

La inversión en la coyuntura económica

Informe de Inácio da Silva del 15/03/20

La situación de la inversión es similar a la del resto de los componentes de la demanda agregada. Es de esperar que este componente siga ralentizado hasta que no se recupere el consumo. El plan de obras públicas, y la posibilidad que se recupere el consumo en algunos sectores, es lo más certero que hay

En el 2020 la contundente caída de los indicadores de inversión se entiende teniendo en cuenta la relativa parálisis de la construcción, de las fábricas automotrices, las de electrodomésticos de línea blanca, etc. sólo por nombrar algunos ejemplos. También los daños que causaron la cuarentena, y la recesión de arrastre, en el consumo afectan en forma directa la inversión (ver cuadro 1 acum 2020/21).

Cuadro 1

Cuadro 1 - INVERSIÓN	Fecha	Variación mes anterior	Variación igual mes 2019	Acum 2020 vs 2019
16 Índice de Inversión ITE Fund Abdala 2014=100	ene-21	-8,1%	17,6%	-17,9%
17 ISAC Índice Sint actividad de la construcción 2004=100	ene-21	-2,3%	23,2%	-19,5%
18 Producción de Vehículos Utilitarios Miles Unidades	feb-21	11,9%	-10,0%	-20,5%
19 Importación Bs de Capital+Pzas+Acc Millones US\$ corr	ene-21	-4,3%	10,5%	-11,3%
20 Préstamos Hipotecarios y prendarios en \$ y US\$ Mill\$ 2015	ene-21	-2,7%	-20,5%	-28,1%
21 Gastos Capital SPN Mill \$ 2015	ene-21	-29,8%	110,5%	-18,7%

16. Índice de inversión ITE: En enero el Instituto de Trabajo y Economía de la Fundación Germán Abdala (ITE-FGA) informa que la inversión cayó en el comparativo mensual respecto diciembre un -8,1%, y en relación a enero 2020 registró un crecimiento de +17,6% anual.

En términos desestacionalizados el crecimiento fue de +3,8% sobre diciembre y de +0,2% a nivel mensual i.a., siendo el 9º mes de crecimiento consecutivo. Según el ITE, la inversión ya se encuentra a niveles del 2019.

La apertura del asilamiento en el interior del país sumado a una fuerte mejora en AMBA, hicieron que la inversión, en especial la construcción, recupere parte de la caída sufrida por la pandemia, situándose varios puntos por encima del promedio anual acumulado del 2020.

17. Índice de la construcción ISAC: Uno de los sectores más importantes vinculados con la inversión, la construcción, 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.

Es obvio, como ya lo dijimos en un blog anterior¹ 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 25 del cuadro 1. 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.

Además en algunas provincias la normalización de la actividad fue un factor de movilidad de la construcción en general que aporta el 50% de la formación bruta de capital.

18. Producción de utilitarios: Este tipo de vehículos 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.

¹ <https://economia4punto0.files.wordpress.com/2021/03/205-la-coyuntura-economica.pdf>

La actividad acumulada en el año 2020 vs. mismo periodo 2019 ha sido negativa del -20,5%, igual que el intermensual anual de -10%. Sin embargo a nivel mensual de febrero se registra un aumento pronunciado del +11,9%, por lo que se entiende que el sector ha iniciado un proceso de mejora importante. Lo cierto es que la producción de este tipo de vehículos ha progresado desde cero en abril 2020 (paradas por la pandemia) hasta casi 20 mil en diciembre.

19. 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 recién se empezaron a recuperar en los últimos meses del 2020.

Si consideramos el acumulado anual 2020 la caída fue del -11,3%, respecto el mismo periodo del 2019, ahora la variación mensual i.a. ha sido positiva en +10,5% y es probable que se recupere en los próximos meses al calor de la reactivación económica.

20. Préstamos Hipotecarios y prendarios en \$ y US\$: Es información indirecta de como se están moviendo las inversiones, sobre todo en materia de construcción de plantas y viviendas.

En este periodo, las variaciones interanuales acumuladas, en valores constantes, del 2020 vs. 2019 fueron de -28,1%, en tanto que a nivel de variación mensual i.a. la caída fue del -20,5%. O sea, ya sea por la pandemia o el temor a una devaluación este indicador no es una revelación del despertar de las inversiones. Puede ser que con la reformulación del nuevo sistema de ajuste del procrear el financiamiento por estas vías adquiera otro dinamismo.

21. 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 valores constantes, la caída 2020 vs. 2021 fue del -18,7%, en cambio en materia de variación mensual i.a. hubo una recuperación impactante del +110,5%. Una vez más se observa la apuesta del gobierno a través de la puesta en marcha de algunos emprendimientos y del impulso a la obra pública para promover la recuperación de actividades.

Conclusiones:

Argentina tiene una inversión del 19% sobre PBI, en el 3er trimestre 2020, que además ha venido descendiendo desde hace unos años, aunque no muy lejos del 21% que se pudo lograr en 2018. Aun así con estos niveles ni siquiera estamos en condiciones de mantener el aparato productivo en condiciones y se afecta profundamente el producto potencial que es la capacidad de aumentar la producción de bienes en el futuro.

La inversión no sólo es un componente de la demanda agregada que aumenta el PIB en el corto plazo, sino que, lo más importante, en el largo plazo expande la oferta global, ya que con la aplicación 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 descrito en los párrafos anteriores por ahora la proyección de la inversión dependerá de la obra pública, y la construcción en general. Mientras se pueda contener la pandemia dentro de límites tolerables, con una vacunación rápida y exitosa, y con el marco de la negociación con el FMI, es posible que la recuperación observada en algunos indicadores le otorgue sustento a la inversión durante este año.