

La actividad económica en tiempos de pandemia...

Informe de Manuel C. Bernabé do Rego del 01/08/20

Los datos del desempeño de la actividad económica durante el 1er semestre de 2020 (1S) (columna 4 del cuadro 1) incluye la cuarentena a pleno con los meses de más estricto confinamiento. Para mejorar la comparación se agrega como parte del cuadro 1 los datos medidos del 1er trimestre (1T-columna 5)¹. Los datos disponibles muestran que la realidad no miente y que el coronavirus tuvo un impacto muy profundo sobre la actividad:

Cuadro 1

1. INDICADORES DE LA ACTIVIDAD ECONOMICA	1S19	1S20	4. Var 1S20 / 1S19	5. Var 1T20 / 1T19
1 Estimado Mensual Actividad Económica EMAE 2004=100	874	762	-13%	-2%
2 Indicador General de actividad ITE 2004=100	634	565	-11%	-4%
3 Indicador de Producción Industrial IPI 2004=100	694	592	-15%	-6%
4 Utilización de la capacidad instalada en la industria	59,4%	51,5%	-13%	-4%
5 Préstamos al sector privado en \$ y US\$ Prom Mes Mill\$ 2015	336.403	312.256	-7%	-24%
6 Prod. Automóviles, Utilitarios y Cargas (unidades)	161.182	86.439	-46%	-14%
7 Cemento Portland (Despacho al Merc Interno) Miles TN	5.462	3.785	-31%	-29%
8 Acero Crudo (Producción) Miles TN	2.319	1.471	-37%	-14%
9 Gas Oil (Ventas al Merc Interno) Miles M3	6.537	5.704	-13%	-7%
10 Energía eléctrica C/I y grandes usuarios (GW)	36.392	33.337	-8%	-0,1%

Fuente: 2 es de Fundación Abdala – 1, 3 y 4 son datos de INDEC – 5 dato de BCRA – 6 al 10 obtenidos de la base de datos del ME

• **Actividad económica** (1-2): la dinámica del 1S del año refleja una caída de ambos indicadores (INDEC e ITE), como registra el cuadro 1, en mayor medida que la observada en el 1T por el impacto del confinamiento más estricto. Se destacan las caídas a/a (interanual) de los despachos de cemento (-31%), acero (-37%) y automóviles (-46%).

Es importante tener en cuenta que las medidas de aislamiento social golpearon a partir de la segunda quincena de marzo, y hasta mayo, por lo que era dable esperar un mayor impacto que en el 1T.

• **Actividad industrial** (3-4): el acumulado del 1S 2020 del IPI presenta una disminución a/a de -15%. También aquí las limitaciones operativas de la industria manufacturera, producto del aislamiento social, preventivo y obligatorio, afectaron de forma muy marcada sobre el final del 1er trimestre y en extensión por varios meses.

Por su parte la capacidad industrial que ya venía cayendo en el 1T y continuo en el 1S por el tobogán hasta un nivel del promedio de 51,5%, con una reducción a/a del -13%. Era de esperar la reducción observada como consecuencia de las medidas tomadas sobre los sectores no esenciales de la industria.

• **Préstamos al sector privado** (5): los préstamos en moneda constante disminuyeron en el 1S a nivel a/a un -7%, tal como se muestra en el cuadro 1. La disponibilidad del crédito es un factor relevante en el desempeño de las empresas y consumidores, aunque su efectividad depende del costo del crédito (entre otras cosas). Quizás esto último desalentó en el uso de este instrumento en este periodo, además del periodo de confinamiento con el cierre de la actividad bancaria.

Comparado con el 1T se observa que la caída ha sido menor teniendo en cuenta que la cuarentena obligatoria impuesta por el Gobierno movilizó una cantidad de préstamos de todo tipo, para pymes, monotributistas, sueldos, etc.

• **Sector automotor** (6): los datos del INDEC mostraron una caída de la producción a/a en el 1S del -46%. Si dudas la industria automotriz es una de las más golpeadas por la pandemia al paralizar la demanda y las ventas en el mercado interno. Por esa razón las

¹ <https://economia4punto0.files.wordpress.com/2020/05/143-informe-de-situacion3b3.pdf>

terminales decidieron paralizar sus plantas productivas, reducir la jornada laboral y suspender operarios. Cabe señalar que esto ha tenido su impacto, en este semestre, en uno de los sectores más afectados, por su dimensión, como son las pymes autopartes que provee a la industria automotriz.

• **Construcción (7):** el sector de la construcción fue otro que estuvo totalmente paralizado en el semestre. La producción de cemento cedió -31% a/a. El índice de la construcción ISAC, que comprende el nivel de actividad del sector, cayó el 1S a/a un -38%, y el índice Construya (mide la evolución de los volúmenes vendidos al sector privado de los productos para la construcción que fabrican las empresas líderes), también 1S a/a tuvo una caída del -27%.

• **Producción siderúrgica (8):** la Cámara del Acero reportó una caída a/a del -37% para la producción de acero crudo. Superior al -14% del 1T.

• **Combustibles (9):** los datos arrojan una reducción de las ventas de -13% a nivel semestral a/a. La implementación del aislamiento obligatorio afectó el consumo minorista a nivel de los estacioneros de servicio, y también redujo la demanda de los grandes consumidores como el caso de los productores de energía eléctrica.

• **Energía eléctrica (10):** el consumo de energía eléctrica para grandes operadores tuvo una caída del -8% respecto de 2019, en lo que constituyó la baja más pronunciada de los últimos 27 años.

¿Cuándo se recuperará la actividad económica?

La revisión anterior de los principales indicadores es la fotografía de la crisis sanitaria y económica producida por el coronavirus.

El Gobierno actualmente está regando los “brotes verdes” que asoman en el horizonte y puede que florezcan para principios del año que viene en el marco de una situación de mejora en las condiciones sanitarias, y acompañado del acuerdo con los acreedores externos e internos y probablemente con el FMI.

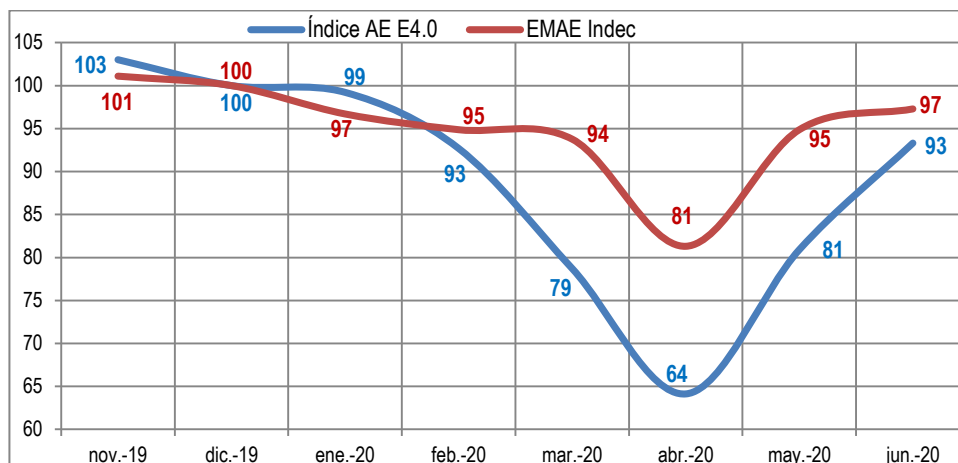
La película es la incipiente reversión de la crisis económica que el país arrastra desde hace ya dos años, cuando empezó la recesión, para impulsar la mejora de los principales indicadores de producto y bienestar. Veamos en el cuadro 2 la evolución mensual desde fines del año pasado de los principales indicadores de la actividad económica (sobre la base dic2019=100):

Cuadro 2

INDICADORES DE LA RECUPERACIÓN ECONOMICA	nov-19	dic-19	ene-20	feb-20	mar-20	abr-20	may-20	jun-20
1 Estimado Mensual Actividad Económica EMAE 2004=100	101,10	100	96,70	94,87	93,77	81,30	94,87	97,29
2 Indicador de Producción Industrial IPI 2004=100	106,69	100	97,89	96,88	90,65	73,51	85,61	98,35
3 Índice Merval	81,03	100	96,24	83,93	58,52	78,58	90,77	92,84
4 Índice Sintético de la actividad de la construcción 2004=100	126,07	100	100,99	93,09	68,08	29,81	68,71	101,27
5 Energía eléctrica C/I y grandes usuarios (GW)	98,25	100	101,74	96,86	97,61	74,61	78,55	80,78
6 Índice de Consumo ITE Fund Abdala 2014=100	85,00	100	78,85	76,06	69,36	65,99	68,25	74,54
7 Índice salario REAL 2016=100	101,09	100	103,61	105,50	105,23	103,83	102,22	100,65
8 Trabajadores registrados En miles	99,89	100	99,60	99,48	98,77	97,18	96,28	94,64
9 Indicador Sintético de Servicios Públicos 2004=100	98,58	100	100,82	97,08	92,38	79,82	83,45	89,37
10 Préstamos al consumo Mill \$ 2015	101,36	100	99,35	98,76	96,11	93,76	90,48	92,34
11 Índice de Inversión ITE Fund Abdala 2014=100	121,42	100	104,51	96,87	78,19	41,54	72,64	98,14
12 Import Bs de Capital+Pzas+Acc Millones US\$ corr	121,71	100	122,06	99,02	93,24	83,72	92,79	91,28
13 Índice Construya	126,03	100	100,60	96,92	66,98	28,93	78,89	107,96
14 Préstamos Hipotecarios en \$ y US\$ Mill \$ 2015	103,48	100	97,59	95,57	92,43	91,17	89,72	87,65
15 Gastos Capital SPN Mill \$ 2015	110,98	100	63,22	71,02	86,75	121,73	128,80	77,72
16 Balance comercial Mill US\$	110,84	100	45,60	50,38	51,67	62,96	84,47	66,22

Se puede observar a primera vista en el cuadro 2 que así como los principales “brotes verdes” se registraron en noviembre y diciembre pasado, los llamados “brotes rojos”, vinculados con la más profunda caída en la etapa del confinamiento se dieron en abril, y a

partir de esa fecha se empieza a revertir la tendencia de acuerdo con el registro gráfico que se agrega a continuación. La línea roja es la “Estimación mensual de la actividades económicas EMAE” calculada por INDEC, en tanto que la línea azul representa un indicador propio calculado en función de un promedio simple de otros estimadores. Luego del piso de abril la tendencia parece ser de una recuperación hasta fin de año que es probable que no sea irruptora pero sí afirme los mejores pronósticos.



En mayo la economía se contrajo un -3% respecto de enero, marcando el 3er mes de impacto pleno de la pandemia. En el 1S de 2020 se registra una caída interanual de -13%, como ya vimos en el cuadro 1. La dinámica de esos meses refleja un bajón generalizado de casi todos los componentes, en especial abril donde la caída en la construcción (cuadro 2, línea 4 y 13) arrastró el conjunto del indicador hasta el suelo. Que en mayo y junio haya pocos “brotes rojos” es un signo alentador.

Consolidar la recuperación es el desafío para la economía argentina. Si bien AF plantea como primer objetivo reactivar el “mercado interno” y luego de eso impulsar la inversión en obra pública y vivienda para que se conviertan en el primer motor del desarrollo, creemos que será al revés². El consumo no será por el momento un motivador del crecimiento, por el contrario se pueden observar en el cuadro 2-línea 7 que el índice de salario real se mantiene prácticamente estable desde noviembre (lo cual ya es todo un triunfo). Igual que los trabajadores registrados (línea 8) que viene deslizando hacia abajo desde diciembre (y ya venía desde antes).

Por lo tanto no se puede avizorar un crecimiento espectacular del consumo como salida de la crisis que desató la pandemia. Al contrario en el mejor de los casos su recuperación será lenta aunque progresiva, no solo por la ausencia de mejoras sustantivas en los salarios sino también porque no hay que descartar un regreso de fases en materia de aislamiento. Y eso también se detecta en las tendencias de las curvas de actividad económica en el gráfico, si bien a partir de abril el cambio de tendencia fue vertiginoso (se salía del parate total) entre mayo y junio se desaceleró notoriamente. Los datos recientes de julio y agosto reconocen un amesetamiento³.

² También Kicillof tiene un planteo parecido: <https://www.ambito.com/politica/axel-kicillof/kicillof-presenta-el-plan-integral-reactivacion-productiva-la-pospandemia-n5129428>

³ La publicación del Índice de Producción Industrial IPI, serie desestacionalizado, es una muestra de esto. Entre junio y mayo el crecimiento fue de 16,5% y entre julio y junio del 2,1%.