

La coyuntura económica (3)

Informe de Carlos Gallini del 05/03/21

La actividad sigue mostrando señales moderadas de recuperación. Los problemas principales vienen del frente salarial por la puja con los precios. Por lo tanto, el consumo no despega.

Actividad económica

Un repaso por algunos de los principales indicadores económicos permite dimensionar los efectos que tuvieron sobre la economía doméstica la pandemia del coronavirus y las medidas restrictivas extendidas para frenar los contagios (ver Cuadro 1). A pesar de eso, la actividad económica acumuló a diciembre de 2020 un desplome del -10%, muy inferior a las estimaciones resultantes del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM)¹ de las top 10 firmas² “mejores” pronosticadores, todos ellos “prestigiosos” consultores de la “city” (cuadro 0):

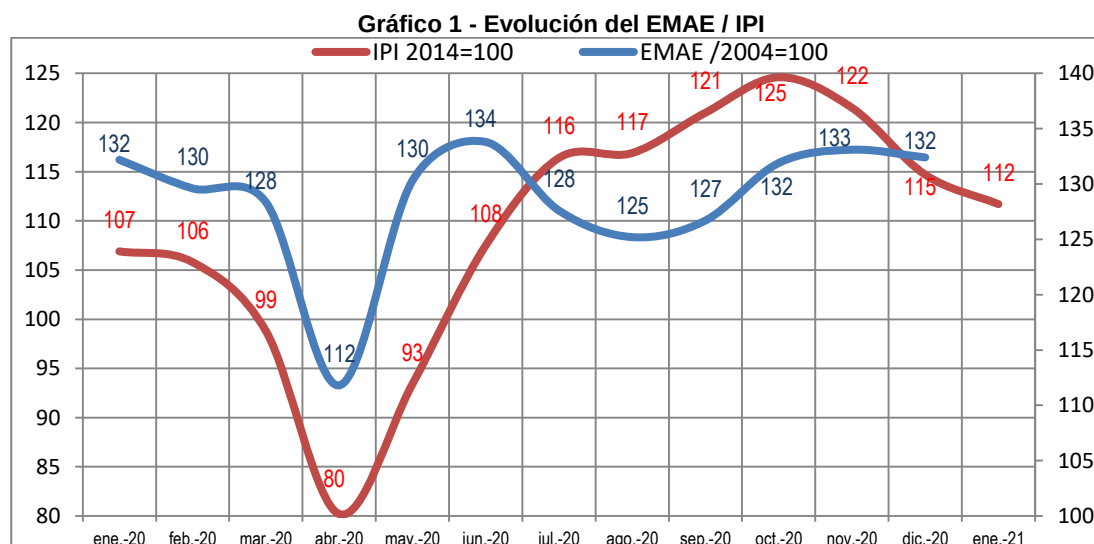
Cuadro 0

Período	Referencia	Promedio
Trim. II-20	var. % trim. s.e.	-17,9
Trim. III-20	var. % trim. s.e.	5,1
Trim. IV-20	var. % trim. s.e.	7,1
2020	var. % prom. anual	-12,9

Fuente: BCRA http://www.bcr.gov.ar/PublicacionesEstadisticas/Relevamiento_Expectativas_de_Mercado.asp

El INDEC tiene publicado el Estimador Mensual de la Actividad Económica (EMAE) al mes de diciembre 2020, que ofrece signos de recuperación. En relación al mes anterior el EMAE mejoró +0,9% respecto el mes anterior (cuadro 1), desde abril muestra signos positivos, y además se ubica +3,1% (línea azul-gráfico 1) por encima de los niveles pre-pandemia. Como dijimos, en los primeros doce meses de 2020 se registra una caída i.a de -10% cuando en junio de 2020 las principales consultoras apostaban a una baja de casi -13%.

En tanto que el del Indicador Producción Industrial (IPI) registra una caída de -2,6% en enero respecto del mes anterior pero al mismo tiempo registra un crecimiento de +5,1% en relación al mismo mes del año pasado (línea roja-gráfico 1). Además se ubica +39,3% por encima de los niveles pre-pandemia (abril), incluso ha registrado niveles similares a los observados en algunos meses del año 2019.



Fuente: INDEC <https://www.indec.gob.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-9-48> / <https://www.indec.gob.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-6-14>

En relación a igual mes de 2020, se registraron aumentos en cuatro de los sectores que conforman el EMAE. La principal suba se observó en Intermediación financiera (+11,3%), mientras que el crecimiento en la industria manufacturera (+4,5%) fue el de mayor incidencia

¹ El REM es un relevamiento que hace el BCRA que hace el seguimiento sistemático de los principales pronósticos macroeconómicos de corto y mediano plazo sobre la evolución de la economía argentina y es generado a partir de una encuesta realizadas a personas especializadas, del país y el extranjero.

² Entre las cuales se encuentra: Banco Credicoop, Gabriel Rubinstein & Asociados, Quantum Finanzas, Estudio Broda & Asoc., ABCECB, C & T asesores económicos, Banco Galicia, Banco de la Provincia de Buenos Aires, Libertad y Progreso, FIEL.

positiva durante el año. En el alza observada en Comercio mayorista, minorista y reparaciones (+10,7%) y Construcción (+6,3%), incidió, en parte, el bajo nivel del año anterior y seguramente ese incremento tendrá como efecto un crecimiento del empleo, por ser sectores altamente demandantes, que se registrará seguramente en los próximos meses.

El resto de los sectores económicos que conforman el EMAE registraron caídas en la comparación interanual, entre las que se destacaron las disminuciones de Transporte y comunicaciones (-19,2%) y Hoteles y restaurantes (-47,1%), los de mayor impacto negativo en la variación del nivel general.

Cuadro 1 - PREDICTORES DE LA ACTIVIDAD ECONOMICA	Fecha	Variación mes anterior	Variación igual mes 2020	Acum 2020 vs 2019
1 Estimado Mensual Actividad Económica EMAE 2004=100	dic-20	0,9%	4,5%	-10,0%
2 Indicador de Producción Industrial IPI 2014=100	ene-21	-2,6%	5,1%	-7,6%
3 Utilización capacidad instalada en la industria En %	dic-20	-7,7%	2,6%	-6,2%

Actividad Sectorial

El cuadro 2 informa especialmente sobre el sector de la construcción, privada y pública, que registra en relación a igual mes del 2020 una recuperación en todos sus niveles.

Vale la pena destacar el Índice Construar (línea 5) de la obra pública que incluye todos los llamados a licitaciones de obras publicados por el Estado nacional, los estados provinciales y municipales durante el período enero-febrero 2021³. Comparando febrero 2021 (\$57.477 mill) con el mismo período del año 2020 (\$7.688 mill) encontramos un aumento del 647,6%. En total se han registrado durante febrero la convocatoria a 474 licitaciones, un promedio de 18 licitaciones por cada día hábil.

El Índice Construya⁴ (línea 4), registró una suba del 8,2% con respecto a enero último. Los despachos de insumos de las empresas que conforman este índice se ubicaron 25,2% por encima de los registrados en el mismo mes del año anterior. En tanto, en el primer bimestre del año el Índice Construya acumuló una suba del 24,6% en comparación con el mismo período del año anterior. Febrero afirma la recuperación del sector de los materiales de la construcción post cuarentena, de la misma manera que se puede advertir mejoras en los despachos de cemento a nivel i.a.

En enero de 2021 el indicador sintético de la actividad de la construcción (ISAC-línea 7) muestra una suba de 23,2% respecto a igual mes de 2020 (solamente una línea de insumos, de trece que computa el INDEC, observa una caída). Si bien a nivel mensual la variación fue negativa (-2,3%), el índice de la serie desestacionalizada muestra una variación positiva de +4,4% respecto al mes anterior.

Con respecto a la producción de acero crudo (línea 8), durante enero continuó la buena actividad de los sectores que conforman su cadena de valor. Se mantiene así el impulso al consumo de acero debido a la actividad en la construcción y en la producción de bienes durable. La producción fue un -4,5% menos que en diciembre pero un 24,3% superior a enero de 2020.

Es obvio, revisando los datos anteriores (en especial la variación respecto el mismo mes del año anterior) que la construcción se va consolidando como unos de los motores del rebote económico, en especial la construcción pública como se indica en la línea 5 del cuadro 2. La reactivación del sector vino de la mano de propietarios que decidieron hacer refacciones (en vez de invertir en un viaje) como así también hay buenas perspectivas en obras de arquitectura como viviendas, escuelas, centros de reuniones sociales, y obras de infraestructura.

³ La importancia de analizar los llamados a licitación radica en que son un indicador confiable de la expectativa de evolución de la obra pública. El llamado a licitación es el primer eslabón en la cadena de contratación de la obra pública, que continúa luego con la selección de la empresa contratista y el efectivo inicio de la obra.

⁴ Índice de Actividad de las Empresas Líderes de la Construcción: ladrillos cerámicos, cemento portland, cal, aceros largos, carpintería de aluminio, adhesivos y pastinas, pinturas impermeabilizantes, sanitarios, calderas y sistemas hogareños y centrales de calefacción, grifería y caños de conducción de agua, pisos y revestimientos cerámicos.

Cuadro 2 - SECTORIAL	Fecha	Variación mes anterior	Variación igual mes 2020	Acum 2020 vs 2019
4 Actividad mercado de la construcción - Índice Construya 2002=100	ene-21	8,2%	25,2%	-5,7%
5 Índice Construar Mill \$	feb-21	36,5%	647,6%	5,1%
6 Despachos de cemento Miles TN	ene-21	-8,4%	20,0%	-11,5%
7 ISAC Índice Sint actividad de la construcción 2004=100	ene-21	-2,3%	23,2%	-19,5%
8 Acero Crudo (Producción) Miles TN	ene-21	-4,5%	24,3%	-21,4%
9 Energía eléctrica C/I y grandes usuarios (GW)	dic-20	4,7%	-3,6%	-8,3%

Fuente: <https://www.economia.gob.ar/datos/>

Consumo

En valores constantes, ajustados por inflación, la caída de los salarios fue de -2,2% en diciembre respecto del mismo mes del 2019 (Cuadro 3-línea 12). En el sector informal crecieron un +2,2%, mientras que los del sector registrado cayeron -3,3%. Es de destacar la caída a nivel de salarios reales del sector público que fue de -6,8%.

En síntesis, los sueldos en las empresas privadas, en el sector público, incluso el salario mínimo, vital y móvil, todos en baja. Desde que se hacen estos registros (2015) la caída del salario real de los trabajadores ha sido una calamidad, han descendido en valores constantes entre un 20 y 25%.

Estos temas ya fueron atendidos varias veces en este blog y hemos señalado el peligro que implica desde el punto de vista político y social⁵. Parece ser que las autoridades han tomado nota de esta situación y han decidido poner énfasis en la recuperación del salario real, promoviendo convenios colectivos que superen en algunos puntos la inflación.

Vemos que esto tiene su impacto en la confianza de los consumidores (línea 10) que ha caído notablemente en febrero (-11,6%) respecto el mismo mes del 2020. Igualmente se nota la falta de tracción en las ventas de supermercados (línea 11) que recién en diciembre (+24,5%) cortaron una racha negativa de 6 meses de caídas en las ventas a valores constantes (quizás por efecto de las fiestas de fin de año y también por la extensión del Ahora 12).

Solamente los préstamos al consumo (línea 14) y la recaudación IVA (línea 15) son una señal positiva que permiten avizorar una tendencia al menos de estabilidad en los niveles de consumo.

Cuadro 3 - CONSUMO	Fecha	Variación mes anterior	Variación igual mes 2019	Acum 2020 vs 2019
10 Confianza del Consumidor Nac ICC 1998=100	feb-21	-1,1%	-11,6%	2,5%
11 Vtas Tot de Supermercados Nac Vtas precios const Mill \$ 2015	dic-20	24,5%	-32,7%	-60,9%
12 Índice salario REAL 2016=100	dic-20	-2,2%	-2,2%	-3,6%
13 Energía Eléctrica Demanda Residencial GW	dic-20	22,4%	7,5%	8,0%
14 Préstamos al consumo Mill \$ 2015	ene-21	4,0%	0,3%	-11,4%
15 Recaudación IVA DGI valores const Mill \$ 2015	dic-20	2,9%	-0,7%	-17,8%

Fuente: <https://www.economia.gob.ar/datos/> / http://www.utdt.edu/ver_contenido.php?id_contenido=8513&id_item_menu=16458

En Argentina el repunte será muy lento en la medida que el consumo (y el empleo!) no muestre alguna mejora significativa, y eso solo es posible de la mano del vigor de los ingresos reales y el éxito que se logre en materia de más vacunación y menos contagios.

Eso se puede ver a nivel de la actividad económica e industrial, en el gráfico 1, con el EMAE y el IPI. La tendencia de ambos está directamente vinculada con el consumo, mientras no mejoren los salarios reales difícilmente la economía argentina salga de la débil performance post pandemia. Decíamos en una oportunidad (octubre 2020) que “dentro de este tsunami del Covit se nos da por descubrir una nueva forma de salida de la recesión: tipo NIKE⁶ (raíz Cuadrada invertida ) que prolonga la recuperación pero con moderación.

⁵ Ver: <https://economia4punto0.files.wordpress.com/2020/12/192-el-consumo-en-la-post-pandemia.pdf/> / <https://economia4punto0.files.wordpress.com/2020/12/193-economia-y-post-pandemia.pdf/> / <https://economia4punto0.files.wordpress.com/2020/12/190-predictores-de-la-act-economica.pdf/>

⁶ ¿Recuperación económica con formato K? del 5/10/20 <https://economia4punto0.files.wordpress.com/2020/10/174-formato-k.pdf>