

Perspectivas de la inversión Diciembre 2024

Informe de Luz Eléctrica del 13/02/25

La inversión privada cerró el 2024 con un derrumbe de -8% interanual, comparando diciembre 24 con noviembre 23, y se ubicó en el nivel más bajo desde la pandemia. Así lo expuso un informe de la consultora Orlando J. Ferreres (OJF), que evidenció que la recuperación que comunica el Gobierno está lejos de traducirse en una realidad. O sea en esta materia, los números del primer año de JGM son incluso peores que los obtenidos por AF en el último tramo de su gestión.

Esto se debe a que se trata de un indicador que se vio afectado directamente por la devaluación, el salto de la inflación y la consecuente caída del consumo, lo que profundizó la recesión.

El fuerte ajuste del gobierno tuvo como principal objetivo frenar la inflación, frente en el que está teniendo resultados, pero esta política generó también una caída de la actividad y de los salarios durante los primeros meses de 2024, y como consecuencia una baja en la inversión.

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 todo el año pasado (cuadro 2). La tasa de inversión se acerca al 12% del PBI una de la más bajas desde el año 2020.

En concreto, la baja marcó un descenso del -8% interanual (Cuadro 2). La baja en la importación de bienes de capital, el fuerte ajuste de los gastos de capital del SPN, 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.

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 fue mejorando sensiblemente respecto de junio 24, pero a partir de noviembre 24 se dio vuelta el panorama y entramos de nuevo en una etapa de caídas sucesivas. .

Cuadro 1

INDICADORES de la INVERSIÓN	Variación % mes a mes						
	jun-24	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24	dic-24
1 IBIM Inv Bruta Int Mensual OJF	-6,6%	19,5%	-3,9%	13,9%	0,2%	-5,7%	4,5%
2 Importaciones CIF Bienes Capital+Int+Acc Mill US\$ corr	-14,7%	25,1%	-13,7%	30,0%	3,7%	-15,3%	-1,8%
3 Gastos de capital SPN Mill \$ 2016	14,8%	-20,5%	21,7%	19,6%	-20,1%	-5,7%	1,7%
4 ISAC Índice sintético act de la construcción 2004=100	-4,5%	22,9%	1,1%	-2,0%	3,7%	-4,0%	-11,1%
5 Índice Construya mercado de la construcción	-2,1%	21,9%	6,2%	-7,5%	1,0%	-6,9%	-11,5%
6 Cemento Portland (Despacho al Merc Interno) Miles TN	-6,9%	25,8%	-2,6%	2,6%	-1,3%	-3,3%	-12,1%
7 Producción de Vehículos Utilitarios Miles Unidades	-33,0%	36,2%	14,9%	3,1%	3,6%	-0,8%	-25,4%
8 Escrituras CABA (cantidad)	-8,0%	16,9%	7,1%	-2,6%	16,1%	-3,9%	33,4%
9 Préstamos prendarios e hipotecarios en \$ y US\$ Mill\$2015	6,9%	2,3%	14,4%	19,9%	4,0%	12,8%	16,0%

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 las inversiones.

Si bien en el país la inversión representa un % bajo 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.

1) El IBIM-OJF registró para diciembre una mejora de la inversión de 4,5% inter mensual medido en términos de volumen físico (cuadro 1). También a nivel inter anual el crecimiento fue 3,6% respecto de noviembre 23 pero en un marco muy oscilante (cuadro 2).

2) En términos de importaciones de maquinaria y equipo, el cuadro 1 y 2 observan bajas a nivel intermensual pero fuertes caídas a nivel interanual. La misma estuvo marcada por la fuerte contracción del 1er semestre, luego parcialmente recuperada con los Bopreal¹.

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 -75% (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) La inversión en el sector de la construcción registró mejoras hasta agosto, pero luego cayó en una profunda recesión. En la comparación anual, las bajas son superiores al -30%, lo que representa una nueva aceleración. En términos acumulados para los 12 meses transcurridos del año, las inversiones en el sector reflejaron un descenso de entre el 25% y el 33%.

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 (eso lo podemos ver en el ítem 9). 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) 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 actividad ha sido buena en el acumulado hasta agosto 24 (cuadro 1) pero a nivel interanual respecto diciembre 24-noviembre 23 (cuadro 2) la contracción ha sido notable (-25%).

9) Préstamos prendarios e hipotecarios. Es difícil prever hasta donde puede seguir mejorando. Lo cierto es que desde mayo vienen creciendo en valores fuertemente positivos. El periodo Dic 24 vs Nov 23 registra un crecimiento de 35% (cuadro 2).

En síntesis, los niveles de inversión para el mes de agosto 24 estuvieron influenciados por los préstamos con garantía real que aceleraron la escrituración de propiedades. Para el futuro, hay que pensar en el RIGI 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	Variación % mes a mes interanual												Var% vs Nov 23
	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24	dic-24	
1 IBIM Inv Bruta Int Mensual OJF	-5,0%	-4,6%	-3,7%	6,8%	6,5%	-6,6%	19,5%	-3,9%	13,9%	0,2%	-5,7%	4,5%	3,6%
2 Importaciones CIF Bienes Capital+Int+Acc Mill US\$ corr	-8,9%	-11,2%	-34,2%	-19,8%	-28,3%	-37,1%	-18,2%	-35,1%	-5,9%	8,6%	-6,3%	21,4%	-8,0%
3 Gastos de capital SPN Mill \$ 2016	-85,2%	-87,2%	-85,8%	-76,8%	-76,6%	-72,9%	-77,8%	-71,7%	-73,1%	-70,6%	-75,6%	-61,5%	-75,2%
4 ISAC Índice sintético act de la construcción 2004=100	-21,8%	-24,6%	-42,2%	-37,3%	-32,6%	-35,3%	-20,3%	-26,5%	-25,2%	-24,8%	-24,0%	-10,2%	-32,4%
5 Índice Construya mercado de la construcción	-35,2%	-25,6%	-40,0%	-33,2%	-29,8%	-32,0%	-16,5%	-20,1%	-22,0%	-28,3%	-24,8%	-6,7%	-33,5%
6 Cemento Portland (Despacho al Merc Interno) Miles TN	-19,9%	-23,8%	-43,1%	-36,3%	-27,2%	-32,8%	-14,4%	-26,4%	-18,4%	-20,0%	-14,5%	-5,5%	-24,9%
7 Producción de Vehículos Utilitarios Miles Unidades	-31,8%	-21,6%	-28,2%	-14,3%	-3,4%	-37,6%	-9,9%	-13,8%	-1,3%	2,6%	-0,3%	-6,9%	-25,7%
8 Escrituras CABA	1,8%	27,3%	18,3%	32,2%	36,2%	27,5%	47,3%	28,1%	30,4%	31,3%	41,5%	68,4%	88,7%
9 Préstamos prendarios e hipotecarios \$ y US\$ Mill\$2015	-6,3%	-11,2%	-5,8%	-2,4%	1,5%	6,9%	2,3%	14,4%	19,9%	4,0%	12,8%	16,0%	35,5%

¹ Estos instrumentos fueron creados con el objetivo de brindar una solución para los importadores con la necesidad de regularizar deudas en dólares por despachos aduaneros realizados antes del 12 de diciembre de 2023.

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 (62%) 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, alejados del 21% que pudo lograr en 2018. Con estos niveles ni siquiera estamos en condiciones de mantener el aparato productivo.

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. Se proyecta que la inversión subirá 10% en 2025, producto de una situación macroeconómica más ordenada, pero que no alcanzará a recomponer lo perdido en el último tiempo.

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.***
