

La actividad económica sigue en caída libre...

Por Jorge Allen – 26/03/19

En Septiembre del año pasado presentamos un informe¹ en base a los datos del INDEC sobre la actividad económica al 2do trimestre 2018 que comentaba la **baja del 4,2% en la economía argentina** respecto del mismo periodo del año anterior.

En esa misma nota dijimos, parafraseando a MM, que lo “peor está por venir”. Predecíamos que *“el mayor impacto a la baja de la generación de riqueza por parte del conjunto de la economía se vea en los próximos trimestres, quizás hasta el 2do trimestre del año próximo, por caída del consumo y de la inversión que se avecina en los próximos meses producto del formidable ajuste con que se castiga a gran parte de la población”*.

Lamentablemente la realidad nos dio la razón. En ese momento estimamos que la caída del año 2018 sería del 7% del producto bruto interno (PBI) del 3er trimestre al 2do trimestre del 2018 (finalmente la caída fue de casi el -4%), y del 5% en el siguiente periodo (la caída superó el 6%). Como resultado llegamos a la conclusión, de acuerdo a nuestros cálculos de mediados del año pasado, que *el PBI del año 2018 estaría registrando una baja del -3%.*

Sin embargo los datos definitivos aportados por INDEC la semana pasada **informan de una baja interanual (1918/17) del -2,5%, y una baja inter trimestral del 4to (trim 18 / 4to trim 17) -6,2%**², baja que se instalará sin consuelos durante al menos el 1er semestre de este año. O sea que sin contar con equipos muy sofisticados de trabajo, en base a análisis muy simples estuvimos muy cerca del resultado definitivo: una diferencia de 0,50%.

Una caída del PBI del -2,5% indica que hay menor cantidad de bienes y servicios disponibles para la población. Es una destrucción de riqueza aproximada a los US\$ 10 mil millones, para tener una idea del daño que arrastra.

Según INDEC las causas de esa baja en el 4to trimestre de 2018 respecto del mismo período del año anterior son producto de:

1) La demanda agregada (recordemos que la demanda agregada está integrada por la sumatoria de la demanda de bienes de consumo C, bienes de inversión I, gasto público G y exportaciones X) registró la siguiente situación:

- La inversión tuvo una baja del -25%. Respecto al PBI, se redujo de 15% a 14,4%.
- El consumo privado cayó -9.5%,
- En tanto que el consumo público decreció -5.1% y
- Solamente las exportaciones de bienes y servicios reales registraron una variación positiva del 10,4%. Es el único componente que se movió en un terreno positivo.

En este caso el consumo tiene una participación del 77% de la demanda agregada, por lo que cualquier movimiento significativo de ese parámetro tiene una repercusión importante en la demanda agregada.

La inversión es siempre un llamado de atención ya que anticipa el ciclo económico. Por eso frente a una caída como la registrada del -25% es imparable el impacto que tendrá en la economía real en los próximos trimestres.

2) Los sectores más representativos de la economía real cayeron inexorablemente (ver gráfico):

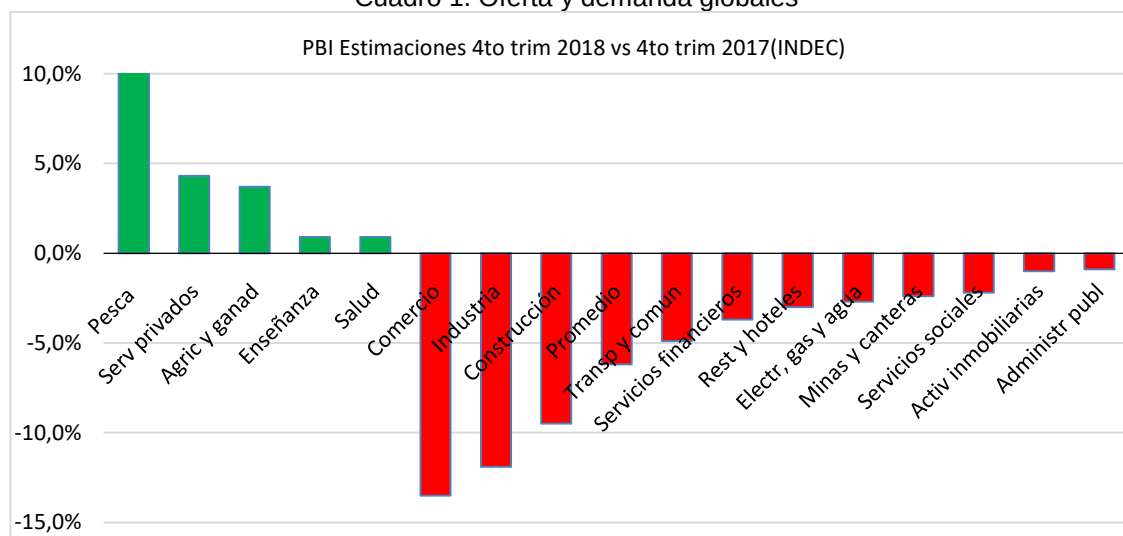
- Transporte y comunicaciones -5%
- Industria -12%
- Comercio -14%. Industria y comercio fueron afectados por la devaluación y la suba de tasas que restringió el acceso al crédito para la producción y el consumo.

¹ <https://economia4punto0.files.wordpress.com/2018/09/88-la-actividad-econ3b3mica-en-cac3adda-libre.pdf>

² El menor PBI en 9 años. Como consecuencia de la devaluación y la caída de la actividad económica.

- Servicios de electricidad y gas -3%
- Construcción -10%
- Intermediación financiera -4%
- Restaurant y hoteles -3%
- Encontramos un par de sectores que se salvaron de la crisis: agricultura y ganadería creció casi 4% y pesca mejoró en 14%. Sin embargo al tomar el promedio del año la agricultura y la ganadería se desplomaron un 15% y encabezó la lista de los más perjudicados, por efecto de la sequía.

Cuadro 1. Oferta y demanda globales



Fuente: INDEC https://www.indec.gob.ar/uploads/informesdeprensa/pib_03_19.pdf

Lo “**peor está por venir**” (lo hemos dicho varias veces en este blog desde febrero del año pasado) y no hemos mentido. Ahora vienen meses netamente electorales donde la especulación política se mezcla con la protesta social.

Los impactos del ajuste en la economía real no hace de distinciones entre buenos y malos: las tasas de interés se mantienen en niveles muy elevados, la caída del salario real es manifiesta, la inversión pública muestra un escaso dinamismo y las exportaciones muestran un crecimiento acotado, por lo tanto cae la actividad económica, el poder adquisitivo, el empleo, y suben los precios y la pobreza. Nuestra frase... es una trituradora se mantiene.

Sumado a lo anterior una crisis de liderazgo político que también es inocultable. Todo está en revisión y sujeto a definiciones que seguramente tendrán continuidad hasta el cambio de gobierno.

¿Cuándo se recuperará la economía? Es un dilema. Quizás con una buena cosecha agrícola y el dinamismo de las exportaciones la economía pueda experimentar una relativa leve reactivación en el 2° semestre.

Para el gobierno es cuestión de vida o muerte sostener la divisa cerca del piso de la banda pese a la creciente dolarización, que se acelerará al compás del avance de las elecciones, con los instrumentos que fueron acordados con el FMI. Eso permitiría cierta recomposición de los ingresos en términos interanuales que alentaría una leve recuperación de la actividad, moderada al mismo tiempo por las políticas contractivas utilizadas para frenar al dólar: las muy altas tasas y la emisión cero.

Dentro de un panorama negativo podríamos señalar la imposibilidad de controlar la dolarización con los US\$ 60 millones que subastará el Tesoro diariamente. Si eso sucede el tipo de cambio subiría al techo de la banda, dispararía la inflación y derrumbaría los ingresos familiares. Sería el comienzo del fin.