

## Los predictores de la inversión en tiempos de pandemia...

### Informe de Zac Efron del 25/09/20

Muy lentamente la economía argentina parece mejorar algunos indicadores. Los predictores de la actividad económica que dan algunas señales sobre la evolución de la economía en el corto plazo son muy claros al respecto de acuerdo con los últimos datos disponibles. Si bien se observan síntomas de recuperación, teniendo en cuenta que parten de un piso muy bajo, los resultados todavía no ofrecen una tendencia definida.

Cuadro 1

| <b>PREDICTORES de la INVERSIÓN</b>                        | <b>Fecha</b> | <b>Variación igual mes 2019</b> | <b>Acum 2020 vs 2019</b> | <b>Variación igual mes 2019/18</b> | <b>Acum 2019 vs 2018</b> |
|-----------------------------------------------------------|--------------|---------------------------------|--------------------------|------------------------------------|--------------------------|
| 1 Índice de Inversión ITE 2004=100                        | jul-20       | -16,9%                          | -32,4%                   | -12,8%                             | -18,2%                   |
| 2 Actividad mercado de la construcción - Índice Construya | ago-20       | 2,3%                            | -17,5%                   | -7,5%                              | -13,6%                   |
| 3 Cemento Portland (Despacho al Merc Interno)             | ago-20       | -12,5%                          | -25,9%                   | -5,8%                              | -5,1%                    |
| 4 Préstamos al sector privado en (Comerciales) \$         | ago-20       | 0,9%                            | 15,1%                    | 14,9%                              | 26,7%                    |
| 5 Importaciones CIF Bienes Capital+Int+Acc                | ago-20       | -18,6%                          | -22,3%                   | -12,1%                             | -21,8%                   |
| 6 Acero Crudo (Producción)                                | ago-20       | -22,8%                          | -32,8%                   | -4,3%                              | -8,5%                    |
| 7 Producción de Vehículos Utilitarios Miles Unidades      | ago-20       | -22,1%                          | -36,2%                   | -20,0%                             | -18,3%                   |

Fuente: <https://www.minhacienda.gob.ar/datos/> / [http://www.grupoconstruya.com/servicios/indice\\_construya](http://www.grupoconstruya.com/servicios/indice_construya)

El índice Construya<sup>1</sup> (ítem 2 del cuadro 1), que mide el nivel de actividad de empresas líderes del mercado de la construcción, refleja una mejora respecto del mes de agosto 2019 (2,3%). Se trata de una mejora importante teniendo en cuenta que en valores acumulados Enero-Agosto 2020 respecto del mismo lapso 2019 ha caído -17,5%. Además los mismos indicadores respecto 2019/18 habían dado negativos (sin pandemia) lo cual pondera la reacción de estos últimos meses.

También hay que registrar que desde abril hasta julio de este año creció 5 veces el indicador de actividad, y en agosto volvió a caer como consecuencia del cierre de algunas jurisdicciones por la pandemia. En un contexto de normalización de las actividades, el sector aún está buscando cuál será la tendencia real del mercado de insumos. Por ejemplo los despachos de cemento al mercado interno (ítem 3) están reaccionando muy lentamente. Si bien han crecido un 127% respecto abril, piso que fue una situación extrema de casi parálisis de la obra privada y pública.

La producción de acero (ítem 6), otra variable importante asociada a la inversión, se encuentra también en una situación similar a la del cemento. Ha crecido desde abril pero en términos acumulados enero-agosto 2020 respecto 2019 ha caído casi un -33%. En ambos casos solamente la flexibilidad plena de la construcción pública y privada, y de la agroindustria, son factores fundamentales en la puesta en marcha de un nuevo ciclo.

Las importaciones de bienes de capital (ítem 5) se encuentran en una etapa de retroceso en el acumulado (-22%) al ritmo de la recesión y de la caída de todas las importaciones.

La producción de vehículos utilitarios (ítem 7) está despertando lentamente teniendo en cuenta que en abril las empresas fabricantes estuvieron paralizadas. En este caso, si vemos la película también la recuperación es muy rápida: respecto de junio la producción creció un 47%. En los 3 casos, vehículos, cemento y construcción, el contexto de la cotización del dólar ayuda a la recuperación ya que la existencia de un dólar paralelo desfasado del oficial es un buen incentivo para adelantar inversiones en estos sectores.

Finalmente los préstamos al sector privado (comerciales en \$ y US\$) son una buena información sobre la reactivación sectorial. Aquí la variación del año acumulada a agosto respecto del año anterior es muy reducida (15%) que en valores constantes (desagajada por la inflación) refleja una caída del -18%.

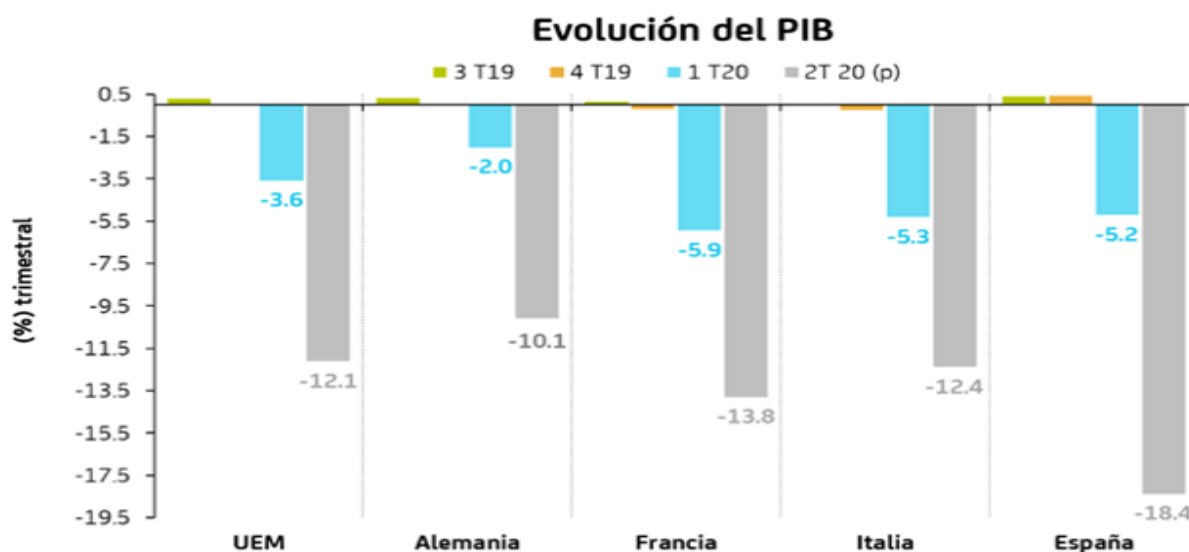
<sup>1</sup> Está realizado con los valores que surgen de las ventas de las empresas que conforman el Grupo y se publica mensualmente. En el caso de éste Índice el comportamiento atípico puede deberse a la reactivación, a la caída de la demanda, o también a un acontecimiento climático excepcional.

## Conclusión

El resumen de todo esto es el índice de inversión (ítem 1) que elabora el ITE (Fundación Abdala), que registra una caída del -17% en la variación interanual y -32% en el acumulado. La recuperación de la inversión es una condición necesaria pero no suficiente para que la actividad económica se recupere. Va a depender de la evolución del consumo que representa el 75% del PBI. Mientras eso no suceda no habrá mejora sostenida.

Por lo tanto, la recuperación económica de la post pandemia aparecerá muy debilitada de la misma manera que en otros países. Y la falta de impulso en el consumo, actual y años anteriores, es una de las principales explicaciones.

El INDEC ha publicado sus estimaciones respecto del crecimiento de la economía en el 2do trimestre del año: la caída ha sido del -19,1%. Para un país que está en el medio de una pandemia y no tiene crédito externo ni divisas en el BCRA (por herencia), la performance está cerca de otros países más desarrollados que sí tienen crédito externo, moneda fuerte y reserva suficientes en sus bancos centrales (ver gráfico adjunto).



Fuente: Refinitiv. (p) datos preliminares.

Fuente: <https://www.bankiaestudios.com/estudios/es/publicaciones/uem-el-covid19-provoca-caidas-historicas-del-pib-en-el-2t20.html>