

La inversión atacada por la pandemia...

Informe de Walter White del 01/06/20

La situación de la inversión es similar a la del resto de los componentes de la demanda agregada¹. Ya mostramos los daños que causan la cuarentena, y la recesión, en el consumo², y ahora haremos lo mismo con la inversión.

Marzo fue un mes catastrófico para la inversión, y los índices de abril serán mucho peores, y es de esperar que este componente se contraiga alrededor del 30% durante el 2020.

La contundente caída de estos indicadores se entiende teniendo en cuenta la paralización de la construcción, de las fábricas automotrices, las de electrodomésticos de línea blanca y la construcción, hasta Vaca Muerta, sólo por nombrar algunos ejemplos.

INDICADORES DE LA INVERSIÓN	1T19	1T20	Var 1T20 / 1T19
1 Índice de Inversión ITE Fund Abdala 2004=100	247	189	-23%
2 Importaciones CIF Bienes Capital+Int+Acc Mill US\$ corr	8.857	7.229	-18%
3 Gastos de capital SPN Mill \$ 2016	18.391	9.997	-46%
4 ISAC Índice sintético actividad de la construcción 2004=100	518	372	-28%
5 Índice Construya Actividad mercado de la construcción	847	704	-17%
6 Cemento Portland (Despacho al Merc Interno) Miles TN Cuat	3.636	2.338	-36%
7 Producción de Vehículos Utilitarios Unidades	45.970	42.127	-8%

1. Índice de inversión ITE: El Instituto de Trabajo y Economía de la Fundación Germán Abdala (ITE-FGA) informa que la inversión cayó en el comparativo del 1° trimestre 2020/19 un -23% con apenas 11 días de cuarentena. En marzo la inversión cayó -39% interanual y respecto el mes anterior el retroceso fue del -28%. Se trata del retroceso más pronunciado registrado en toda la historia del indicador elaborado por la entidad. En tanto, para abril las proyecciones indican un desplome aún más pronunciado debido al freno de todas las actividades productivas durante el aislamiento obligatorio.

2. Importaciones de bienes de capital + bienes intermedios + accesorios: comprende la maquinaria, inmuebles, instalaciones e infraestructuras que se utilizan junto a otros factores de producción, además de computadoras y teléfonos, y equipos de transporte industriales. Como bienes intermedios sumamos alimentos y bebidas, básicas y elaboradas, fundamentalmente para la industria y suministros industriales básicos. Además piezas y accesorios para bienes de capital, para computadoras y teléfonos, y para equipos de transporte. Las importaciones de bienes de capital están arribando a mínimos históricos.

Si consideramos el 1T la caída fue del -18%, en cambio con datos del 1° cuatrimestre fue de -22%, y es probable que en los meses siguientes sea más acentuada. Lo único que la puede salvar es que los importadores adelanten algunas compras atento a una posible devaluación.

3. Gastos de capital del SPN: Incluyen la compra de maquinarias y equipos, inversión en infraestructura (carreteras, escuelas, hospitales), obra pública, y transferencias de capital a provincias. En el 1T la caída ha sido impactante, como se observa en el cuadro, del -46%. Una parte influyó la parálisis del inicio de gobierno y otro el inicio de la cuarentena. Seguramente en el 2T será similar dependiendo de la puesta en marcha de algunos emprendimientos en el interior del país de acuerdo con las escasas disponibilidades de fondos, de nación y provincias.

4/5. Índice de la construcción ISAC / Índice construya: Uno de los sectores más importantes que afecta la inversión, la construcción, sigue prácticamente parada. Los números del 1T son elocuentes: -28% el ISAC y -17% el construya.

¹ Ver el análisis de la actividad económica en <https://economia4punto0.files.wordpress.com/2020/05/143-informe-de-situacion3b3.pdf>

² Ver la situación del consumo en <https://economia4punto0.files.wordpress.com/2020/05/147-el-consumo-atacado-por-la-pandemia.pdf>

La construcción fue quizás uno de los sectores más afectados durante marzo con un descenso del 47% a/a. Más de dos meses después de decretarse la cuarentena obligatoria (el 20 de marzo pasado), el sector continúa totalmente paralizado en la zona de AMBA y sería el que experimentaría el mayor retroceso en este 2020.

Igual que el caso de la obra pública, si bien se espera la reanudación de la actividad en algunas provincias, y los corralones de venta de insumos y materiales permanecen abiertos, el regreso a la actividad tiene lugar con mucha prudencia, en un contexto de escaso margen fiscal de las provincias para acelerar los gastos de capital. Si se tiene en cuenta la escasa recuperación esperada del salario la recuperación de la obra privada, será lenta.

6. Despachos de cemento: Es una de las medidas más directas y rápidas para analizar la actividad del sector construcción, siendo el cemento una de las actividades más importantes del sector y, en cierta medida, también sirve para inferir el efecto sobre el nivel de actividad económica general.

En este periodo, las variaciones interanuales acumuladas del 1º cuatrimestre 2020 muestran una disminución de -36%, en tanto que abril cayó -55%. O sea, el cemento no goza de buena salud por muchas de las razones indicadas en el rubro construcción.

7. Producción de utilitarios: Se mide este tipo de vehículos ya que son los que normalmente requiere una empresa para su servicio, como: camionetas, vans de cargo, pick up, vans de pasajeros y camiones pequeños hacen parte de este segmento, y por lo tanto son considerados como una inversión.

La caída de actividad ha sido en este caso del -8%, aunque a nivel de marzo interanual la reducción fue del -30%. Es decir en el 1º bimestre la actividad fue positiva en 6% pero en marzo la pandemia pegó de pleno.

Conclusiones:

La apuesta del Gobierno es que el consumo en muchos casos financiado con ingresos públicos sea el sostén de la demanda. Aun así, es posible que el consumo privado se vea afectado por caídas de ingresos reales y por la reacción natural de atesoramiento de la gente ante la pandemia³. Eso augura que el repunte será muy lento para el consumo⁴ y no tendrá efecto importante en la mejora de la inversión.

Con este panorama la proyección de la inversión se caracterizará por una aguda merma en el 2º trimestre y una moderada contracción hacia fin de año, sujeto ello principalmente a que la extensión del aislamiento en AMBA no se extienda al 2º semestre, y la negociación con acreedores externos de la deuda pública sea razonable.

³ El mismo AF reconoció que “un problema en la economía que es la retracción de la gente y el no consumo”.

⁴ Se estima que 7 de cada 10 personas empleadas han visto disminuir sus ingresos, en parte o en su totalidad. Además muchas empresas han informado que no pueden pagar sus aguinaldos.