

CAPÍTULO 2

Evolución de la
actividad económica
argentina

Capítulo 2: Evolución de la actividad económica argentina

Desde el segundo trimestre de 2018, Argentina atraviesa una larga recesión económica que ya lleva ocho trimestres, y que se suma a tres episodios de características similares (esto es, con al menos tres trimestres consecutivos de contracción en la actividad económica) ocurridos desde la famosa crisis del 2001-2002.

Los últimos datos disponibles permiten anticipar una caída de 2,1% de la actividad durante 2019, y distintos actores proyectan una caída promedio de 1,5% para 2020 (de acuerdo al Relevamiento de Expectativas de Mercado de enero efectuado por el BCRA), lo cual indicaría que no se vislumbra una leve recuperación al menos en el corto plazo.

En este capítulo se presenta la evolución de la actividad económica en Argentina durante 2019 y se analiza su desempeño a lo largo de la última década. En primer lugar, se analiza la evolución del PBI total y por habitante desde 2010 a la fecha disponible más reciente, incorporando una perspectiva comparada en base al comportamiento de esta variable en países desarrollados y América Latina en general. En segundo lugar, se efectúa un seguimiento de los principales componentes de la demanda agregada (consumo, inversión, gasto público, exportaciones e importaciones) y su contribución a la dinámica de la actividad económica general en los años recientes. Se estudia también el comportamiento mensual de la actividad de los principales sectores productivos y la incidencia que tuvo cada uno de ellos en el resultado obtenido. Finalmente, el capítulo concluye con un análisis de la importancia de los ciclos del sector agrícola sobre el comportamiento de la actividad económica agregada del país.

La fuente principal de información la constituyen los datos oficiales del INDEC más recientemente actualizados; para el caso del PBI los últimos datos disponibles al momento de la redacción abarcan hasta el tercer trimestre de 2019, mientras que los datos del Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) alcanzan hasta diciembre de 2019.

2.1. Evolución del Producto Bruto Interno

El Gráfico 2.1 muestra la evolución del PBI desestacionalizado en términos reales (a precios constantes de 2004) durante la última década, es decir, desde el primer trimestre de 2010 hasta el cuarto trimestre de 2019. La década analizada comienza con un apuntalamiento de la recuperación de la actividad iniciada en 2009, sorteando el impacto negativo de la crisis financiera internacional de fines de 2008. A pesar de ello, en 2011 comienza un periodo de estancamiento económico que coincide con la fase final del superciclo expansivo de los precios internacionales de los principales cultivos (soja, maíz y trigo), iniciado en 2003, que había sido el principal motor de impulso en la actividad desde entonces.

Luego de seis trimestres consecutivos de crecimiento, comienza en 2018 una etapa recesiva que, descontando una momentánea pausa en el tercer trimestre de 2019, continúa hasta el final de la década y, como se mencionó anteriormente, se prevé que se mantenga durante todo 2020. Así, en términos reales el PBI se encuentra en 2019 a valores similares al año 2012, dando cuenta del evidente estancamiento de la economía argentina.

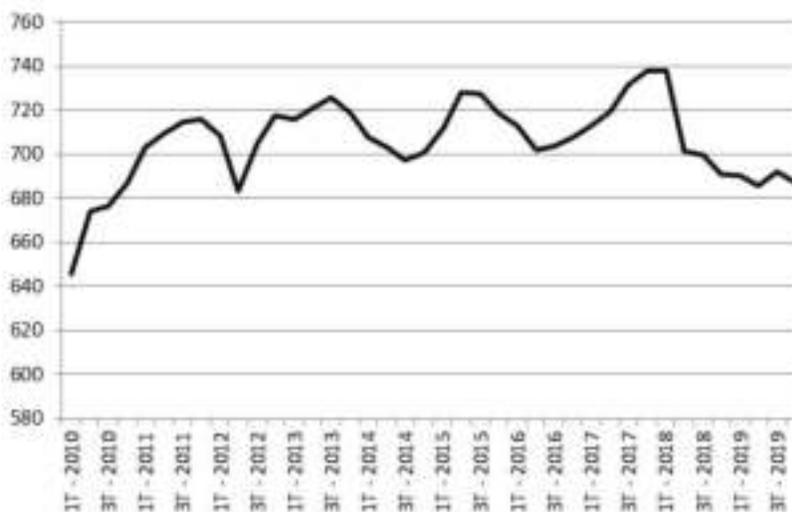
A diferencia del anterior episodio recesivo de una magnitud similar (2008-2009), en esta ocasión su causal es en mayor medida producto de la combinación de factores internos que de factores externos. Durante 2018, más allá de los avances por corregir desequilibrios estructurales de la Argentina, se evidenciaron inconsistencias macroeconómicas que acentuaron la vul-

nerabilidad de la economía, en particular asociadas a una fuerte dependencia del sector público al crédito externo. Esto combinado con factores exógenos tales como la fuerte sequía que azotó al sector agrícola y el corte abrupto del financiamiento internacional (en un contexto de mayor aversión al riesgo en el mundo ante la guerra comercial entre China y Estados Unidos y el aumento de tasas de interés en este último país), determinaron hacia abril de ese año el inicio de una fase contractiva en la actividad económica.

Esto forzó, con el apoyo crediticio del FMI, una corrección más acelerada de los desequilibrios fiscales y monetarios, que, junto con la excelente campaña agrícola, permitieron una leve recuperación de la actividad económica en el segundo trimestre de 2019. Sin embargo, este proceso se vio interrumpido abruptamente ante la creciente incertidumbre política imperante a partir de los resultados electorales de las PASO, que llevaron a una nueva depreciación del peso, en medio de una fuerte pérdida de reservas internacionales y el corte del financiamiento local al sector público, que obligó a un reperfilamiento de la deuda de corto plazo.

El deterioro de la macroeconomía en 2019 agravó el problema de sostenibilidad de la deuda pública argentina. Esto deriva en que el principal desafío para 2020 sea la renegociación de la deuda, lo que, sumado a la gestión de la política macroeconómica del nuevo gobierno, condicionará la evolución del nivel de actividad para ese año.

Gráfico 2.1: Producto Bruto Interno desestacionalizado
En miles de millones de pesos a precios de 2004, periodo 2010 - 2019

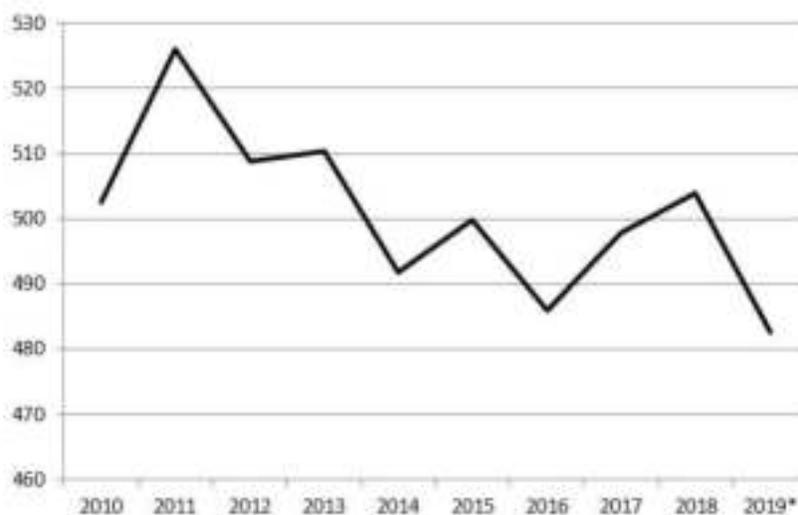


Nota: * 4T-2019 estimado en base a REM.

Fuente: IIE sobre la base de INDEC.

Resulta relevante considerar también que, ante el crecimiento demográfico de la población, el comportamiento descrito anteriormente se refleja en un deterioro del PBI por habitante. En el Gráfico 2.2 se identifica una clara tendencia negativa en esta variable (independientemente de las fluctuaciones asociadas al ciclo económico) al punto que en 2019 se observa el valor más bajo de la serie representada. Para 2019, el PBI per cápita estimado alcanza los \$483.000, una magnitud 8,3% inferior, en términos reales, al correspondiente al año 2011, el valor más alto de la década.

Gráfico 2.2: Producto Bruto Interno per cápita
En miles de pesos a precios de 2019 por habitante, periodo 2010 - 2019



Nota: * 2019 estimado.

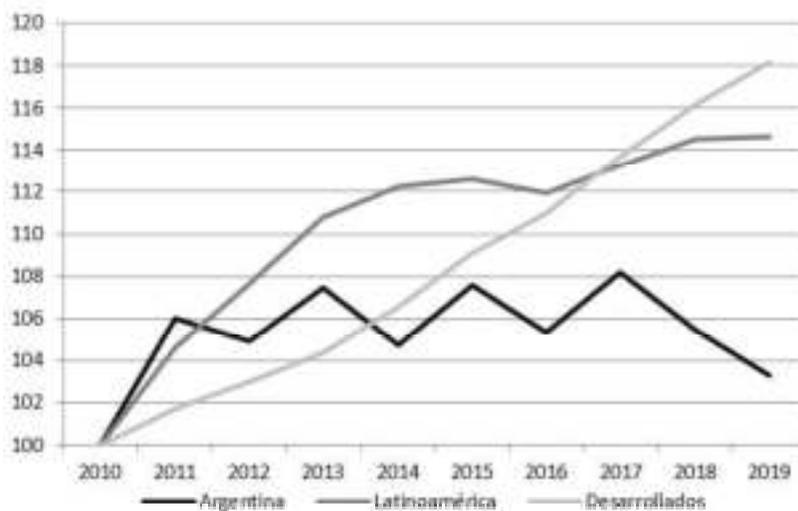
Fuente: IIE sobre la base de INDEC.

El diagnóstico anterior resulta más alarmante aún si se compara el desempeño económico de Argentina en la última década, medido a través del PBI, con el de los países de América Latina y el grupo de países desarrollados⁵. Según el Gráfico 2.3, mientras el grupo de países desarrollados crece de manera ininterrumpida a tasas moderadas y en Latinoamérica se produce cierta desaceleración a partir de 2014-2015, Argentina se vio inmersa en una serie de marcadas fluctuaciones cíclicas de actividad alrededor de un producto que se mantuvo estancado. Entonces, esto indicaría que en la última década se incrementaron las brechas relativas de nivel de vida entre Argentina y los países más desarrollados, al igual que con el promedio de Latinoamérica.

Puede advertirse que la actividad económica en nuestro país es mucho más volátil que en el resto de los países de la región; esa volatilidad se explica por la excesiva dependencia del sector agro exportador para la generación de divisas, la que se tratará al final del capítulo, junto con el reducido tamaño del mercado financiero local, lo que impide contar con un instrumento esencial para suavizar el impacto negativo de las recesiones.

⁵ Entre estos se encuentran Estados Unidos, Alemania, Francia, Italia, España, Japón, Reino Unido y Canadá, entre otros.

Gráfico 2.3: Evolución del PBI respecto a la región y países desarrollados
Índice base 2010=100, período 2010 - 2019

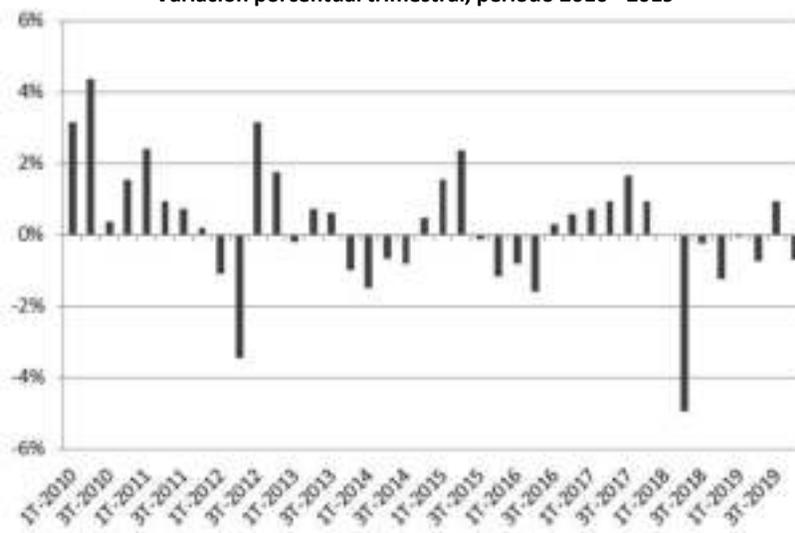


Fuente: IIE sobre la base de INDEC y FMI.

Como muestra de lo anterior, el Gráfico 2.4 presenta la variación porcentual trimestral del PBI desestacionalizado en el mismo período bajo análisis. Allí se pueden identificar los tres episodios recesivos de la década mencionados anteriormente, además la alta variabilidad que caracteriza la serie (que da cuenta de ciclos económicos bien marcados y de magnitudes dispares). Si bien existen altos picos de crecimiento que se producen luego de etapas recesivas, estos ciclos expansivos fueron cada vez más pequeños. Concretamente, en 22 de los últimos 40 trimestres que componen la década, el PBI reflejó una caída respecto al trimestre anterior; puesto en otras palabras, el PBI cayó el 55% del tiempo.

Otro aspecto interesante radica en que, entre 2011 y 2018, se han dado expansiones de actividad en los años impares (2011, 2013, 2015 y 2017) y contracciones en los años pares (2012, 2014, 2016 y 2018), patrón que se rompe en 2019, aunque no en el sentido deseado. Si bien en el segundo trimestre del último año se registró una expansión, esta se disipó como consecuencia de la incertidumbre electoral combinada con la persistente vulnerabilidad de la economía argentina. Para el cuarto trimestre se espera una contracción similar a la del segundo trimestre, del 0,8%.

Gráfico 2.4: Producto Bruto Interno desestacionalizado
Variación porcentual trimestral, periodo 2010 - 2019



Nota: * 4T-2019 estimado en base a REM.

Fuente: IIE sobre la base de BCRA e INDEC.

Recuadro 2.1: Los severos problemas de competitividad de la economía argentina

Según el World Economic Forum (WEF) la competitividad es el “conjunto de instituciones, políticas, y factores que determinan el nivel de productividad de una economía, lo que a su vez establece el nivel de prosperidad que el país puede lograr”.

Con el fin de medir la competitividad de los países, el WEF publica un informe anual (Informe Global de Competitividad, ICG) desde hace 40 años (a partir de 1979), mediante el cual se evalúa el desempeño de las economías en materia de distintos aspectos. Desde el 2005, el ICG mide los fundamentos microeconómicos y macroeconómicos de la competitividad en base a 12 aspectos o categorías, agrupados en cuatro secciones: mercados (aspectos como tamaño del mercado y mercado laboral), capital humano (incluye lo relacionado a la salud y educación), innovación (se evalúa el dinamismo empresarial y la capacidad de innovar), y la existencia de un clima favorable para los negocios (calidad de las instituciones, infraestructura, estabilidad macroeconómica).

En el año 2019, el ranking fue liderado por Singapur, seguido por Estados Unidos (que el año previo se encontraba en el primer puesto). El top 10 lo completan Hong Kong (3°), Países Bajos (4°), Suiza (5°), Japón (6°), Alemania (7°), Suecia (8°), Reino Unido (9°) y Dinamarca (10°). Por su parte, Argentina se posicionó en el puesto 83 del ranking mundial sobre un total de 141 países analizados. Se trata de una leve desmejora tras ubicarse en el puesto 81 en 2018, y aún existe una brecha no menor con respecto a otros países latinoamericanos, como Chile (33°), México (48°), Uruguay (54°), Colombia (57°), Costa Rica (62°), Perú (65°), Panamá (66°) y Brasil (71°), entre otros.

Sin embargo, y como muestra el Gráfico 2.5, a pesar de la reciente caída Argentina se encuentra dentro de sus mejores posiciones en términos históricos; luego de un fuerte retroceso en el periodo 2012-2015, las reformas y avances realizados a partir del 2016 permitieron un sensible avance en el ranking.

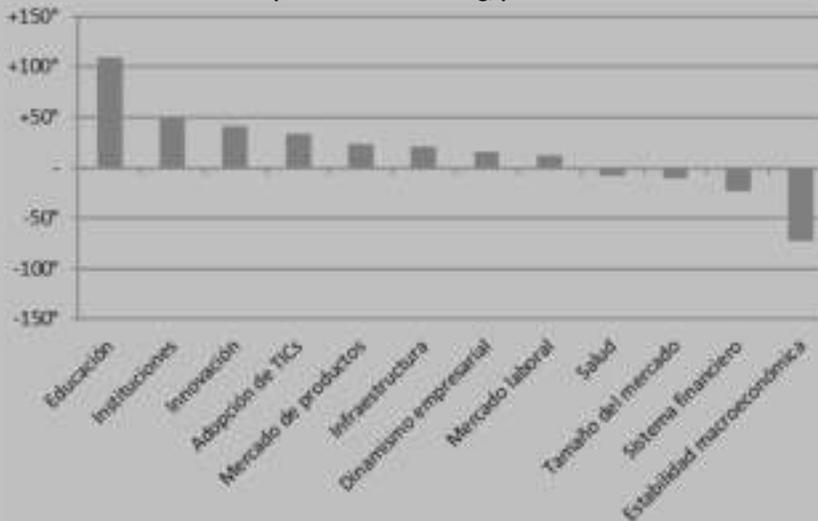
**Gráfico 2.5: Evolución del Índice de Competitividad en Argentina
Posición en el ranking, periodo 2007 - 2019**



Fuente: IIE sobre la base de World Economic Forum (WEF).

Como se observa en el Gráfico 2.6, las mejoras más destacadas desde 2015 son las correspondientes a los pilares de educación y habilidades con un ascenso de 110 posiciones, seguido por un importante avance en el pilar de instituciones. De los 12 pilares, 8 presentaron mejoras, mientras que solamente 4 retrocedieron frente al resto del mundo, destacándose en este último grupo la estabilidad macroeconómica y el sistema financiero, que ya se encontraban en una frágil situación en el año tomado de base para la comparación.

**Gráfico 2.6: Evolución de la competitividad argentina por pilares
Variación de posición en el ranking, periodo 2015 - 2019**



Fuente: IIE sobre la base de World Economic Forum (WEF).

Argentina presenta variables que son un obstáculo y son las determinantes de su bajo nivel competitivo, relacionadas con la estabilidad macroeconómica, el comercio exterior, el sector financiero, el mercado laboral y el sector público.

El sector público se destaca como el factor más problemático; a pesar de la extraordinaria suba de la presión fiscal en el periodo 2004-2015, esta no llegó a cubrir el fuerte incremento del gasto público, lo que derivó en un rápido y creciente déficit fiscal. Si bien a partir del año 2016 la presión fiscal, el gasto público y el déficit del estado nacional se redujeron, explicando parte de la mejora en la competitividad del país, el peso del Estado continúa siendo desmedido.

El ámbito más relevante en que se manifiestan los desequilibrios fiscales es el de la seguridad social, en donde, a pesar de los elevados costos extra salariales, el sistema no es sustentable financieramente. Las contribuciones obligatorias como porcentaje del salario bruto son las más altas de toda la región, y si se suman aguinaldo, indemnizaciones, preaviso, vacaciones y otras disposiciones, este costo aumenta aún más. Esto erosiona la competitividad de las empresas argentinas, a la vez que reduce la creación de empleo genuino y genera incentivos a la informalidad, lo que reduce la base de contribuyentes a la seguridad social y agrava el problema.

La estabilidad macroeconómica es otro problema estructural de Argentina, que como se menciona a lo largo de la publicación, tiene su fiel reflejo en el estancamiento del producto en la última década y niveles de inflación elevados desde mediados del siglo previo. El sector público también tiene impacto directo sobre estas variables, ya que su déficit llevó a la necesidad de financiarse mediante emisión y deuda, lo que derivó en el proceso de inflación presente actualmente en Argentina.

Con respecto al sector financiero, Argentina cuenta con un mercado muy poco desarrollado, siendo el país de la región donde menos personas activas en el mercado laboral ahorran el sistema financiero; solo 20 países cuentan con un peor desempeño, y Argentina es superada por 160 naciones. Esta pobre cultura financiera lleva a que la disponibilidad de créditos para financiar al sector privado sea baja, lo que limita la posibilidad de ejecutar inversiones productivas y el potencial del crecimiento.

Finalmente, en relación al comercio internacional, Argentina es uno de los países más cerrados en el mundo, con un ratio de importaciones y exportaciones muy reducido, que representaron poco más del 20% del PBI hacia 2018; menos de la mitad de lo que representan en el resto de la región. Entre las causas de esta realidad también se encuentra la incidencia del Estado, ya que los aranceles a las importaciones son unos de los más elevados en la región y en el mundo. Limitar el acceso a más insumos importados, de calidad y a menor precio, impide reducir costos e incrementar productividad. Además de estas trabas, los costos que hacen a transporte, logística y documentación también son elevados de la región. Un avance en este aspecto lo constituyen las reducciones en los trámites y costos de exportación, junto con las negociaciones por el acuerdo entre el Mercosur y la Unión Europea, analizadas en profundidad en el Recuadro 6.3.

Si bien en los últimos años se han aplicado políticas en vistas de superar los obstáculos mencionados y se ha mejorado la competitividad, resulta esencial continuar con el esfuerzo en el futuro. Comprender la importancia de encarar el desafío de transformar estos obstáculos en pilares de nuestra competitividad por parte de los hacedores de políticas y la sociedad resultará clave para el desarrollo y la inserción de Argentina en el mundo.

2.2. PBI y componentes de la demanda agregada

La Tabla 2.1 presenta la evolución, en términos reales, de los distintos componentes de la demanda agregada que conforman el PBI de la Argentina desde 2018. A partir de esta información pueden destacarse los siguientes aspectos:

- El consumo privado, que había crecido de manera sostenida desde 2017, decrece de manera ininterrumpida a partir del segundo trimestre de 2018; a causa del deterioro del nivel de ingreso y los salarios reales, en el contexto de una fuerte devaluación y una aceleración inflacionaria, además de la incertidumbre (que afecta el consumo de bienes durables).
- El gasto público se contrajo durante todo el periodo analizado, y en mayor medida durante la segunda mitad de 2018 (como parte del plan de ordenamiento fiscal incluido en los acuerdos con el FMI). Distintas medidas de alivio fiscal morigeran la caída en el último trimestre con información disponible.
- La inversión, que había sido el principal motor del crecimiento en 2017, cae de manera acelerada desde la segunda mitad de 2018, en medio de la alta incertidumbre económica y política, comportamiento que se mantiene en 2019 con la excepción del segundo trimestre.
- Las exportaciones crecieron por cuatro trimestres consecutivos a partir del cuarto trimestre de 2018, apuntaladas por una considerable mejora en el tipo de cambio real y la excepcional campaña del sector agrícola de 2019.
- Las importaciones se contrajeron a tasas muy elevadas desde mediados de 2018, reflejando su encarecimiento ante el mayor precio del dólar y el impacto del menor nivel de ingreso, factores que constituyen los principales determinantes de esta variable a corto plazo.

Tabla 2.1: Componentes del PBI. Variación interanual, periodo 1T-2018 - 3T-2019

Componente	1T-2018	2T-2018	3T-2018	4T-2018	1T-2019	2T-2019	3T-2019
Consumo	4,7%	0,0%	-5,4%	-9,4%	-9,9%	-8,2%	-4,9%
Gasto público	-1,2%	-2,3%	-4,2%	-5,3%	-0,5%	-1,9%	-0,9%
Inversiones	15,8%	2,5%	-11,7%	-24,4%	-24,5%	-0,2%	-10,2%
Exportaciones	6,3%	-9,4%	-6,2%	7,8%	1,4%	15,4%	14,2%
Importaciones	15,4%	4,2%	-10,2%	-24,6%	-25,1%	-22,4%	-13,4%
PBI	4,1%	-3,8%	-3,7%	-6,1%	-5,8%	0,0%	-1,7%

Fuente: IIE sobre la base de INDEC.

2.3. Actividad sectorial

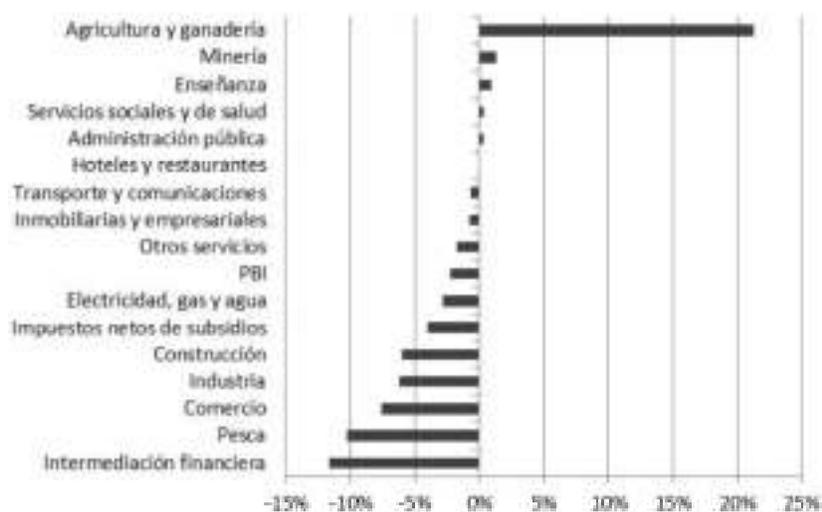
En esta sección se sigue principalmente la evolución del Estimador Mensual de la Actividad Económica (EMAE) elaborado por el INDEC, un indicador provisorio de la evolución del PIB que se difunde entre 50 a 60 días después de concluido el mes de referencia. Así, el EMAE refleja el comportamiento de la actividad económica con una mayor frecuencia que el PBI, que se publica a intervalos trimestrales y con un mayor retraso⁶.

⁶ Dado que el EMAE se elabora con información parcial y de carácter provisorio y que para la posterior estimación del PBI trimestral (unos 30 días después que el EMAE) se reúne una mayor cantidad de datos, es habitual observar diferencias menores en la evolución de ambos indicadores.

El Gráfico 2.7 muestra la variación porcentual acumulada durante 2019 en la actividad de los 16 sectores que componen el EMAE. Según este indicador, la actividad económica presentó una contracción de 2,1% en 2019, en línea con lo presentado anteriormente. Del gráfico se desprende que la mayoría de los sectores tuvieron un comportamiento en línea con el contexto recesivo; en 12 de ellos la actividad real se contrajo.

Intermediación financiera, Pesca, Comercio, Industria y Construcción fueron los sectores más golpeados y prácticamente son los que determinaron el comportamiento del nivel general de actividad. Del otro lado, se destaca el caso de la Agricultura y Ganadería, con un excepcional crecimiento en su actividad del 21%, producto de una gran campaña agrícola (la cosecha de granos fue récord) y un bajo punto de partida (dada la sequía que azotó la anterior campaña, la actividad de este sector cayó 17% en 2018).

Gráfico 2.7: Estimador Mensual de Actividad Económica por sector de actividad
Variación acumulada, año 2019



Fuente: IIE sobre la base de INDEC.

El análisis anterior no estaría completo sin considerar la incidencia de cada sector productivo para explicar la variación en el nivel general del EMAE. Esto es así porque la contribución relativa de cada sector al producto total determinará qué peso tendrá su desempeño individual sobre el comportamiento general del nivel de actividad.

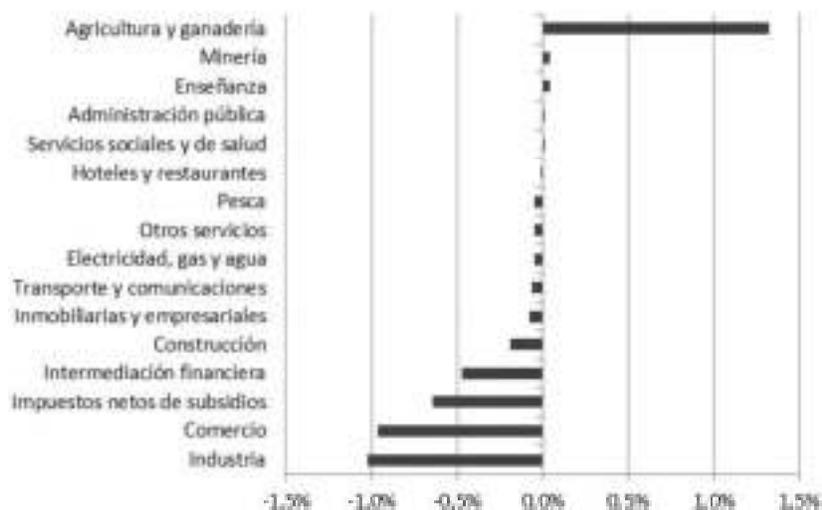
El Gráfico 2.8 muestra que, para sectores como Minería, Enseñanza, Administración Pública, Hoteles y Restaurantes, y Transporte y Comunicaciones, la variación casi nula en nivel de actividad y su baja participación resultan en una contribución al nivel general prácticamente inexistente. Un caso interesante es el de la pesca que, a pesar de haberse contraído más del 10%, explica sólo 0,04 puntos porcentuales de la caída en el índice de actividad general.

Exceptuando el mencionado caso de la pesca, el comportamiento general está explicado por los sectores de peso, que a su vez son aquellos cuya actividad se modificó mayormente durante 2019. Los sectores de Construcción, Intermediación financiera, Comercio e Industria son los que presentan la mayor incidencia negativa; juntos explican 2,6 puntos porcentuales de caída en la actividad.

A pesar de ello, este valor es parcialmente compensado por el gran desempeño del sector de Agricultura y Ganadería, que contribuyó positivamente en 1,3 puntos porcentuales. Resulta interesante destacar que, si este último sector se hubiese estancado en un nivel de actividad similar al del año pasado, la actividad general se habría contraído al ritmo del 3,5% durante

2019. Esto ayuda a formar una idea sobre la importancia de este sector en la economía argentina.

Gráfico 2.8: Estimador Mensual de Actividad Económica por sector de actividad. Incidencias, año 2019



Fuente: IIE sobre la base de INDEC.

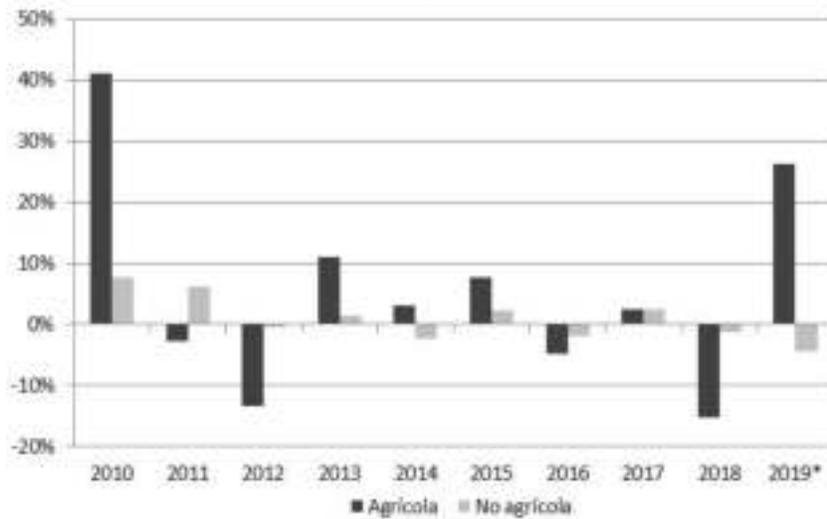
En efecto, para ilustrar la importancia del agro para el país, en el Gráfico 2.9 se presenta la variación del Valor Agregado Bruto (que mide el valor añadido a la producción por parte de los distintos sectores productivos y se utiliza para medir el PBI) considerando por separado la evolución de este sector, diferenciándola del resto, definido como “no agrícola”.

Si bien, dado su mayor peso en el entramado productivo (explica casi el 90%) el sector no agrícola prácticamente determina el comportamiento de la actividad agregada, el agrícola puede reforzar o atenuar la variación general, al tener en cuenta sus eslabonamientos con los demás sectores. Por un lado, el año 2018 es un ejemplo del primer caso donde el efecto de la sequía contrajo considerablemente la actividad agrícola y afectó también a los demás sectores, cuyo nivel de actividad refleja además el comienzo de la recesión; por otro lado, 2019 es un ejemplo del segundo, siendo que la excepcional campaña agrícola permitió morigerar la contracción general.

Antes de 2018, el comportamiento del sector no agrícola refleja fielmente el patrón de crecimiento en años impares y contracción en años pares que se remarcaba anteriormente; mientras que el del sector agrícola es más irregular.

Por último, cabe destacar que el crecimiento de más de 26% del sector agrícola en 2019 resulta comparable al 41% observado a comienzos de la década, en 2010, ya que el punto de partida en este último caso es muy inferior. Mientras que en 2018 su actividad se contrajo 15%, en 2009 (producto de la combinación de la falta de lluvias, caídas en la superficie implantada de los principales cultivos como respuesta a mayores intervenciones del gobierno y deterioro en los precios de las *commodities* luego del pico observado en 2018) la actividad agrícola cayó al ritmo del 26%. De aquí que resulten comparables las dos expansiones agrícolas de los años 2010 y 2019.

**Gráfico 2.9: Valor Agregado Bruto por sector de actividad
Variación interanual, periodo 2010 - 2019**



Nota: * datos al tercer trimestre.
Fuente: IIE sobre la base de INDEC.

De este último análisis se desprende que el sector agrícola es un importante motor de crecimiento en Argentina, y particularmente estratégico al considerar su capacidad y orientación exportadora. Dada la alta vulnerabilidad a shocks externos (relacionadas a las condiciones climáticas y los ciclos de precios de las *commodities*) que caracteriza al sector, resulta necesario la definición de políticas estratégicas que favorezcan la producción y la exportación, que van desde garantizar una infraestructura en buen estado (como carreteras, acopios, puertos y ferrocarriles), pasando por un tipo de cambio estable y competitivo, a la facilitación del acceso a insumos y tecnologías de producción. Finalmente, resulta preocupante el retorno de políticas de aumentos de las retenciones a las exportaciones, junto con la pérdida de competitividad cambiaria asociada a los controles de cambios.

