar un difícil equilibrio. Mostrar cambios que agraden al electorado, y para eso es un pre-requisito que el gobierno entienda lo que el electorado pide y lea correctamente lo que las urnas dicen, si es que dicen algo. Pero al mismo tiempo mejorar la situación de mediano y largo plazo, que en este caso choca con las ganas de gastar más hoy. Y debe hacer esto con una voluntad manifiesta de no tener un plan estratégico y de no confiar en los modelos más ortodoxos de desarrollo económico (donde ortodoxia se refiere a modelos que funcionaron en otros países), apoyado ahora en funcionarios que ya tuvieron su oportunidad en el pasado y digamos que no lo hicieron muy bien. Todo parece muy cuesta arriba, pero lo que más reina hoy es la incertidumbre nuevamente. Es momento de esperar la evolución del paciente en un país donde en unos pocos días se puede levantar mucho polvo, y ante la voluptuosidad aparente del cambio no cambiar nada.

# Diversificar inversiones: Crowdfunding

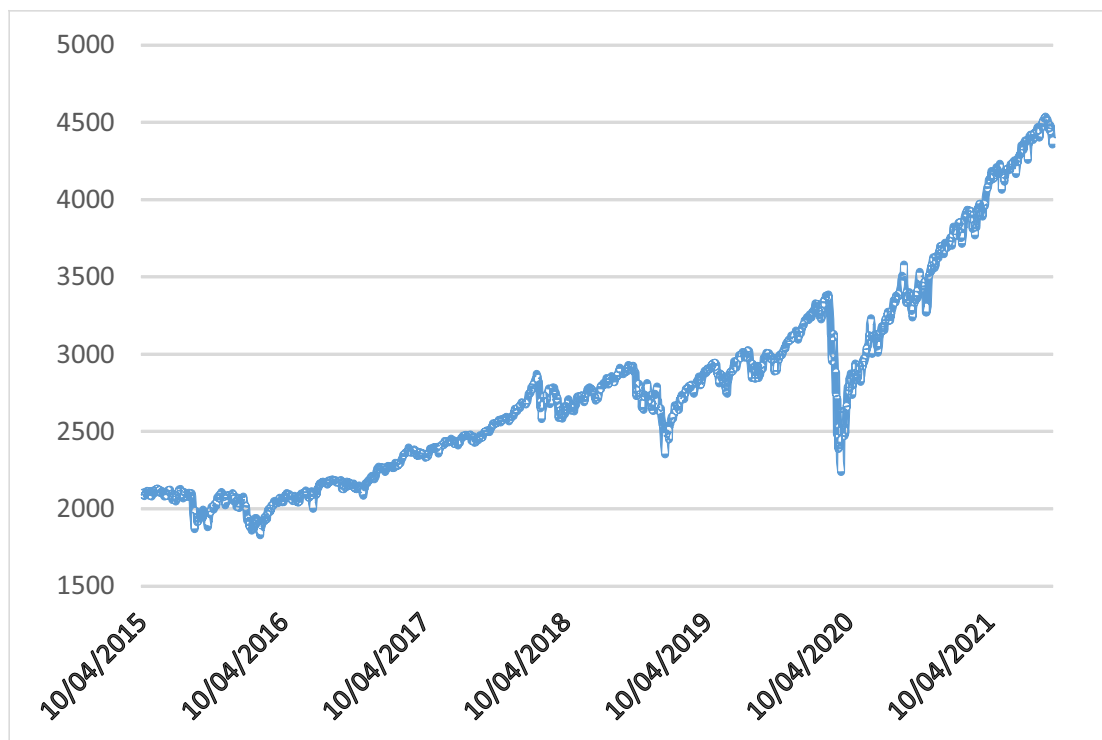
Por Guillermina Simonetta

Los mercados financieros internacionales mostraron una sustancial volatilidad en el arranque de la primavera del hemisferio sur.

Wall Street registró el 20 de septiembre su peor caída en meses, arrastrado por una combinación de factores en un mercado que había subido casi sin descanso desde el peor momento de la pandemia en marzo del 2020.

La crisis de un gigante inmobiliario chino, Evergrande, en conjunción con la escasez de gas natural en el Reino Unido y la expectativa por las decisiones que tomará la Reserva Federal y el Congreso en EEUU profundizaron las tomas de ganancias que ya se habían observado las dos semanas previas en los mercados accionarios de referencia, dejando un septiembre con números en rojo.

## EVOLUCIÓN DE LA COTIZACIÓN DEL ÍNDICE S&P500



¿Cuáles son los riesgos que estaban latentes y se dinamizaron estas semanas?

Las lecturas de la minuta de la Reserva Federal (FED) de agosto ya venían dejando indicios que la reducción de las compras de activos financieros (mecanismo que se utiliza para inyectar liquidez en la economía) podría comenzar a fines de año en lugar de a principios del próximo, como ya estaba descontado como escenario más probable. Eso implicaría una política monetaria más restrictiva, reduciendo los estímulos que se habían ido tomando en estos años y en especial, en la pandemia, y por ende que empiece a moderarse la extrema liquidez que ha sostenido gran parte del rally de los precios de activos financieros.

El promedio de acciones S&P500 bajó un 5.35% desde el máximo histórico alcanzado el 2 de septiembre hasta el mínimo intradiario de la sesión del 20/09 buscando niveles delimitados por su promedio móvil de 100 días. Ese día, las acciones de Hong Kong cayeron en medio de la mayor venta de valores inmobiliarios en más de un año, ya que los inversores pusieron en la balanza el riesgo de contagio de la crisis de la deuda del promotor inmobiliario China Evergrande Group, que está alimentando nuevos temores sobre la trayectoria del crecimiento en ese país. Los riesgos de contagio ante la situación crítica del gigante inmobiliario chino rememoran la antesala de la crisis subprime del 2008, dinamizando ventas de acciones y de bonos gubernamentales globales y corporativos.

Aparte de Evergrande y de la perspectiva de una reducción de los estímulos de la FED, los mercados financieros también se enfrentan a los riesgos derivados de la incertidumbre sobre las perspectivas del presupuesto de 4 mil millones de dólares del presidente Joe Biden, así como de la necesidad de aumentar o suspender el techo de la deuda estadounidense. Los inversores ya estaban preocupados por la ralentización de la recuperación mundial tras la pandemia y la inflación avivada por los precios de las materias primas. En este sentido, la secretaria del Tesoro, Janet Yellen, dijo que el gobierno estadounidense se quedará sin dinero para pagar sus facturas en algún momento de octubre si no se toman medidas sobre el techo de la deuda, advirtiendo de una “catástrofe económica” a menos que los legisladores tomen las medidas necesarias.

Y ustedes se preguntarán como nos afectan estas decisiones. El punto no es menor para países emergentes. Si la liquidez global se empezara a reducir, tendría lugar un escenario de suba en las tasas de interés de referencia (que vienen de niveles mínimos históricos y que son negativas en términos reales), y eso implicaría elevar el costo del financiamiento en los mercados financieros de ese grupo de países. Las acciones de los mercados emergentes se dirigieron a su mayor caída en un mes, mientras que sus monedas se depreciaron contra el dólar, como ocurre en los momentos de incertidumbre y flight to quality.

En lo particular, nuestro país no está hoy financiándose con emisiones en dólares en los mercados internacionales, pero las interrelaciones entre economías emergentes siempre están presentes, ya sea por el lado de flujos financieros o por el lado real, con flujos comerciales. Un mayor costo de financiamiento para emergentes, nos podría afectar por el lado de nuestros socios comerciales, en especial Brasil.

En momentos de flujos positivos hacia emergentes nos hemos visto beneficiados de efectos derrame de inversiones y de comercio exterior derivado del crecimiento de nuestros socios comerciales regionales o, por el contrario, Argentina ha recibido coletazos en momentos en los que ellos se han perjudicado por un contexto menos favorable de encarecimiento del crédito. Lo mismo aplica para empresas, encareciendo la colocación de obligaciones negociables o deprimiendo su valuación de mercado para aquellas que cotizan en bolsa. Las acciones de empresas argentinas combinaron este efecto de pánico global con una delicada situación post PASO, de recambios de gabinete y una fuerte interna en el Frente de Todos, dejando caídas verticales en la valuación de muchas acciones en Bolsa, diluyendo el rally eleccionario.

A medida que los mercados financieros internacionales han mostrado desde el punto más crítico de la pandemia una fuerte recuperación, con los índices de acciones internacionales alcanzado a comienzos de septiembre nuevos máximos históricos, los riesgos de una reversión quedaban latentes y la hipersensibilidad de los mercados ante un hecho puntual, como es el caso de Evergrande, fue una gota que derramó el vaso, dinamizando una oleada de temor y de ventas y precipitando así decisiones de cambio en las carteras que terminaron en ventas masivas, como lo que ocurrió el pasado Lunes.

En estas instancias de incremento de volatilidad, se torna clave para todo inversor empezar una etapa de revisión de carteras, de aumento de la diversificación y de las coberturas contra riesgos potenciales, que van desde las posibles presiones inflacionarias a nivel mundial, los menores estímulos monetarios y subas en las tasas de interés, signos de desaceleración en las ventas y fundamentales de muchas compañías, y cuestiones geopolíticas que pueden implicar una coyuntura más volátil para los meses siguientes.

Muchos inversores ya se preguntaban desde hace meses si era hora de asegurar las ganancias o esperar antes de comprometer más capital. Analistas y bancos de inversión internacionales venían coincidiendo en que a pesar que no esperan que se detenga la senda de recuperación de las economías y no ven que se afecte la dinámica de las inversiones de largo plazo, consideraban recomendable que los inversores revisen periódicamente su cartera para evaluar si las valuaciones exacerbadas de muchos activos del mercado a comienzos de mes significaban que se estaban asumiendo riesgos excesivos. Y las bajas desde mediados de septiembre parecen haber inclinado la balanza en ese sentido, con inversores que han empezado a reducir parte de ese riesgo, al menos de corto plazo, mientras mantienen estrategias de largo plazo.

En una encuesta de agosto del Banco UBS de sentimiento de inversores globales, el 69% de los encuestados dijo que estaba muy interesado en recibir consejos sobre cómo gestionar el riesgo de volatilidad en el mercado, mientras que el 62% está muy interesado en proteger su cartera contra riesgos a la baja en los próximos seis meses. Esto nos daba una idea que hay un porcentaje mayoritario con cautela en el corto plazo.

Generalmente aquellos inversores que entraron en un momento óptimo en activos que se habían valorizado mucho, optaron con la volatilidad de estas semanas por tomar ganancias, cerrando las posiciones, aunque también hay quienes se vuelcan a una protección a través de fondos de cobertura, opciones y productos estructurados. La diversificación en acciones defensivas seleccionadas o sectores defensivos es otra opción que se tiende a considerar en estos momentos.



En mercados bursátiles como el argentino las opciones de cobertura son menores, pero existen instrumentos que pueden ser utilizados para reducir el riesgo de una cartera.

¿Qué es la diversificación? La diversificación es una técnica de inversión utilizada para reducir el riesgo asignando inversiones en diversas industrias, geografías o categorías financieras. Su objetivo es maximizar los rendimientos invirtiendo en diferentes áreas, considerando como premisa que, en caso de un evento negativo, no todas reaccionarían de la misma manera. Si bien la diversificación no garantiza que no haya pérdidas, contribuye en gran medida a alcanzar sus objetivos financieros y minimizar los riesgos al mismo tiempo. Un portafolio totalmente diversificado que incluya una serie de activos variados sigue siendo la mejor opción para asegurar buenos rendimientos en general.

Las propiedades son especialmente buenas para la diversificación, ya que crean una base sólida, debido principalmente a que sigue siendo un activo tangible en un área de mercado que tiende a permanecer más o menos estable. El único problema con los bienes raíces es que tradicionalmente requiere grandes cantidades de inversión de capital por adelantado que hace que sea difícil asignar cantidades más pequeñas a las propiedades como parte de una propagación fragmentada general de la riqueza. Sin embargo, ahora es posible invertir en bienes inmuebles y también en otros tipos de proyectos con menores cantidades de capital a través del crowdfunding. Los sitios de finanzas están repletos de este tipo de opciones que han tenido un auge muy importante con el surgimiento de las fintechs. Al comprar solo una parte de la propiedad y compartir el capital, solo se necesita entregar parte del costo total, dejando al inversor con capital libre para asignar a otras áreas de su portafolio.

En el transcurso de la última década, el mercado global de crowdfunding inmobiliario se ha disparado. En los Estados Unidos, se prevé que el valor de este estilo de inversión emergente supere los 113 mil millones de dólares para fines de 2021. En América Latina, donde el crowdfunding también se ha convertido en una forma popular de invertir en propiedades, el mercado se multiplicó por nueve entre 2016 y 2019. El impacto de la pandemia de COVID-19 ha hecho que las opciones de financiamiento alternativas sean aún más importantes en un momento en que los préstamos tradicionales son más difíciles de conseguir. Incluso antes de COVID-19, el crowdfunding estaba creciendo rápidamente en popularidad en todo el mundo. Aunque China lo dominó inicialmente, con una participación masiva del 70% en el mercado durante 2016, el crowdfunding ahora ha captado la atención de muchas personas en todo el planeta. Este método de financiación alternativo creció en un increíble 1711% en Indonesia y en un 8227% en Armenia en 2020. La combinación del exceso de capital líquido y la falta de confianza en los vehículos de inversión tradicionales ha empujado a algunos inversores hacia los fideicomisos de inversión inmobiliaria (REIT) y el crowdfunding inmobiliario.

El crowdfunding es un proceso mediante el cual se obtienen fondos para financiar proyectos o causas personales recibiendo pequeños aportes de dinero hechos por muchos individuos. También se conoce como microfinanciación masiva, financiación en masas, micromecenaje o financiación colectiva.

Uno de los principales riesgos financieros que caracteriza a las plataformas de crowdfunding (sea inmobiliario o de proyectos o emprendimientos de otro tipo) es que operan en el shadow banking o

banca en la sombra. De hecho, la menor regulación de este mercado alternativo y la informalidad con la que operan algunas de estas plataformas aumentan los riesgos de liquidez y solvencia a los que se someten los inversores.

La preocupación de potenciales inversores en este tipo de proyectos pueden ir desde los riesgos de lavado de dinero hasta de financiamiento del terrorismo a nivel global, pero generalmente se centran en riesgos de fraudes: debido a factores como el enorme flujo de dinero que puede estar asociado a cada una de estas plataformas, la posibilidad de transferir dinero internacionalmente, el posible anonimato de las donaciones, el uso de métodos de pagos electrónicos o tarjetas prepagas para hacer aportes, la falta de verificación de los proyectos promocionados, la posibilidad de crear proyectos fraudulentos o “pantalla”, la falta de seguimiento posterior a la recaudación y la poca regulación existente a nivel global.

Dentro de los Riesgos de Fraude podemos mencionar:

- Campañas y proyectos fraudulentos.
- Individuos que colectan el dinero y no ejecutan los proyectos.
- Cuando una cuenta bancaria individual recibe fondos de múltiples proyectos de crowdfunding o de múltiples plataformas.
- Cuando una campaña de crowdfunding recibe fondos desde múltiples tarjetas de crédito, pero todas las transacciones son hechas desde una conexión a internet con la misma dirección IP.
- Cuando dueños de negocios que reciben fondos mediante crowdfunding utilizan el dinero colectado para gastos personales y no para los proyectos promocionados.

Por eso desde este lugar recomendamos que el análisis es una parte muy importante que no debemos delegar. Y dada la proliferación de fintechs incentivando las inversiones en crowdfunding, les recomendamos algunos tips:

- 1- Considerar la complejidad del proyecto - Algunas ideas son más fáciles de materializar que otras.
- 2- Averiguar sobre los creadores del proyecto. Si le vas a dar dinero a alguien, tienes que saber quién es.
- 3- Analizar su historial en otros proyectos, su evolución y ejecución. Evaluar los comentarios de inversores de proyectos previos
- 4- Hacer un seguimiento de la inversión.

Aunque se están empezando a desarrollar normativas para regular este tipo de operaciones financieras, persiste cierta incertidumbre sobre la aplicación de ciertas normas locales dentro del contexto global en el que nace el crowdfunding, dado que la accesibilidad a la operativa en Internet es transfronteriza. Esta falta de coordinación entre los reguladores de diferentes países puede provocar un mercado fragmentado que no ayude al auge del crowdfunding.

Será necesario que los entes reguladores continúen fomentando estas acciones con normativas que ayuden a proteger al inversor no acreditado y, favorecer el acceso a la financiación por parte de startups o pequeñas empresas, que son las que encuentran dificultades para financiarse en el mercado financiero convencional.

# Actualidad del sector turístico

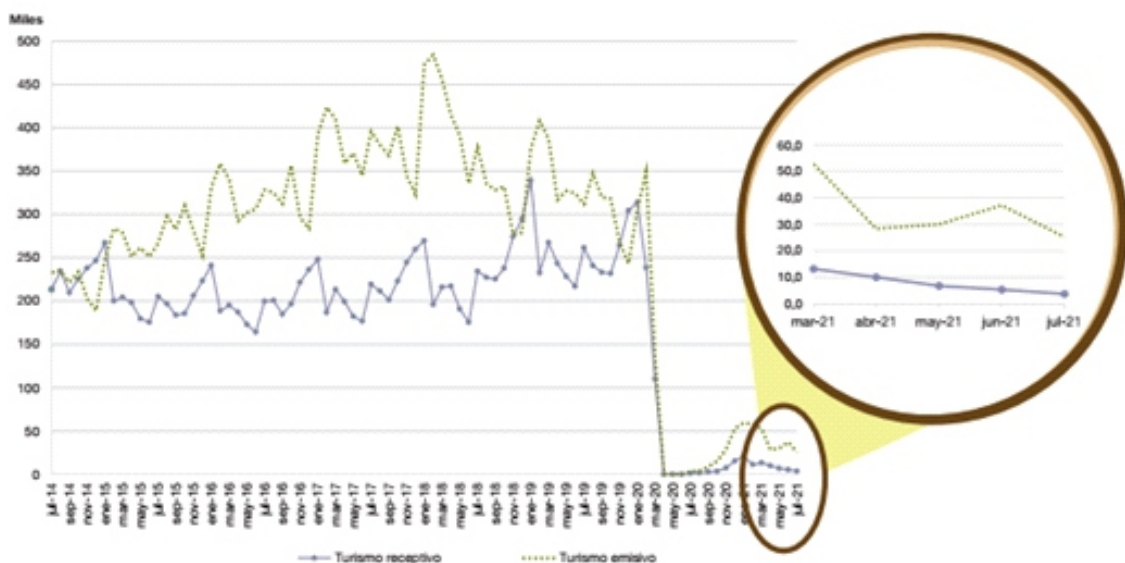
Por Silvia Izquierdo

A un año y medio desde el inicio del ASPO en Argentina (Aislamiento Social, Preventivo y Obligatorio), y de otras restricciones y medidas tomadas para contener la emergencia sanitaria del Covid-19, podemos decir en líneas generales que la actividad turística, que fue una de las más golpeadas por la crisis, ha encontrado momentos de respiro y divisa ahora un horizonte con buenas perspectivas.

Para ubicar el contexto de la situación del sector, de acuerdo con la OMT (Organización Mundial del Turismo de Naciones Unidas), transitamos el segundo año de la mayor crisis de la historia del turismo. Entre enero y mayo de 2021, las llegadas de turistas internacionales fueron un 85% inferiores a las de 2019 (y 65% inferiores a las de 2020). Los últimos datos del organismo muestran que, durante los cinco primeros meses del corriente año, los destinos del mundo registraron 147 millones de llegadas internacionales menos (visitantes que pernoctan) que en el mismo periodo de 2020, o 460 millones menos que en 2019, el año previo a la pandemia.

En nuestro país, y según datos de la balanza de pagos ofrecidos por el INDEC, puede observarse el impacto de la pandemia por Covid-19 en el siguiente gráfico, a partir de los cambios en el flujo de turistas que llegaron y salieron del país en el período que va de julio de 2014 hasta julio de 2021. Se verifica una caída abrupta cercana a la paralización de la actividad a partir de marzo de 2020, con una leve recuperación con vaivenes a partir de fin de ese año y temporada estival, presentando una nueva caída desde el mes de marzo.

Gráfico 1. Flujo receptivo y emisivo de turistas internacionales. Via aérea internacional. Julio 2014-julio 2021



Fuente: INDEC, Dirección de Estadísticas Básicas de la Balanza de Pagos.

Si bien las cifras mundiales señalan una mejora relativamente pequeña en mayo, cuando algunos destinos empezaron a flexibilizar las restricciones y aumentó ligeramente la confianza de los viajeros, la recuperación sigue siendo muy frágil y desigual. La reanudación de los viajes internacionales se ralentiza por la creciente preocupación por la variante Delta del virus, lo que ha llevado a varios países a reintroducir medidas restrictivas, y esto se suma a la volatilidad y la falta de información clara sobre los requisitos de entrada a cada territorio. Juegan a favor, los programas de vacunación en todo el mundo, junto con la moderación de las restricciones para los viajeros vacunados, y el uso de herramientas digitales como el certificado Covid digital de la UE.

En este contexto, el turismo interno está recuperándose a un ritmo superior al de los viajes internacionales. Los viajes dentro de las fronteras nacionales, están impulsando la recuperación en muchos países, especialmente los que tienen grandes mercados internos. La capacidad aérea en vuelos nacionales de China y Rusia supera ya los niveles previos a la crisis. En Argentina, algunos destinos nacionales han reportado niveles de ocupación superiores a los previos a la pandemia en meses comparables. Según un estudio difundido por Despegar, la tendencia marca que los argentinos eligen destinos relativamente cercanos a sus domicilios para descansar durante el fin de semana largo de octubre. Lugares como Tandil, la Costa Atlántica y San Antonio de Areco están entre los más buscados por los habitantes del AMBA (Área Metropolitana de Buenos Aires) y la provincia de Buenos Aires.

La situación podría resultar en una buena oportunidad para algunos destinos. Uno de los objetivos más frecuentes de política turística, consiste justamente en fomentar el turismo interno al buscar captar el interés de los residentes para que recorran su país en lugar de viajar al exterior. Esto está ocurriendo a partir de la coyuntura actual. Este tipo de viajes reporta beneficios económicos dado que se evita la salida de divisas, contribuye con la redistribución de los ingresos nacionales, genera empleo y contribuye a reducir la migración a las ciudades más grandes, y también posee un impacto sociocultural, como lo es colaborar con infundir una conciencia más clara de comunidad, y de intereses comunes en el territorio.

En un artículo anterior, habíamos repasado ciertas medidas tomadas a nivel gubernamental el año pasado, para intentar reducir el impacto del cierre de actividad de las empresas, como el programa de asistencia ATP, créditos a tasa cero para monotributistas, Programa Previaje, Plan de Auxilio, Capacitación e Infraestructura para el Turismo, suspensión del pago de luz para empresas afectadas. Ahora bien, en el mediano plazo, y con aperturas progresivas, urge pensar en cuestiones de fondo, en flexibilizar y adaptar una actividad que podría enfrentar lo que algunos pronostican como una “nueva normalidad”, entre otras cuestiones debido a que según se ha advertido, algunos protocolos y medidas han llegado para quedarse.

### **Un nuevo viajero**

En paralelo con las restricciones que imperan para los viajes (esquema de vacunación completo, test de PCR negativo, cuarentena al llegar), aparecen precauciones y temores de los propios viajeros. Al menos durante los primeros años, se augura que va a perdurar la exigencia de estándares de salud e higiene. Será clave para los prestadores de servicios turísticos, tanto por sus clientes como por sus empleados, decidir qué medidas tomar al respecto, y comunicarlo muy bien, siendo efectivos a la

hora de generar confianza. Se habla de un nuevo perfil de turistas muy exigente, muy informado, que busca destinos nacionales de proximidad, que está hiperconectado, y utiliza sus pantallas a lo largo de todo el viaje.

Y es que la introducción de las redes sociales en la vida cotidiana, ha modificado la forma de compartir las experiencias. Antes sólo se compartía el resultado final del viaje, mientras que en estos momentos gran parte de los turistas comparte todo el proceso. Se trata de un cliente cada vez más “mobile”, con la adopción cada vez más generalizada del smartphone para inspirarse, para planificar el viaje, para contratar, y luego compartir experiencias con su red de contactos. Las redes sociales han amplificado el alcance que tenían hace unos años los prescriptores, y hoy cualquier usuario puede compartir en tiempo real sus vivencias y opiniones.

Aparecen nuevos conceptos como el contactless (menos contacto), a través de tecnologías como Zero-Touch y no sólo para los medios de reserva o de pago, chatbots de atención al cliente, check-in online, apertura de habitaciones sin llaves físicas, o escaneo de menús en restaurantes, modalidades que se ven bastante instaladas. Otro ejemplo que ya se está implementando es la utilización de asistentes inteligentes (como Google Home, o Alexa de Amazon) que permite controlar la tv, la cafetera, las cortinas del hotel, sin necesidad de tocarlas. La aerolínea Qatar ofrece el sistema Oryx One que permite gestionar la pantalla de entretenimiento durante el vuelo.

El contexto presenta otras oportunidades de negocios, como el regreso de las agencias de viaje como el intermediario que ofrece seguridad (real o percibida), en el marco de un back to basics (volver a lo básico). También, el regreso a la contratación de productos como los seguros de cancelación y de cobertura médica. Y a partir del teletrabajo, se puede vislumbrar un nuevo nicho de viajeros, que trabajan desde sus hogares o viajando, y que resulta muy atractivo para los destinos y empresas turísticas dado que puede ser interesante para reducir la concentración de los viajes en los períodos de vacaciones.

Es fundamental que las empresas puedan tener flexibilidad en las propuestas, en cuanto a pagos, reservas y políticas de cancelaciones. La oferta de servicios turísticos debe responder con estrategias innovadoras, a partir del uso de la tecnología para conocer mejor al cliente, descubrir qué lo preocupa y qué temores y necesidades tiene, y así entra también en juego la ciencia de datos.

Un interrogante que surge al respecto es ¿de cuánta profundidad son estos cambios? ¿Pueden implicar modificaciones en el modelo de negocio? Las empresas se ven apremiadas a utilizar estrategias de marketing digital como mobile-first, webs responsive, apps, y lograr la integración omnicanal. Aparecen también otras estrategias de la industria 4.0 como el storytelling, storydoing, el marketing basado en geoposicionamiento de la mano de Google My Business. Y otras con mayor producción, que apelan a la generación de contenido, o que utilizan marketing emocional y recurren al efecto de los influencers, como el spot de Andalucía con el actor Antonio Banderas, o el de Suiza que realizaron el tenista Roger Federer y el actor Robert De Niro.

Las empresas se enfrentan al desafío de desarrollar capacidades técnicas, nuevos procesos de prestación de los servicios, mejorar los sistemas de gestión de datos, y capacitarse en nuevas herramientas de marketing. Para ello es esencial el trabajo conjunto a través de redes, la

colaboración público-privado, y el rol que puede tener la universidad en apoyo a estos procesos de innovación, en la reconstrucción de un sector que si bien fue muy perjudicado, no agotó su potencial de ofrecer oportunidades de negocios y de desarrollo para las ciudades, así como experiencias de recreación, encuentro y disfrute del tiempo libre para los turistas.



Spot del actor Antonio Banderas en difusión del destino Andalucía.



Spot del tenista Roger Federer y el actor Robert De Niro promocionando el destino Suiza.

# El mercado inmobiliario en Tandil postpandemia

Por Guillermina Simonetta

La pandemia ha impactado de lleno en nuestra economía, potenciando algunas tendencias, y el mercado inmobiliario no ha sido la excepción.

Los precios de los inmuebles tanto nuevos como usados, así como los costos de construcción y remodelación en dólares mostraron bajas interanuales, aunque la escasa actividad de compraventa del 2020 es un elemento a considerar en esta comparativa.

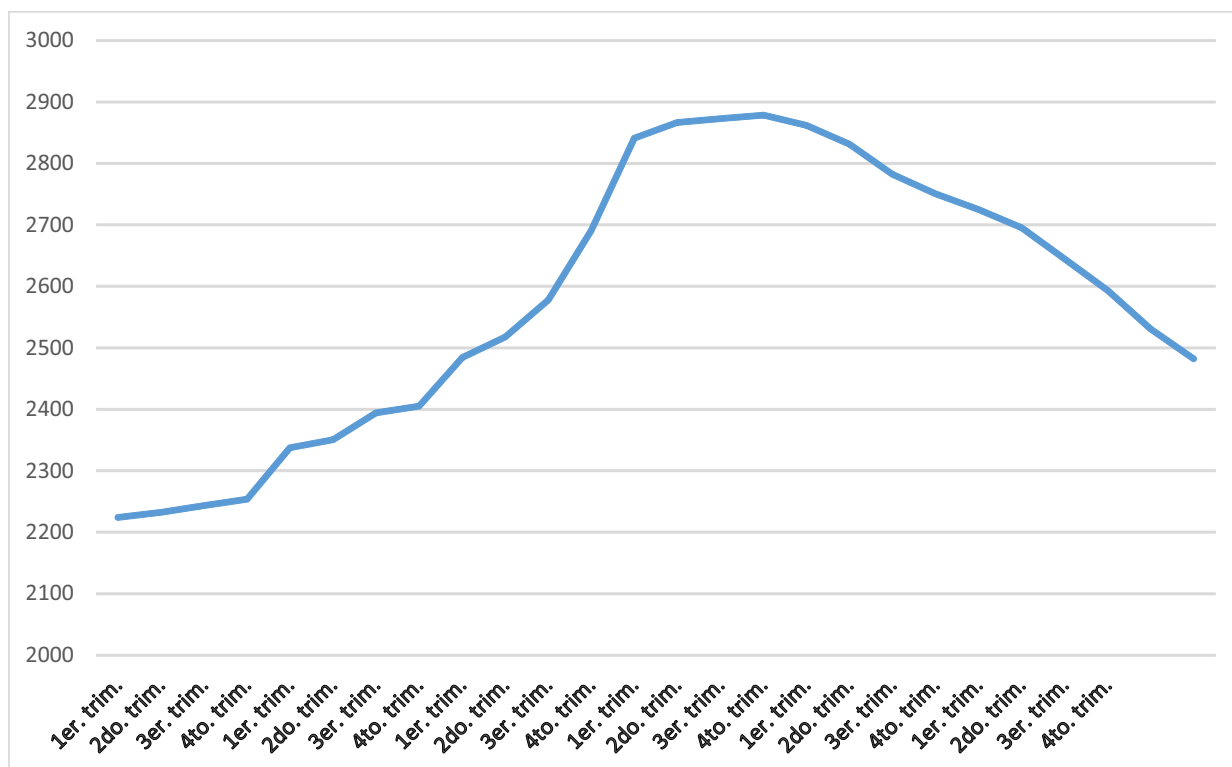


Entre junio de 2021 y junio de 2020 el valor medio en dólares de las propiedades escrituradas en capital federal cayó un 33.1%: para un departamento de 2 ambientes usado el precio promedio que en el primer trimestre de 2015 se situaba en 2,224 dólares por metro cuadrado, y se ubica hoy en 2,482 dólares por metro cuadrado, siendo el máximo de 2,878 dólares por metro cuadrado en el último trimestre de 2018. Con estos valores las estimaciones considerando el salario real medido en dólares arrojarían que una persona necesitaría 5.49 salarios en dólares para poder comprar un metro cuadrado de vivienda usada, considerando un índice de salarios, que tiene en cuenta la remuneración promedio de los trabajadores registrados del sector privados, elaborado por la UADE.

## **Mercado inmobiliario. Evolución en los últimos años**

Según un trabajo realizado por Reporte inmobiliario a fines de 2020, el precio de un departamento en la ciudad de Buenos Aires el año pasado equivalía a aproximadamente 27 años de ingresos salariales, tomando un valor predio de 120,000 dólares para un departamento de 60 metros cuadrados usado, sin amenities y la remuneración de los trabajadores registrados del sector privado promedio informada por el Ministerio de Trabajo.

**Precio promedio del m2 (dólares) de departamentos en venta de 2 ambientes usados promedio de comunas Ciudad de Buenos Aires. 1er. trimestre 2015/2do. trimestre 2021.**



Fuente: Dirección General de Estadística y Censos (Ministerio de Hacienda y Finanzas GCBA) sobre la base de datos de Adinco (hasta junio de 2015) y Argenprop.

¿Qué se observa en Tandil? Entrevistamos a Osvaldo Terni quien posee una de las inmobiliarias con más trayectoria en la ciudad para que nos de su opinión.

*IECon:* ¿se está observando algún cambio en el mercado inmobiliario de Tandil post-pandemia?

**Osvaldo Terni:** hasta el momento, la situación del mercado inmobiliario en Tandil no ha variado sustancialmente en relación a lo observado durante la pandemia. Lamentablemente, durante el año pasado se detuvo la concreción de compraventas como consecuencia de haberse retraído el mercado, en algún punto no por la falta de disponibilidad de capital, sino principalmente por la incertidumbre asociada a lo que generó el virus y el aislamiento obligatorio. Muchas personas interesadas en concretar negocios quedaron con un mayor temor desde el punto de vista económico, en relación a qué pasaría con las empresas, con el consumo, la inflación, etc. Por ende, lo que se percibe en cuanto a las consultas actuales, es que **hay inversores que podrían estar interesados en volcar dólares en el mercado, pero, por el momento, siguen prefiriendo esperar hasta que la situación mejore o se aclare el panorama.**

Como consecuencia de esa fuerte disminución de ventas inmobiliarias, como es lógico empezaron a bajar los precios de los inmuebles publicados para la venta, de aquellos que sí necesitan concretar la venta por distintos motivos, ya sea para volcar la inversión en otros emprendimientos o por diferentes



realidades de las necesidades familiares. Así los valores muestran hoy una caída entre el 30-40% de los valores que se observaban pre-pandemia, tanto en el plano local de Tandil como en Capital Federal, donde tengo muchos colegas que me ratifican la información que también se observa en los datos de escrituras. Si a principios de años, se hablaba de bajas del 25% en valores, hoy se puede decir que el promedio está en 30% y hasta en 40%. Aún con estas bajas sustanciales, todavía hay mucha cautela entre los posibles compradores. Se vislumbra un pequeño esbozo de interés de personas que se acercan a las inmobiliarias a averiguar, y algunas operaciones se han concretado en el último mes de oportunidades muy puntuales. Aun así, **no se puede decir que el mercado de compraventa de inmuebles se haya reactivado, ni siquiera se puede asegurar que esté pronto a dar señales de reactivación en lo muy inmediato.**

Considerando que Tandil está catalogada a nivel nacional como una de las ciudades con mejores variables en relación a calidad de vida, donde el nivel de pobreza queda muy por debajo de las estadísticas nacionales, quedando en torno al 10% de la población y sin desnutrición infantil o instalación de villas carenciadas y también si tenemos en cuenta el impulso económico de los últimos años y del crecimiento de proyectos y del parque de empresas, en muchos planos nuestra ciudad se destaca como excepción a lo que está pasando a nivel nacional agregado, y el crecimiento de la ciudad en cuando a construcciones lo ratifica. De hecho, **la actividad de la construcción no se detuvo durante la pandemia**, generándose edificaciones en distintos puntos de la ciudad, existiendo barrios que detectamos edificaciones en casi todas las cuadras del mismo, proyectos que siguen siendo sostenidos por la demanda de muchas familias que eligen Tandil para radicarse, primero alquilando un par de años y con miras a invertir comprando después.

Así, el impulso de la construcción ayudó a mantener alto el nivel de empleo a pesar de la pandemia y la crisis económica del país. Los grupos inversores continuaron así con proyectos inmobiliarios para esa demanda, encontrando no sólo el interés de inversionistas locales para la adquisición de departamentos, sino también con un creciente interés de inversores de partidos aledaños, llámese Azul, sobre todo, y también de Benito Juárez, Olavarría, Ayacucho, Rauch, Gonzales Chaves, Tres Arroyos, Lobería, y en menor medida Balcarce. También la demanda de lotes y casas residenciales en barrios cerrados había hecho crecer un segmento muy importante y a pesar que hoy no se están concretando negocios en ese segmento, las consultas empiezan a aparecer y la **venta de lotes especialmente esbozaría un futuro más aliciente en el corto plazo**, en ese sentido.

El temor actual radica en que, como los negocios de compraventa se han detenido tanto y no se vislumbra una reversión en el corto plazo, se empiecen a observar cortes en la cadena de inversión de estos grupos inversores que tienen una cantidad de inmuebles sin vender, si esta situación se extendiera por un tiempo largo terminaría afectando la actividad de construcción, al cortarse la cadena de reinversión de utilidades, con un efecto negativo sobre las variables que mencionamos, del empleo directamente asociado y de los negocios concadenados y al final del consumo. El miedo en definitiva es que la situación actual se extienda y se genere una retracción de la construcción y en definitiva impacte en el desempleo de los grupos más vulnerables. Por ahora eso es sólo un temor, ya que no se observa y la construcción sigue bastante firme a pesar del stock de departamentos a la venta, y los inversores mantienen expectativas que la recuperación post pandemia en otros planos empiece a asomar.

La ciudad sigue mostrando muy buenas variables de crecimiento, y aún con las ventas prácticamente detenidas, el **mercado de alquiler** es el que nos da la pauta: la alta demanda de personas y familias que se han instalado en Tandil durante la pandemia hizo quedar prácticamente sin oferta al mercado, y hoy encontrar una casa para alquilar, aun en los segmentos de casas de mayor valor, es prácticamente imposible. Y lo mismo ha ocurrido con los departamentos, tanto grandes para familias, como los de uno o dos dormitorios. El trabajo remoto permitió que jóvenes o parejas que estaban radicadas por ejemplo en Capital, se mudaran a Tandil buscando mejor calidad de vida y más seguridad y continuando con sus puestos de trabajo fuera de la ciudad en forma online; asimismo la demanda continua por parte de estudiantes de la Universidad Nacional del Centro y por los puestos de trabajo que siguen muy sólidos para profesionales recibidos e incluso para estudiantes en las profesiones más demandadas con son las relacionadas con la tecnología y las ciencias. Todas las inmobiliarias de la ciudad, que son entre 220-230 matriculadas, coinciden en la misma situación de **demanda insatisfecha de propiedades en alquiler**. Así que **actualmente el negocio de alquileres ha disminuido estos meses, pero no por falta de interés sino porque no hay oferta**. Se espera que varios proyectos de construcción estén próximos a finalizarse en los próximos meses, y seguramente puedan volcarse a ser alquilados.

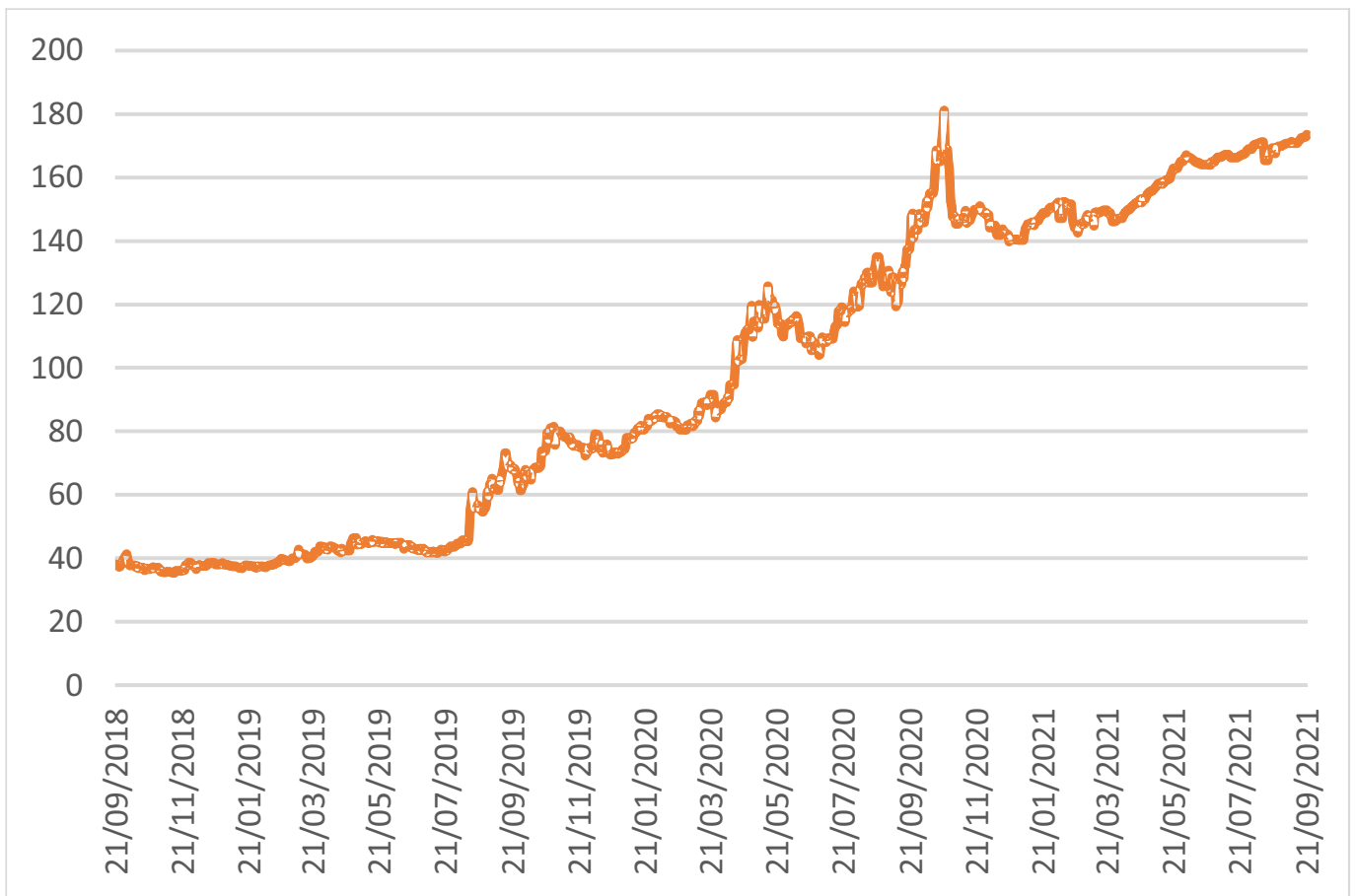
Creo importante también mencionar lo que observamos localmente en relación a los costos de materiales, que a pesar que han repuntado, no han acompañado al valor del dólar, y lo que históricamente ha sido un costo promedio de construcción de U\$S 1.500 por metro cuadrado para inmuebles de mayor jerarquía y calidad, hoy se está realizando por U\$S 800/900, en esas construcciones de primera gama, y los proyectos de departamentos de gama intermedia se están realizando por alrededor de U\$S 500 el metro cuadrado. Esta situación apuntala a la construcción y también influye en la baja de los precios de los inmuebles usados, y al interés por lotes de terreno cuando las variables mejoren, para construcción de viviendas nuevas.

**En resumen, considero que Tandil, con sus casi 160.000 habitantes, ha sido un oasis en esta pandemia y a pesar que el sector inmobiliario en compraventas no muestre todavía signos de repunte, creemos que puede anticiparse a lo que pase en el mercado nacional una vez que se disipen algunos riesgos de corto plazo como el electoral y los relacionados con el coronavirus y la crisis asociada.**



# La Coyuntura en gráficos

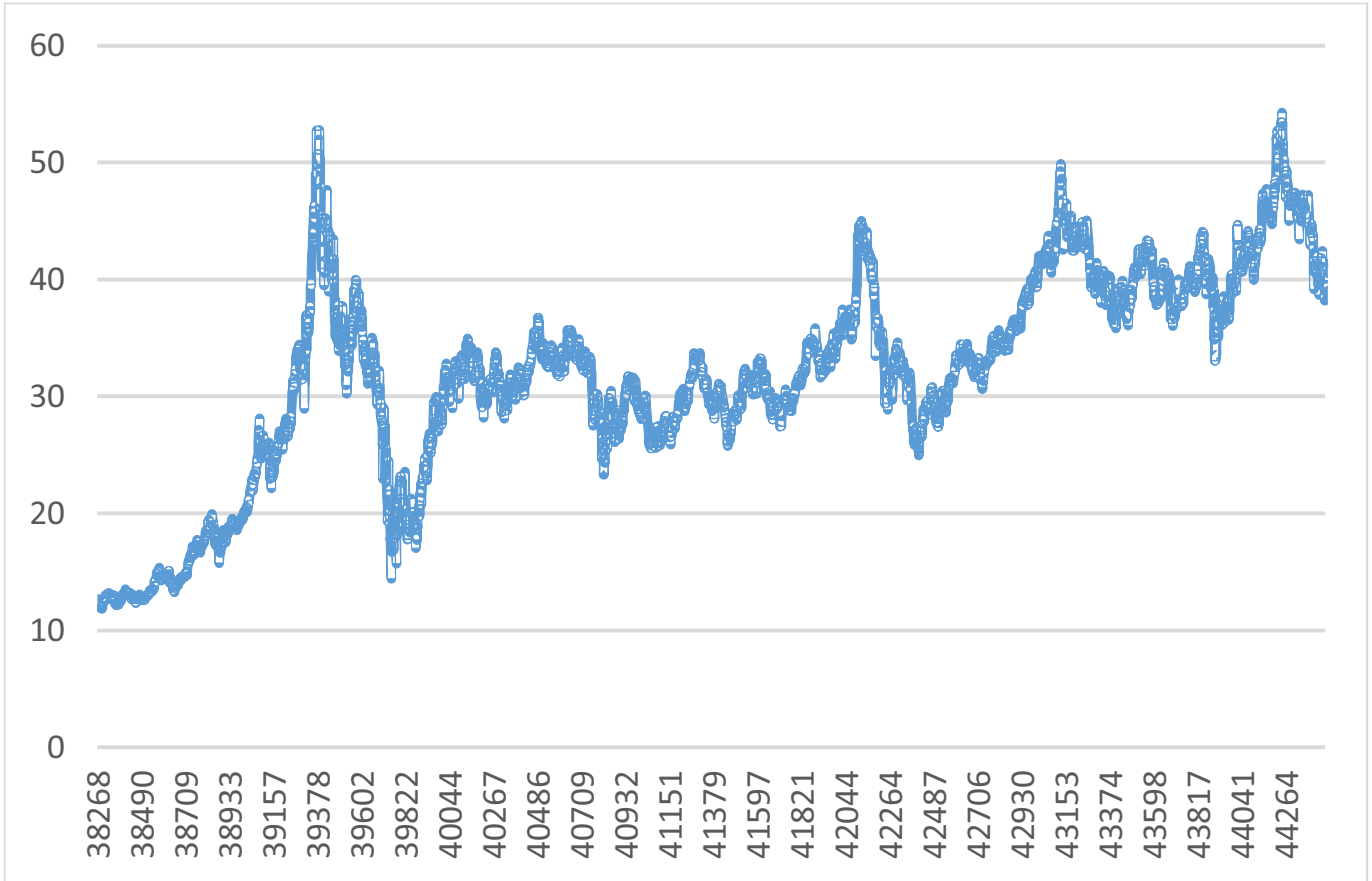
## EVOLUCIÓN DEL DÓLAR CONTADO CON LIQUIDACIÓN



El dólar CCL acumula un avance de 23.7% en lo que va del 2021.



**ISHARES TRUST - ISHARES CHINA LARGE-CAP ETF (FXI)**

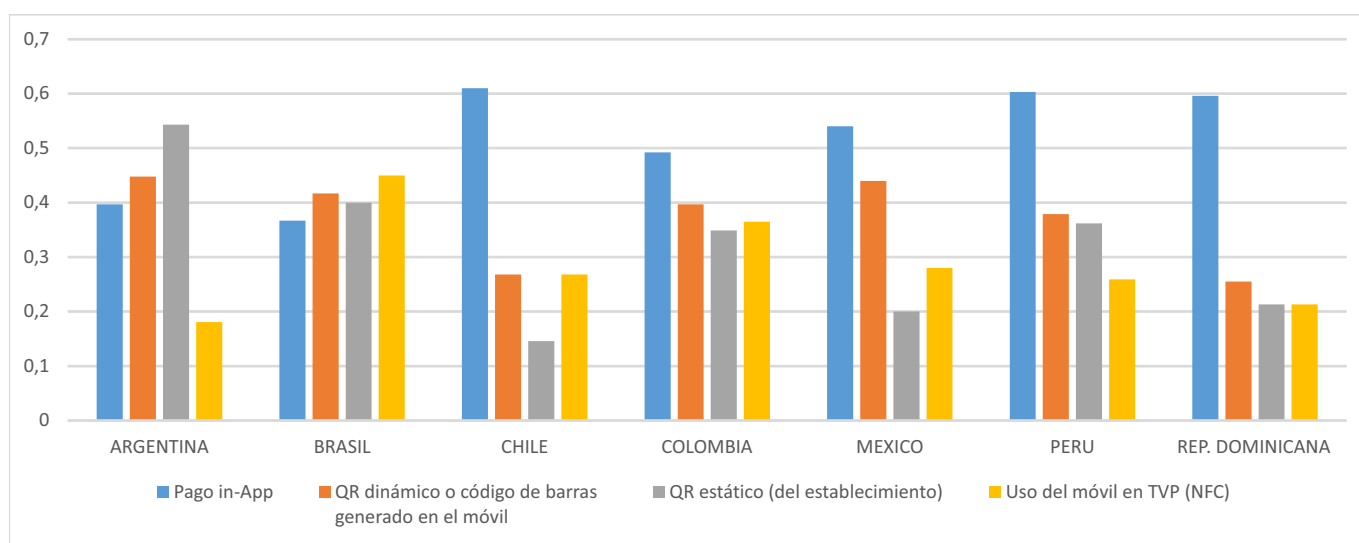


El ETF iShares China Large-Cap FXI busca replicar los resultados de inversión de un índice compuesto por valores de renta variable de China de alta capitalización y que cotizan en la bolsa de valores de Hong Kong. Tiene como benchmark el FTSE China 50 Index que comprende las 50 empresas más grandes de China. Es un ETF que opera en dólares

## Tendencias en medios de pago

### FORMAS DE PAGO UTILIZADAS CON DISPOSITIVO MÓVIL EN COMERCIOS FÍSICOS

Porcentaje utilizado por la población Adulta Bancarizada Internauta (ABI) – encuesta 2020.



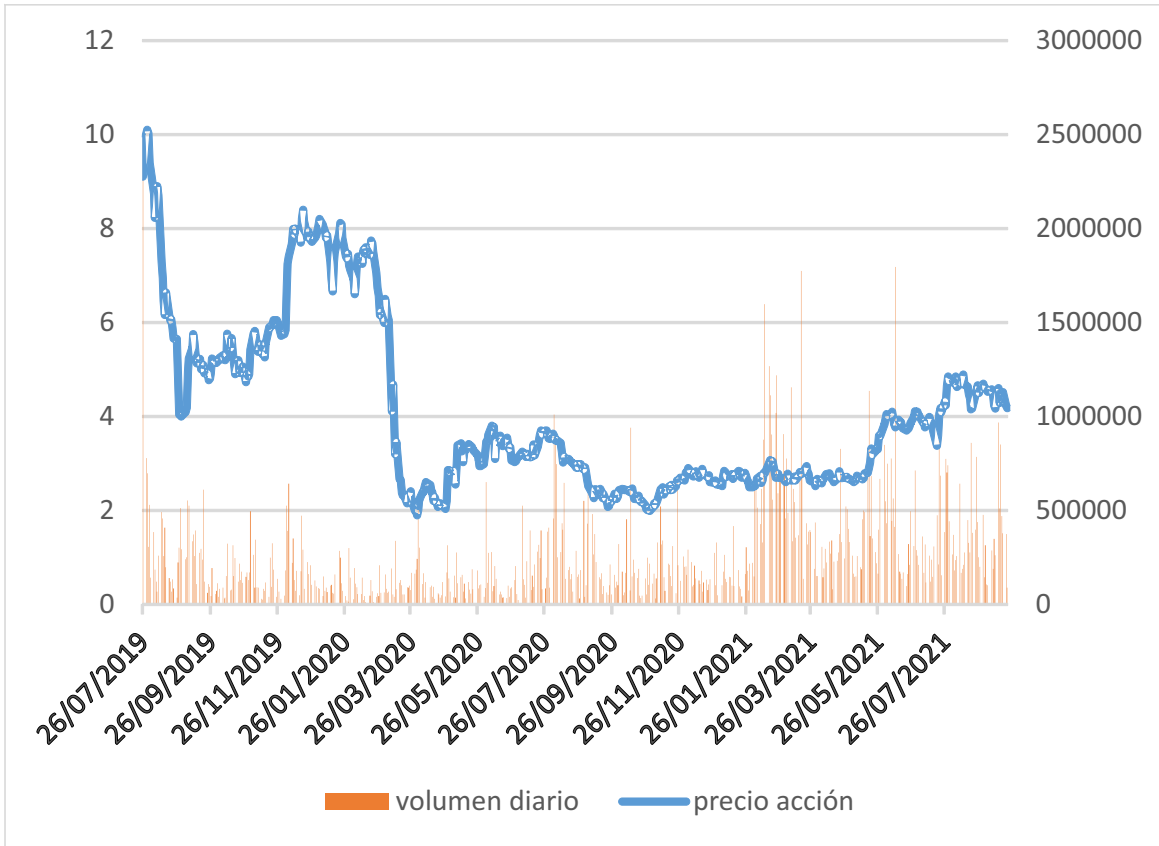
Fuente: Minsait Payments. Tendencias en medios de pago 2020

*A diferencia de lo observado en otros países de la región, en Argentina se observa un predominio de pagos móviles utilizando el código QR estático, o sea el provisto por el establecimiento físico a la hora de pagos. En Brasil la multiplicidad de medios digitales en pagos presenciales es más pareja, mientras que en el resto de la región los usuarios prefieren los pagos en aplicaciones.*

## VISTA OIL&GAS

### EVOLUCIÓN DE LA COTIZACIÓN DE VIST EN EL NYSE

Datos al 21-09-2021 - Precio en dólares eje izquierdo – volumen diario eje derecho

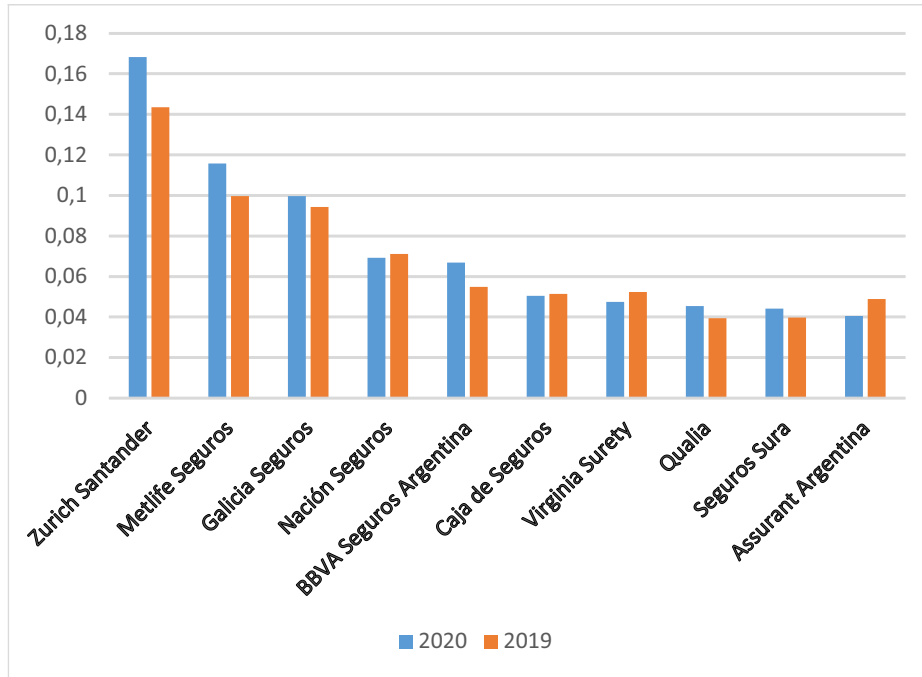


Elaboración propia en base a datos de yahoo.finance

*Para aquellos inversores que buscan un potencial en el país, VIST se perfila como el mejor vehículo de inversión en Equity para tomar exposición en el rubro de energía y en especial en el potencial de Vaca Muerta y el precio del petróleo en Argentina. En términos de fundamentals la acción se encuentra operando frente a un descuento significativo respecto a otras petroleras de la región. Se puede operar por su cotización en dólares en el NYSE o a través de CEDEARS en la Bolsa local.*

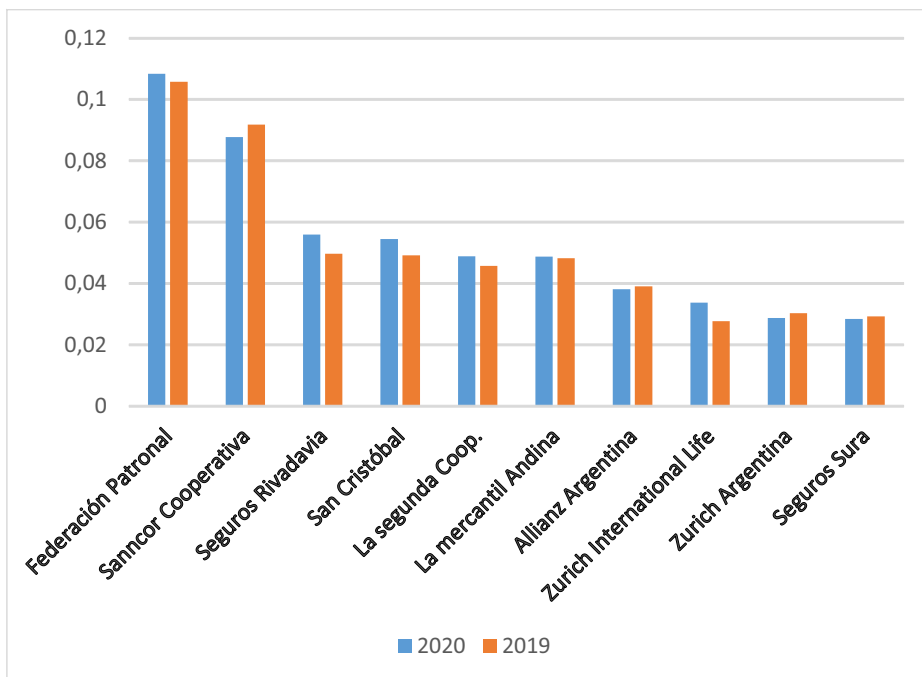


**ARGENTINA: MARKET SHARE POR COMISIONES DE SEGUROS DE LA BANCA Y DE AFINIDAD**



Fuente: BSLATAM

**ARGENTINA: MARKET SHARE POR COMISIONES DE SEGUROS DE LA BANCA Y DE AFINIDAD**



Fuente: BSLATAM

**CUADRO DE VARIABLES FINANCIERAS AL 21/09/2021**

<b>VARIABLES FINANCIERAS</b>	<b>21/09/2021</b>	<b>VARIACION YTD - 2021</b>
DÓLAR OFICIAL EN ARGENTINA - VENTA	103,75	16,25%
DÓLAR CCL EN ARGENTINA	173,51	23,71%
DÓLAR EN BRASIL (VS.REAL)	5	2,13%
RIESGO PAÍS -EMBI+ ARGENTINA JPMORGAN	1569	14,36%
INDICE S&P MERVAL (ARGENTINA)	74586	45,34%
DOW JONES (USA)	34075	11,33%
BOVESPA (BRASIL)	110489,00	-7,17%
SOJA . MERCADO INTERNACIONAL USD POR TONELADA	467,29	-1,95%
MAIZ. MERCADO INTERNACIONAL USD POR TONELADA	195,76	4,80%
TRIGO. MERCADO INTERNACIONAL USD POR TONELADA	246,73	4,80%
PETROLEO WTI -USD POR BARRIL	70,34	44,97%
ORO - USD POR ONZA	177700,00%	-6,15%
TASA BADLAR ENTIDADES PRIVADAS EN \$	34,13%	-0,35%
PLAZO FIJO 30 DÍAS EN \$	0,34	-1,18%
BITCOIN	42478	0,464708114