

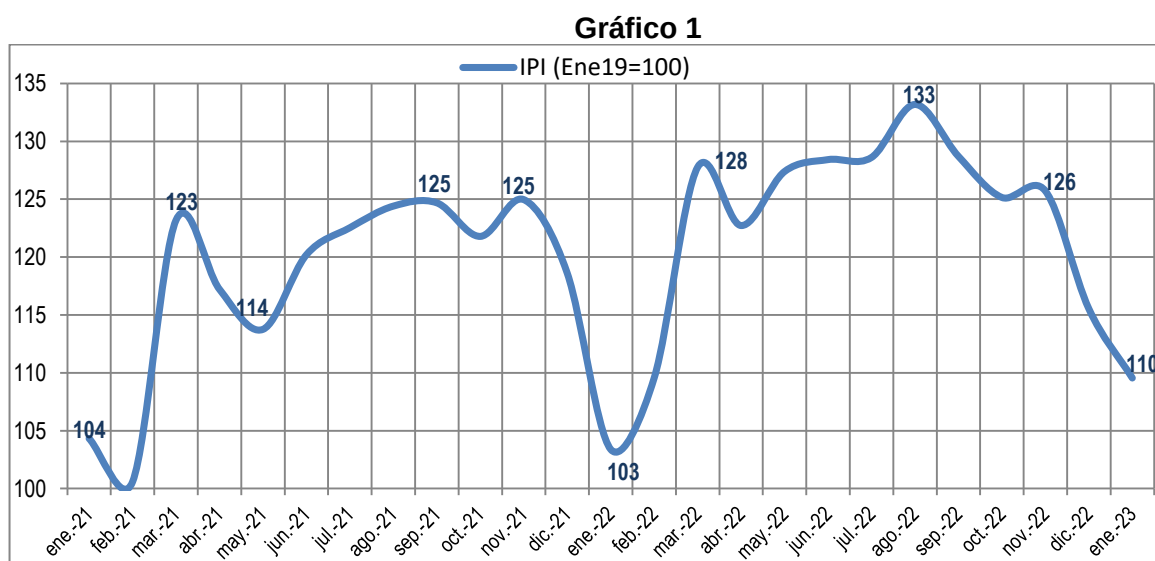
Claves de la coyuntura de la economía

Informe de Carlos Gauna del 10/03/2023

Actividad económica

En enero de 2023, el índice de producción industrial manufacturero (IPI manufacturero) muestra una suba de 6,3% respecto a igual mes de 2022. En enero de 2023, el índice de la serie desestacionalizada muestra una variación positiva de 0,7% respecto al mes anterior. Se observa que 14 de las 16 divisiones sectoriales de la industria manufacturera presentaron subas interanuales. Todos los sectores registraron crecimiento excepto químicos y transporte.

En el año 2022 el IPI registró su mayor valor desde el 2017. Respecto el año 2022 creció en un 4,3%. Sin embargo, el incremento logrado hasta agosto se desvaneció (ver gráfico 1) y entró en un ciclo de retroceso que se prolonga hasta enero 23.



Nivel de consumo¹

Según un relevamiento privado, en enero 2023 comparado con el mismo mes de 2022, se registró una caída de -1,6% en las ventas del sector de consumo masivo, que incluye alimentos, bebidas y productos de higiene y limpieza, que se comercializan en grandes cadenas de supermercados, autoservicios y comercios de cercanía.

No a todos les fue igual. Mientras que las grandes cadenas de supermercados tuvieron una suba de +7,8%, los comercios más pequeños (autoservicios independientes) cayeron un -9,1 por ciento².

Esta situación, la marcada diferencia entre ambos canales, comenzó en julio de 2022 y se mantiene hasta hoy. Las bases de comparación son una de las variables que explican esta tendencia: en años anteriores crecían más los autoservicios que los grandes supermercados, pero también hay otros motivos, como la brecha de precios entre los canales. Los acuerdos de precios oficiales, como Precios Justos, funcionan solo en las principales cadenas, que abarcan aproximadamente un 30% del mercado.

En tanto, a nivel regional, hubo un leve crecimiento de ventas de +0,5% en el AMBA y una caída de -2,9% en el interior, para todo el sector de consumo masivo.

La Cámara Argentina de Comercio y Servicios (CAC), que refleja la evolución del consumo de los hogares en bienes y servicios finales, alertaron sobre la capacidad de compra de los

¹ [file:///C:/Users/risig/Downloads/Claves%20econ%C3%B3micas%20del%20mes%2003-2023%20\(1\).pdf](file:///C:/Users/risig/Downloads/Claves%20econ%C3%B3micas%20del%20mes%2003-2023%20(1).pdf)

² Datos de la consultora Scentia, con información de más de 20.000 puntos de venta.

hogares, que en el comienzo del año mostró una contracción mensual de más de -6% y una baja de -1,6% en la comparación interanual.

Con estos indicadores, es obvio que en el 2T del año podrían comenzar a verse números negativos para el consumo, a medida que se compare con los mismos meses de 2022, que son meses de mayor recuperación. La falta de financiamiento y de divisas genera un freno en la actividad. Lo mejor que le puede pasar al consumo es empatar con 2022. Aunque queda por ver cómo reacciona el gobierno en este tema en vistas de un año electoral.

Respecto a la industria alimenticia, el **consumo carne** en TN Res c/hueso creció un 18% i.a. en enero, en cambio enero vs diciembre cayó un -4%. Por el lado del consumo promedio móvil per cápita K/año fue en enero de 49,2, 10 kgr menos que en el 2015. Los kilos de carne vacuna que comemos en promedio los argentinos quedaron en el nivel más bajo en más de 100 años: se considera que en el caso de la carne el tobogán comenzó en 1977.

No es el caso de las exportaciones de carne que lograron en 2022 casi un record de 901 mil TN, apenas abajo del 2020. En ese sentido, si se comparan las toneladas exportadas en 2022 con las 380 mil toneladas de 1960, el crecimiento en el comercio exterior es de 137%.

En cuanto al **consumo de bienes durables**, la venta de automóviles, utilitarios y vehículos comerciales, al mercado interno creció un 23% i.a. en febrero, aunque muy por debajo del aumento logrado en el 2022 respecto 2021 (73% i.a.).

En cuanto a la **demanda de energía eléctrica** en usuarios residenciales, la misma registró una mejora del 9,2% en enero y del 5,4% a nivel i.a. Por su parte, los grandes usuarios, comercio e industria presentaron un crecimiento i.a. del 2,7% y una reducción del -0,1% en el mismo mes con respecto a diciembre. El despacho de energía del 2022 ha sido uno de los mayores de los últimos años, solo superado en el 2015 por apenas 1,3%. Obviamente en este caso los factores climáticos juegan un papel predominante.

Nivel de Inversiones

En materia de inversiones, en CABA se escrituraron en enero 2023 un total de 1.848 propiedades, lo que representó un aumento del 33% i.a., aunque todavía se ubica por debajo de 2019 (-9%). En el 2022 se escrituraron 33.753 propiedades, -39% menos que en el 2018. El promedio de compraventa en US\$ Tipo Cambio Comercial fue el año pasado de US\$ 104.000, superior al 2021 en un 9%, pero -22% abajo del 2018. Estos datos son ilustrativos de la crisis de la compraventa de propiedades que se ha agudizado en los últimos años producto de distintos factores, como la ausencia de créditos hipotecarios (afectados por la inflación) y la nueva ley de alquileres.

Pero el ladrillo sigue siendo todavía un refugio de valor. En los últimos 3 meses se observa un cambio de tendencia y un paulatino aumento en la compra de inmuebles. Los precios han bajado y el mercado entiende que debería haber una recomposición de precios hacia adelante. De todas formas la oferta de inmuebles rompe todos los records, más de 120 mil en CABA y GBA, y 50 mil en Rosario, una cifra que tardará años en digerirse.

La **construcción** (ISAC) presentó una merma pronunciada del -11% i.a. en diciembre, siendo el 4º mes consecutivo en caída, aunque concluyó el año con una suba del 3,5% respecto 2022. En enero 23 registra cierta recuperación con el 2,7% i.a. aunque el resultado final de la actividad de este año va a depender fuertemente de la inversión pública y de la reactivación de las obras del gobierno, más que de la obra privada, sobretodo en un período electoral.

Por su parte, El Índice Construya (IC), que elabora el Grupo Construya, registró en febrero una nueva suba desestacionalizada de 8 % con respecto a enero. Pero se mantuvo 11% por debajo del mismo mes de 2022 y en el acumulado del primer bimestre de 2023 la caída fue de -5,2%. Los despachos de materiales se mantienen en un nivel oscilante, con tendencia al crecimiento. Esto se explica porque la construcción continúa siendo el refugio de valor más elegido frente al proceso inflacionario en marcha, y alienta a los actores de la cadena a resguardar su capital de trabajo en insumos, sosteniendo las ventas.

Considerando las últimas cifras del sector de la construcción, los **despachos de cemento** en febrero cayeron un -6,5% respecto el mes anterior, y un -4,5% a nivel i.a. En detalle, el consumo de cemento se ha mostrado inestable en los últimos meses pero el sector lleva despachados casi 13 mill de TN en el 2022 lo que constituye un record histórico donde se conjuga la especulación, el crecimiento de las obras privadas y un relanzamiento de algunas obras públicas.

La **producción de acero crudo** presentó una mejora del 25% i.a. en enero (442 mil toneladas) debido en parte a una baja base de comparación (354 mil toneladas en enero de 2022), marcando un leve aumento del 0,6% respecto al mes previo de diciembre. Cabe destacar que la producción del 2022 fue de 5,1 millones de TN, prácticamente en el mismo nivel del 2018, y la segunda más importante desde el 2014.

Conclusión

Las principales conclusiones de estos datos son:

1) La actividad industrial se encuentra notablemente recuperada, a nivel del año 2017, pero frente a un futuro con grandes signos de interrogación. Como se observa en el gráfico 1 los últimos meses, especialmente desde agosto, se encuentra en “terapia intermedia” y la recuperación del empleo y del salario real dirá si pasa a “sala general” o a “terapia intensiva”. El crecimiento de los próximos meses se estima reducido y es de esperar que se ralentice a la espera de nuevas oportunidades.

2) El consumo refleja la capacidad adquisitiva de los hogares en bienes y servicios finales, que no registra signos de recuperación. En el 2T del año podrían comenzar a verse números negativos para el consumo, a medida que se compare con los mismos meses de 2022, que son meses de mayor evolución. La falta de financiamiento y de divisas genera un freno en la actividad.

3) Con respecto a algunos productos particulares, caso la carne, estamos por el piso, más cerca del suelo que de las brasas. Solamente la demanda de energía demuestra ponerle el pecho a la recuperación de la mano del cambio climático.

2) Los niveles de inversión de algunos indicadores ofrecen una expectativa favorable, especialmente los sectores inmobiliarios y construcción, especialmente el primero que viene de años muy recesivos. Para quienes poseen caja excedente, es una buena oportunidad porque la construcción continúa siendo el refugio de valor más elegido frente al proceso inflacionario en marcha, y un buen refugio para evasores, blanqueadores y elusores.

En síntesis, como dijimos en el informe anterior, los indicadores mencionados anteriormente parecen señalar que lo mejor es desensillar y esperar a que aclare.
