

EN ESPERA DE LA DESACELERACIÓN ECONOMICA

26 de ABRIL de 2018

El gobierno se ha planteado como objetivo para 2018 lograr que la economía siga creciendo, de manera de acumular por primera vez desde 2010 dos años seguidos de crecimiento. El principal temor está dado por el efecto de la sequía, pero han ido apareciendo algunos datos que pueden ser alentadores. El sector industrial sigue en crecimiento, la demanda de Brasil se recupera y de a poco comienza a achicarse el déficit comercial.

El Estimador Mensual de la Actividad (EMAE) de febrero mostró en términos desestacionalizados un retroceso del 0,2% mensual, pero acumula en los últimos 3 meses un aumento promedio del 0,33% mensual. Esta serie desestacionalizada ha mostrado cierta inestabilidad propia de series estadísticas que todavía tienen pocas observaciones. Por eso seguimos recurriendo a indicadores complementarios. Por ejemplo la serie de tendencia ciclo del EMAE (un grado más de desestacionalización) muestra un ritmo de crecimiento del 0,4% mensual y acumula en el último año un crecimiento del 3,7%.

Al día de hoy esa es probablemente la mejor aproximación al ritmo de crecimiento real de la economía.

En los próximos meses se debería sentir de manera más directa el efecto de una menor actividad por la sequía, pero ese efecto se vería suavizado por varios factores:

Actividad Industrial y Exportaciones:

- La producción industrial sigue recuperándose de manera continua y extendida a la mayoría de los sectores. Solamente la producción textil se encuentra por debajo de los niveles de principios del año pasado. El principal factor que alienta esta recuperación es el crecimiento de las exportaciones industriales. En febrero las cantidades vendidas de Manufacturas Industriales subieron 19% interanual, acumulando en el primer bimestre 14% de aumento.

Crecimiento de Brasil:

- En 2017 logró crecer luego de haber caído dos años seguidos. Para este año en cambio las expectativas son de 2,7% de crecimiento. Este cambio es significativo para el sector industrial argentino que pasa de competir con la producción excedente de Brasil a tratar de colocar sus productos en un mercado que recupera dinamismo. Esto puede ser significativo tanto para la producción local como para la generación de empleo.

Dinámica de la Construcción:

- El sector sigue creciendo a todo ritmo y luego de haber aumentado 12,7% en promedio durante 2017 acumula ya una mejoría adicional en el primer bimestre del 18%. Los proyectos de Participación Público Privada (PPP) serán claves para sumarle aún más crecimiento a este sector. Si se logran iniciar antes de fin de año, ayudarán a impulsar de manera significativa al crecimiento económico.

En los próximos tres meses se terminará de definir la perspectiva del año, cuando quede claro si el efecto negativo de la merma de la producción agropecuaria logra ser compensada por los tres efectos mencionados.

Las cifras actualizadas dan cuenta de una merma en la producción agropecuaria total del orden del 23%. Los precios han mejorado en promedio un 5%, compensando una parte de los ingresos de los productores por ese menor volumen.

En este escenario nos resulta lógico prever un segundo trimestre del año en el cual el nivel de actividad se resiente de manera significativa por la menor cosecha, pero que a priori no se expande a otros sectores que seguirían su propia dinámica. Para el tercer trimestre, en especial si el clima acompaña, este efecto ya se debería ir licuando dejando margen a un mayor crecimiento de la mano de la industria y la construcción.

En ese marco, los 3,7 puntos de crecimiento que se acumularon en el primer bimestre se irían achicando hasta junio para luego recuperarse lentamente y cerrar el año con un aumento del PBI estimado del 2,5%.