

Perspectivas de la inversión Agosto 2024

Informe de Luz Eléctrica del 08/10/24

La situación de la inversión es similar que el resto de los componentes de la demanda agregada, por ejemplo como el caso del consumo tal como vimos en la nota del último blog¹. Junio fue pésimo mes, un desastre como se observa en el Cuadro 1, julio pareció mejorar y agosto incierto, todo siempre dentro de una situación sin perspectivas. Aunque los Indicadores Mensuales de Inversión muestran una mejora, sobretodo julio 24, y agosto 24, no hay que hacerse muchas ilusiones.

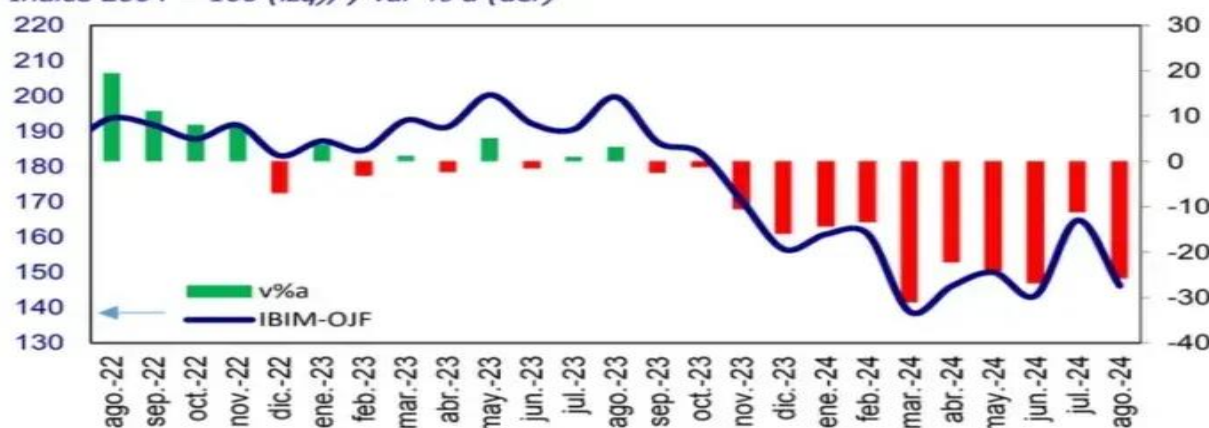
A pesar que la inflación está contenida en niveles mucho más bajos que hace un año, y la brecha cambiaria se ha reducido, la inversión del corto plazo no reacciona y se mantiene en niveles negativos en el 2do trimestre (Gráfico 1). La tasa de inversión se acerca al 12% del PBI una de la más bajas desde el año 2020.

El estudio que publica mensualmente Orlando J. Ferreres y Asociados reveló que los niveles de inversión real de agosto en la Argentina cayeron fuertemente, en lo que se registró como uno de los **peores meses de 2024**. En concreto, la baja marcó un **descenso del 25,8% interanual** (Cuadro 2). La baja en la importación de bienes de capital (-25,4% i.a.), el derrumbe en la confianza y la imagen del Gobierno y la persistencia de la inflación con tipo de cambio apreciado, las principales razones detrás del desplome.

Gráfico 1

ARGENTINA: INVERSIÓN BRUTA INTERNA MENSUAL

Índice 2004 = 100 (izq), y var % a (der)



Fuente: OJF & Asoc.

Puede que esté pasando que la necesidad de desprenderse de pesos apreciados haga incursionar a las empresas por el camino que le ofrece una mejor protección a sus ahorros y beneficios, o sea el dólar. También puede ser que con el blanqueo, el destino de esos fondos en pesos que se mantienen en tasas inferiores a la inflación acapare mayor cantidad de inversiones, teniendo en cuenta la caída del blue.

Si bien en el país la inversión representa el 20% del Producto Bruto Interno (PBI), y puede parecer poco importante, al contrario es un componente de la demanda agregada que tiene un impacto significativo en cualquier política de recuperación, crecimiento económico y mejora del empleo.

En Argentina los desajustes económicos, la inflación y la brecha cambiaria, y la confrontación política, le quitaron impulso a la inversión, al mismo tiempo que al consumo, y redujo el valor de las estimaciones que se hacen sobre las expectativas de inversión.

A continuación el cuadro 1 que incluye una serie de indicadores a nivel intermensual que permiten apreciar el estado del componente inversión en el corto plazo. Como se observa se

¹ <https://economia4punto0.wordpress.com/wp-content/uploads/2024/10/394-consumo-agosto-2024.pdf>

ha mejorado sensiblemente respecto de junio 24, pero todavía lejos de los últimos meses del 2023.

Cuadro 1

INDICADORES DE LA INVERSIÓN	Variación % mes a mes				
	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24
1 IBIM Inv Bruta Int Mensual OJF	9,1%	5,8%	-6,5%	19,3%	-25,8%
2 Importaciones CIF Bienes Capital+Acc Mill US\$	9,0%	0,6%	-17,4%	27,7%	-2,8%
3 Gastos de capital SPN Mill \$ 2016	57,8%	28,0%	14,8%	-20,5%	27,7%
4 Cemento Portland (Despacho Merc Interno) Mls TN	3,4%	19,1%	-7,0%	25,8%	-2,6%
5 ISAC Índice Sint actividad construcción 2004=100	0,4%	11,8%	-4,5%	22,8%	1,4%
6 Índice Construya	5,8%	9,5%	-2,1%	21,9%	6,2%
7 Escrituras CABA	7,0%	26,5%	-8,0%	16,9%	7,1%
8 Préstamos prendarios e hipotecarios en \$ Mill\$2015	-2,4%	1,5%	6,9%	2,3%	0,0%
9 Producción de Vehículos Utilitarios Miles Unidades	5,2%	2,0%	-33,0%	36,2%	14,9%

1) El IBIM-OJF registró para agosto una caída de la inversión de 25,8% interanual medido en términos de volumen físico (sin contar el efecto de la inflación), acumulando para los 9 meses transcurridos del año (más noviembre y diciembre) una contracción de -11,9%.

2) En términos de maquinaria y equipo, el estudio observó una baja de 25,4% interanual. La misma estuvo marcada por la fuerte contracción en la importación de equipo durable de producción, que llegó a registrar un desplome del -42,8%.

3) El gastos de capital del SPN incluye la compra de maquinarias y equipos, inversión en infraestructura (carreteras, escuelas, hospitales), obra pública, y transferencias de capital a provincias. En los meses desde Nov 23 la caída fue importante, por eso el -71% (cuadro 2) Seguramente el nivel de la obra pública para promover la recuperación de actividades seguirá ausente por decisión del gobierno nacional.

4/5/6) Por otro lado, la inversión en el sector de la construcción registró una mejora en agosto respecto de julio, aunque a nivel de provisión de cemento cayó. En la comparación anual, las bajas son superiores al -26%, lo que representa una nueva aceleración. En términos acumulados para los 8 meses transcurridos del año, más los dos del año pasado, las inversiones en el sector reflejaron un descenso de entre el 12% y el 23%.

7) Escrituras CABA. El aumento en la cantidad de escrituras está influenciado por la eliminación del Impuesto a la Transferencia de Inmuebles (ITI), un impuesto que gravaba al vendedor en un 1,5%. También el crecimiento en la cantidad de hipotecas indica que la rueda del crédito se está moviendo, aunque de manera incipiente. Otro factor que puede influir es el hecho de que el valor de las propiedades es el más bajo en los últimos 15 años, lo cual incentivó la compra de inmuebles. Además, la suba en los costos de construcción de nuevas obras hizo que las propiedades usadas sean más competitivas y atractivas.

8) Préstamos prendarios, hipotecarios y comerciales. Es difícil prever hasta donde puede seguir mejorando. Puede ser que las empresas consideren que no están dadas las condiciones de un horizonte mínimamente estable para invertir. No hay base financiera para asegurar financiamiento privado, con tasas de interés reales que hasta hace pocos meses eran negativas, ni tampoco hay disponible financiamiento externo.

9) Producción de utilitarios. Se mide este tipo de vehículos ya que 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. La reducción de actividad ha sido menor en el acumulado hasta agosto (-3%).

En síntesis, los niveles de inversión para el mes de agosto estuvieron influenciados por la caída observada en la importación de bienes de capital, además de una aceleración del hundimiento en el sector de la construcción. Para el futuro, hay que pensar que en la reglamentación del RIGI - primer mes que estará en plena vigencia - y, en el mediano plazo, la influencia que podrá tener "la decisión del gobierno de permitir que los fondos de blanqueo se puedan utilizar en inversiones productivas."

Cuadro 2

INDICADORES DE LA INVERSIÓN	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	Var% vs Nov 23
1 IBIM Inv Bruta Int Mensual OJF	-10,5%	-15,9%	-14,3%	-13,5%	-31,1%	-22,2%	-24,2%	-26,9%	-11,2%	-25,8%	-11,9%
2 Importaciones CIF Bienes Capital+Int+Acc Mill US\$	-2,7%	-3,3%	-9,0%	-10,2%	-20,1%	-20,1%	-22,0%	-24,8%	-23,8%	-25,4%	-18,1%
3 Gastos de capital SPN Mill \$ 2016	-5,7%	-40,1%	-86,0%	12,1%	-86,6%	-78,1%	-77,9%	-74,4%	-79,0%	-70,3%	-71,6%
4 Cemento Portland (Despacho Merc Interno) Mls TN	-11,0%	-13,3%	-20,1%	-23,9%	-43,1%	-36,3%	-27,2%	-32,8%	-14,5%	-26,4%	-12,7%
5 ISAC Índice Sint actividad construcción 2004=100	-2,1%	-12,2%	-21,8%	-24,6%	-42,2%	-37,3%	-32,6%	-35,3%	-20,3%	-26,4%	-23,0%
6 Índice Construya	-4,7%	-17,4%	-35,2%	-25,6%	-40,0%	-33,2%	-29,8%	-32,0%	-16,5%	-20,1%	-13,5%
7 Escrituras CABA	20,7%	7,2%	1,8%	27,3%	18,3%	32,2%	36,2%	27,5%	47,3%	28,1%	30,2%
8 Préstamos prendarios e hipotecarios \$ Mill\$2015	-30,9%	-40,0%	-42,3%	-46,1%	-46,8%	-47,4%	-45,7%	-40,4%	-40,3%		-27,3%
9 Producción de Vehículos Utilitarios Miles Unidades	-0,6%	6,9%	-31,8%	-21,6%	-28,2%	-14,3%	-3,4%	-37,6%	-9,9%	-13,8%	-3,0%

Conclusiones:

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 de 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.

La utilización de la capacidad productiva en la industria (60%) indica la necesidad de iniciar un proceso de ampliación de la oferta productiva y mejorar la productividad por medio de la inversión. Argentina tiene una inversión del 12% sobre PBI, y además ha venido descendiendo, apenas lejos del 21% que pudo lograr en 2018. Con estos niveles ni siquiera estamos en condiciones de mantener el aparato productivo en condiciones.

Con el panorama descripto, en éste y otros informes anteriores, surge claramente que durante los dos años próximos los “drivers” del crecimiento, el consumo privado (previa mejora del salario real) y la inversión están condenados. Los indicadores señalados para ambos vienen de muy abajo y aunque se acierte con las decisiones económicas el crecimiento será gratificado para unos pocos. Como ya hemos mencionado: **el modelo es de recesión, pero sobre todo de redistribución regresiva del ingreso.**