

Predicción de motosierra diciembre 24

Informe de Terminator del 29/12/24

Como dijimos en los informes anteriores en junio la recesión encontró su piso. Diríamos que entre julio y octubre se estabilizó, y muy posiblemente se mantenga en los dos últimos meses del año. Como sigue en adelante nadie sabe. Sin dudas que agosto o septiembre son meses de inicio de los “brotes verdes” aunque su continuidad es por ahora una adivinanza. La baja de inflación mayorista por debajo del 3% mensual, y del IPC entre el 4% y 2%, son factores que han mejorado los ingresos reales de algunos sectores, y el crédito, y con ello la recuperación de algunas actividades.

En este caso, como en la edición anterior, hemos agregado un cuadro 1 que hace una comparación mensual de algunos indicadores que, si bien no es técnicamente correcto, al menos sirve para darnos una visión de corto plazo en relación con la posibilidad de detectar algunos movilizadores de la actividad económica (realmente más bajo que hasta ahora es difícil que ocurra).

Aun así en ese cuadro 1, aunque faltan datos claves del mes de noviembre y diciembre, la recuperación no muestra signos de crecer aceleradamente, por una cuestión de mercado interno y externo. Como sigue luego esta historia? Es impredecible.

Cuadro 1 – Variación de cada indicador respecto el mes anterior

ACTIVIDAD ECONOMICA	Variación % mes a mes					
	jun-24	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24
1 Estimador Mes Act Económica EMAE 2004=100	-6,1%	1,9%	-1,5%	-1,4%	0,5%	
2 Indice Lider	-4,6%	2,4%	0,2%	1,7%	1,3%	1,4%
3 Indice General de Actividad Economica OJF	-1,7%	1,7%	-0,5%	2,4%	1,8%	-0,8%
4 Actividad Metalúrgica ADIMRA	-1,9%	1,3%	0,0%	0,8%	-0,2%	-0,9%
5 Indicador de Producción Industrial IPI / INDEC	-8,3%	16,8%	3,0%	-2,6%	3,9%	-1,7%
6 Utilización capacidad instalada en la industria	54,5%	59,7%	61,3%	62,4%	63,2%	
7 Indice Produccion Industrial OJF	-5,4%	8,4%	3,2%	1,4%	2,0%	-1,0%
8 Indicador Producción Industrial FIEL	-2,5%	8,0%	0,7%	-0,1%	0,6%	
9 ISAC Índice Sint actividad de la construcción 2004=100	-4,5%	23,7%	0,7%	-1,7%	3,6%	-3,9%

Fuente: INDEC-FIEL-ADIMRA-UTDT

Considerados los indicadores en conjunto en el cuadro 1, la economía parece estar en lo que podría ser un punto de inflexión para saber si logra estabilizarse y dejar atrás la recesión o si lo visto hasta ahora es una simple recomposición de stocks o una pausa en la caída. Los datos sugieren que la actividad habría hecho piso en junio y ha superado la temporada de invierno, como dijimos antes, con mejores perspectivas. En Julio y Agosto se registraron vacaciones de invierno, sumado al medio aguinaldo, impacta en la gastronomía y la hotelería en ciudades turísticas que sufren naturalmente un repunte. Además los acuerdos paritarios logrados por los grandes gremios lograron que, tras un 2023 en el que en general retrocedieron, esos sectores tuvieron ingresos que ganaron a la inflación este año.

Si observamos el Cuadro 2 con los datos mensuales del mismo grupo de indicadores que antes pero comparados con el mismo mes del año anterior (como se debe hacer) los datos de actividad anticipan que la economía está lejos de recuperarse, sigue cayendo en los últimos meses del año, y que la caída desde noviembre 2023 fue más profunda de lo que se creía. Todo rojo sin contemplaciones.

Quo vadis?

Vale la pena hacer el seguimiento de los salarios y jubilaciones que publica el INDEC para conocer nuestras posibilidades de crecimiento. El consumo interno representa el 70% del PBI y sin un apoyo efectivo por parte de salarios y jubilaciones las posibilidades para entrar en un periodo virtuoso el futuro no nos depara satisfacciones.

Además hay que agregar una problemática creciente: el deterioro del empleo registrado, en línea con el crecimiento del monotributo. De acuerdo a los últimos datos oficiales, entre noviembre 23 y septiembre 2024, ya van 11 meses de caída acumulada en el sector formal privado: desde noviembre se destruyeron más de 130 mil puestos laborales. Sumado a esto, también entre noviembre y septiembre se recortaron 56 mil puestos en el sector público nacional por el achicamiento del Estado.

En cambio, hay una figura de trabajador que sí creció en nueve de los últimos 11 meses: el trabajador independiente. Ya hay 123 mil monotributistas más que en noviembre de 2023.

En la interanual nos da que el salario privado hoy está por debajo de los niveles de noviembre 2023 en -0,3%. El gran problema está en el público, dónde hay una caída del -15%, y los informales a pesar de todo están recuperando con 6,4%. En total la caída salarial ha sido del -4%. En ese sentido, se entiende como es la gestión oficial: no alcanza con el ajuste fiscal sino que, además, se necesita para contener la inflación una paritaria administrada.

El nivel del salario real no impulsa ninguna actividad vinculada con el consumo (a pesar del entusiasmo del gobierno), el TCRM tampoco lo hace con las exportaciones y sí con las importaciones que compiten con nuestra producción, y la industria y la construcción se encuentran internadas y quizás en unos meses podrían pasar a terapia intermedia (ver algunas reflexiones más abajo).

Por lo tanto vale la pena preguntar... ¿cómo seguimos? Cuando la última columna del cuadro 2 de abajo muestre más valores positivos que negativos podremos decir que estamos despegando del piso.

1) El Estimador Mensual de Actividad Económica que publica el INDEC cayó en octubre -0,7% en la comparación interanual (cuadro 2), pero creció 0,14% contra noviembre 23, una suba mensual reducida pero importante teniendo en cuenta que ya había crecido en mayo 2024. Sin embargo si bien algunos prevén que la actividad empezó a crecer en el segundo trimestre, y posiblemente también suceda a fines de año (por vacaciones y fiestas), las primeras estimaciones de enero reflejan que los datos no son tan alentadores y se frenó en el ritmo de recuperación (ver cuadro 2).

Aunque si realmente la actividad mejora, comenzarán a surgir las presiones en el frente externo¹. El volumen de las importaciones tiene una elasticidad de 3,5% con respecto al nivel de actividad. Por lo tanto, la reactivación económica podría obstaculizar la acumulación de reservas. En este sentido, las importaciones mostraron una caída en agosto de -5% respecto de un año atrás y son las más bajas desde la pandemia.

2) El índice LIDER² de la UTDT viene mejorando a nivel intermensual desde julio (cuadro 1) pero es lapidario a nivel interanual (cuadro 2). Tuvo una caída de -5% en noviembre 24 respecto del mismo mes del año anterior.

El resto de los indicadores industriales tanto del INDEC, como de OJF (Orlando J. Ferreres), como de ADIMRA, muestran bajas significativas (especialmente este último). La industria representa el 20% sectorial aproximadamente y su movimiento tiene fuerte impacto en el PBI. El sector manifiesta que la depresión en la demanda interna es el factor que más incide en estos números. Lo cierto es que la crisis alcanzó a todas las industrias por igual y muchas empresas optaron por parar su producción y/o ejecutar despidos para mantenerse a flote. Un caso emblemático fue el de Acindar, Ferrum, despidos en Whirlpool, General Motors, Chango Mas, Briket, Granja Tres Arroyos, Bimbo y Pepsicola. Además la firma Dánica anunció el cierre de su planta ubicada en la localidad de Lavallol.

En síntesis, desde que gobierna JGM cerraron 879 empresas en la industria manufacturera, y 2.333 si se consideran también la minería y la construcción, y entre los sectores más afectados se encuentran comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos automotores y motocicletas, servicio de transporte y almacenamiento, construcción y el rubro profesionales, científicos y técnicos. En término relativos, el más perjudicado es la construcción, con una pérdida del 6,5% en el total de empleadores.

A pesar de todo eso, como anticipamos en el último informe puede suceder que recién para fines del 2024, tengamos una variación levemente positiva por el lado de la industria. También lo dijimos fundamentalmente para la construcción, dado que el blanqueo tendría que ayudar a ese sector, pero el atraso del tipo de cambio está entregando un costo por m2 muy elevado en términos de US\$ lo que parece frenar esa actividad en el sector privado, se está recién potenciando el acceso al crédito, y la disminución de la rentabilidad del campo, y el rumbo fijado por la actual administración introdujo a la actividad en un compás de espera que recién comenzó a mostrar algunos signos de mejoría sobre los últimos meses de este año.

También debe tenerse en cuenta que en los próximos días cambia la gestión presidencial en EEUU y el increíble Trump puede provocar fuertes cimbronazos con sus intenciones de comprar Groenlandia, anexar Canadá y volver a ocupar el canal de Panamá (increíble dictu). Todo eso si fuera cierto tendrá fuerte impacto en las relaciones comerciales entre países.

¹ <https://economia4punto0.wordpress.com/2019/12/19/la-relacion-del-pib-con-las-importaciones-1980-2015/>

² El Índice Líder es elaborado por la Universidad Torcuato Di Tella y está conformado por diez series seleccionadas entre más de cien, en base a los criterios de conformidad, consistencia temporal, racionalidad económica, representatividad, disponibilidad y oportunidad. El ILCIF se construye a partir de la agregación de estas diez variables.

Con todo lo anterior, no se ve chances de una recuperación muy rápida en forma de V (en todo caso sería una v minúscula), habría que esperar lo que sucede en el 1er trimestre del año 2025 porque se prevé que a los sectores relacionados con servicios "les va a costar recuperarse porque eso está muy atado al consumo y al salario". Cuando la última columna del cuadro de abajo muestre más valores positivos que negativos podremos decir que estamos despegando del piso.

Lo que es cierto es que el PBI en el 2024 tendrá un resultado negativo, entre -2,8% y -3,5%, aunque se estima un crecimiento del 4,6% para el 2025, lo cual dejara al país en niveles de PBI similares al del año 2011 (mortui sumus).

Cuadro 2 – Variación de cada indicador respecto el mismo mes del año anterior

ACTIVIDAD ECONOMICA	Variación % mes a mes interanual													Var% vs Nov23
	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24	
1 Estimador Mes Act Económica EMAE 2004=100	-0,7%	-4,2%	-4,0%	-2,8%	-8,4%	-2,3%	1,4%	-4,1%	-0,6%	-3,2%	-2,5%	-0,7%		0,14%
2 Indice Lider	0,8%	-6,1%	-8,8%	-16,2%	-19,2%	-16,1%	-11,0%	-16,9%	-12,4%	-14,0%	-10,6%	-8,5%	-5,0%	-5,0%
3 Indice General de Actividad Economica OJF	-1,8%	-5,7%	-6,3%	-6,4%	-11,6%	-2,7%	-2,9%	-4,6%	-3,2%	-6,4%	-3,1%	-0,2%	-1,1%	-1,1%
4 Actividad Metalúrgica ADIMRA	-4,2%	-7,6%	-14,0%	-13,5%	-17,7%	-19,5%	-17,6%	-17,3%	-11,7%	-10,2%	-7,3%	-7,0%	-7,1%	-7,1%
5 Indicador de Producción Industrial IPI / INDEC	-4,8%	-12,9%	-12,4%	-9,8%	-21,5%	-16,6%	-14,9%	-20,2%	-5,4%	-6,8%	-6,0%	-2,0%	-1,6%	-1,6%
6 Utilización capacidad instalada en la industria	66,6	65,6	54,6	56,1	55,2	55,6	55,8	55,6	56,2	56,8	57,4	58,0		-12,8%
7 Indice Produccion Industrial OJF	-4,7%	-9,5%	-8,6%	-7,5%	-17,6%	-10,6%	-10,7%	-13,2%	-0,6%	-4,6%	-1,5%	1,8%	-0,3%	-0,3%
8 Indicador Producción Industrial FIEL	-1,9%	-6,1%	-6,2%	-7,5%	-15,4%	-14,7%	-11,7%	-13,8%	-2,5%	-10,7%	-5,4%	-0,3%		1,6%
9 ISAC Índice Sint actividad de la construcción 2004=100	-2,1%	-12,2%	-21,8%	-24,6%	-42,2%	-37,3%	-32,6%	-35,3%	-19,8%	-26,4%	-24,8%	-24,5%	-23,6%	-23,6%

Fuente: INDEC-FIEL-ADIMRA-UTDT