

La actividad económica en tiempos de post pandemia...

Informe de Tommy Shelby del 05/12/20

Los datos del desempeño de la actividad económica hasta el mes de octubre 2020 incluyen (columna 3 del cuadro 1) desde los meses de más estricto confinamiento hasta los datos más recientes. Se observa que muy lentamente se están recuperando los niveles de la actividad:

Cuadro 1

PREDICTORES DE LA RECUPERACIÓN ECONOMICA	Fecha	1. Variación mes anterior	2. Variación igual mes 2019	3. Acum 2020 vs 2019
1 Indicador General de actividad ITE	oct-20	1,9%	-6,9%	-12,0%
2 Indicador de Producción Industrial IPI	sep-20	3,3%	3,5%	-10,8%
3 Utilización capacidad instalada en la industria	sep-20	4,1%	5,4%	-9,1%
4 Índice Construya	oct-20	3,8%	15,8%	-9,8%
5 Energía eléctrica C/I y grandes usuarios (GW)	oct-20	2,7%	-10,5%	-9,0%
6 Confianza del Consumidor Nac ICC	oct-20	-3,7%	-11,3%	4,0%
7 Índice de Consumo ITE Fund Abdala	sep-20	3,6%	-1,3%	-11,5%
8 Índice salario REAL 2016=100	sep-20	-0,7%	-3,4%	-4,0%
9 Préstamos al consumo Mill \$ 2015	oct-20	0,9%	-1,9%	-1,9%
10 Recaudación IVA DGI	oct-20	8,9%	-7,8%	-19,7%
11 Índice de Inversión ITE Fund Abdala	sep-20	12,2%	0%	-26,8%
12 Import Bs de Capital+Pzas+Acc Millones US\$ corr	oct-20	-0,7%	-16,4%	-27,4%
13 Despachos de cemento	oct-20	3,1%	12,8%	-18,4%
14 Préstamos Hipotecarios en \$ y US\$ Mill\$ 2015	oct-20	-3,6%	-26,6%	-26,6%
15 Gastos Capital SPN Mill \$ 2015	sep-20	62,4%	-10,2%	-28,2%
16 Balance comercial Mill US\$	oct-20	5,2%	-65,4%	8,0%

Fuente: 1, 7 y 11 es de Fundación Abdala – 2, 3 y 8 son datos de INDEC – 9 y 14 de BCRA – resto obtenidos de la base de datos del ME

• **Actividad económica** (1-6): el transcurso del año refleja una caída de todos los indicadores acumulados (INDEC e ITE), como registra el cuadro 1, aunque si se hacen las comparaciones mensuales (columna 1) e intermensuales (columna 2) se puede ser más optimista respecto de una posible recuperación de la actividad económica.

Por ejemplo, el índice general de actividad ITE (1) viene creciendo desde mayo, tuvo una recaída en julio pero este último mes volvió a crecer. Todavía alejado de los valores de octubre 2019 (-6,9%) pero con variaciones mensuales positivas. El índice construya (4), que incluye la producción de insumos para la construcción, ha tenido una fuerte recuperación interanual (15,8%) y también mensual (3,8%).

En general las variaciones mensuales de la actividad económica son todas positivas. Sin ser incrementos explosivos permiten afirmar que la producción está recuperándose.

El consumo de energía eléctrica (6) para grandes operadores tuvo a nivel acumulado una caída del -9% respecto de 2019, pero a nivel mensual el crecimiento ha sido del 2,7%.

La **industria automotriz** produjo en noviembre, con 20 días hábiles de actividad, un total de 32.570 vehículos, un 13,5% más respecto del volumen que se registró en octubre y una mejora de 20,2% respecto de las 27.099 unidades que se produjeron en noviembre del año pasado. A nivel acumulado interanual la producción ha caído un -24,4% pero hay que tener en cuenta que en abril y mayo esta industria estuvo prácticamente parada.

La venta de **máquinas agrícolas**, al ritmo de los mejores precios internacionales de los cereales, durante el 3er trimestre 2020 alcanzó una facturación que representa un aumento de 78,7% en relación con el mismo trimestre de 2019.

Los tractores a nivel de unidades vendidas en el año representaron un nivel superior al acumulado del mismo periodo 2019, con 4.808 unidades. Las cosechadoras están casi al mismo nivel que el año pasado comparando valores acumulados en el año. En tanto que los implementos y sembradoras han superado todas las expectativas logrando venta de unidades superiores a los años de toda la serie desde 2016.

Los **despachos de cemento** (13) al mercado interno también han crecido en octubre un 3,1% intermensual y lo vienen haciendo desde abril a partir del fin del confinamiento estricto. A nivel mensual interanual lo han hecho al 12,8%, y el acumulado entre 2020 y 2019 ha caído un -18,4%. Este sector tiene un impacto importante en materia de ocupación de personas y su reactivación será un factor de revisión permanente el año próximo.

Visto todo el panorama anterior, es importante tener en cuenta que las medidas de aislamiento social golpearon a partir de la segunda quincena de marzo, y hasta mayo, y las aperturas por provincia no han sido todas homogéneas, por lo que era dable esperar que hasta poner 5ta pasaran algunos meses.

- **Consumo** (7-10): los datos disponibles del año son una muestra de cómo la cuarentena, y la recesión, afectaron los ingresos de la población congelando cualquier intento de mejorar el consumo (el componente más importante de la demanda agregada). De todas formas, dentro del marco del naufragio se observan algunas variables que permiten tener un poco más de optimismo.

El índice de consumo ITE viene creciendo (con oscilaciones) desde abril acompañado de la recaudación del IVA y de los préstamos para el consumo (0,9%) en valores reales. En tanto que sigue sin mejorar el salario real que viene cayendo desde febrero 2020 y tiene uno de los valores más bajo desde que se inició en octubre 2016 la serie que publica el INDEC.

Eso augura que el repunte será muy lento para el consumo¹. Incluso con el impulso por parte del Gobierno, con una inyección de ingresos de carácter transitorio por IFE y ATP, se impone un límite al rebote de la demanda².

- **Inversión** (11-14): por ahora la tremenda disminución de la utilización de la capacidad productiva en la industria (60%) oculta la necesidad de ampliar la oferta productiva y mejorar la productividad por medio de la inversión. Argentina tiene una inversión del 15% sobre PBI, y además ha venido descendiendo, lejos del 21% que pudo lograr en 2018. Con estos niveles ni siquiera estamos en condiciones de mantener el aparato productivo en condiciones.

El índice de inversión ITE (11) registra un valor importante de crecimiento mensual (12,2%) pero hay que ver que ha sido sobre una base muy baja (67% de crecimiento respecto de marzo de este año). Los demás indicadores todavía tienen valores mensuales negativos, o sea que todavía falta para que tomen vuelo.

Hay que tener en cuenta que la inversión es fundamental para expandir la oferta global, ya que con la ampliación de la capacidad productiva es posible producir mayor cantidad de bienes y servicios para hacer frente a una demanda creciente. Asimismo, la incorporación capital aumentan la productividad de la economía, y por lo tanto los salarios de los trabajadores, lo que se traduce en un mayor bienestar social.

Con el panorama descripto la proyección de la inversión dependerá de la obra pública (15), que se ha venido expandiendo con fuerza en los últimos meses, y de una serie de acciones que está aplicando el Ministerio de la Producción. Con la contención de la

¹ 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.

² El economista Sergio Chouza señaló que "la caída muy rotunda en el consumo va a ser un hecho objetivo, explicado por la restricción de oferta que, cuando se libere, encontrará un consumo reprimido que se va a materializar, pero no en la misma proporción". "Aunque hoy se levanten las persianas y la oferta vuelva a estar igual que hace dos meses, la recomposición de la demanda sería paulatina".

pandemia es posible pensar una recuperación sustentable de la inversión para principios del año que viene.

¿Cuándo se recuperará la actividad económica?

Durante estos últimos meses se ha consolidado una foto con predominio de variaciones mensuales positivas, como en el cuadro 1, pero que no se replica en términos interanuales, sobre todo a nivel acumulado.

Esto indica que, si bien la reactivación de la salida del confinamiento más duro significa un alivio en el corto plazo, todavía no representa la consolidación de una recuperación definitiva.

Hay una disparidad importante en cuanto al desempeño de los distintos indicadores. Si bien hay series que recuperaron un poco más de terreno en relación a la contracción acumulada en la recesión actual, como las representativas de la inversión en bienes agrícolas o cemento, todavía mantienen niveles bajos en relación a su tendencia de años anteriores.

Por el lado del mercado laboral, no se observa una recuperación de los puestos formales. Aún más, perspectiva en relación al poder adquisitivo de los salarios no es alentadora, y con ello, tampoco se espera un derrame significativo al consumo privado.

Una cuestión muy relevante hacia finales de 2020 son los desafíos para mantener y consolidar un rebote productivo, marco en el cual tomen más relevancia los interrogantes en relación a las variables de la macroeconomía nacional.

Se puede observar a primera vista en el gráfico 1 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 azul es la “Estimación mensual de la actividades económicas EMAE” calculada por INDEC, en tanto que la línea verde representa el indicador consumo del ITE. Luego del piso de abril la tendencia parece ser de una recuperación (con altibajos) que es probable no sea irruptora pero sí se afirme el año próximo.

