

La actividad económica en la Argentina reciente: sectores ganadores y perdedores

Introducción

A finales de marzo de 2018 se publicaron los datos de evolución del PBI para el cuarto trimestre de 2017. Con esta publicación se completa la serie para el segundo año de gestión de Cambiemos con un crecimiento de 2,9% comparado contra el año anterior y de 0,9% con respecto al 2015.

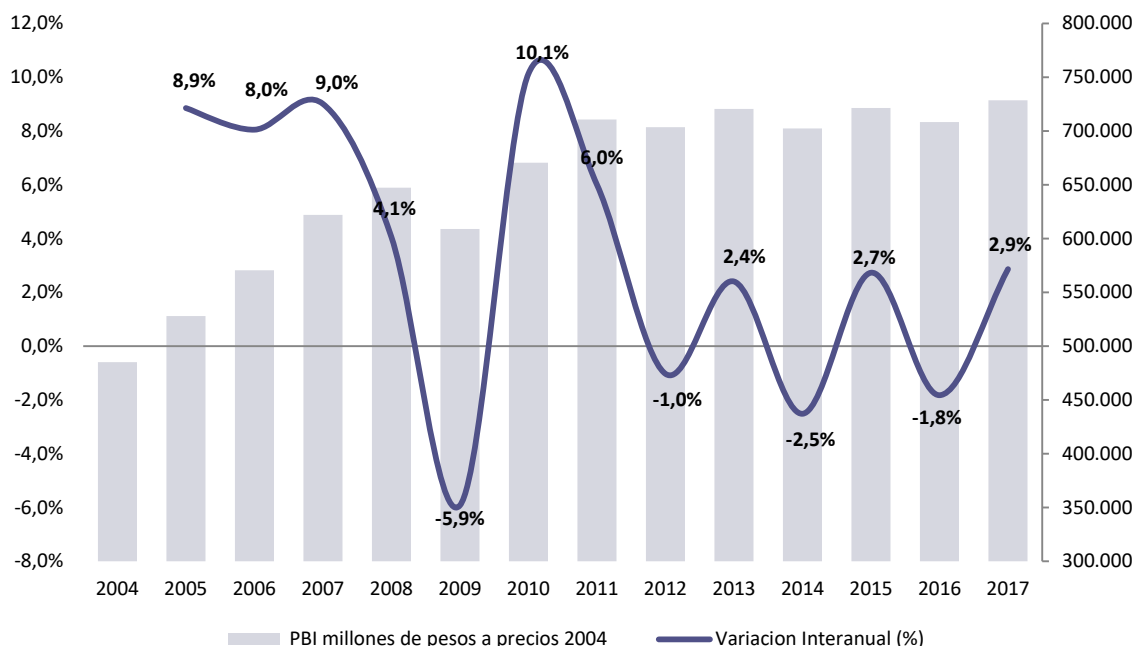
¿Qué implica este crecimiento? En el presente documento se plantea una desagregación de los números del Producto Bruto Interno de forma tal de evaluar el desempeño de los principales sectores de actividad durante los dos primeros años de gestión de Cambiemos. Se buscará identificar aquellas ramas que han sido beneficiadas y perjudicadas por la política económica aplicada en el bienio 2016 - 2017. Asimismo, se pretende contrastar el desempeño de estas ramas con respecto al período previo (año 2015), de manera tal de balancear los efectos de las políticas aplicadas por las distintas gestiones y develar el esquema de ganadores y perdedores implícito en los distintos modelos económicos.

Con este horizonte, se tomará como principal indicador el Valor Agregado Bruto (VAB). El objetivo es, por un lado, analizar la participación porcentual en el valor agregado total promedio del 2015 con respecto al 2017 de cada una de las actividades económicas, identificando cómo avanzan o retroceden de un año a otro. Por otro, examinar la variación interanual de los diversos sectores a lo largo del tiempo y por lo tanto considerar su desempeño en términos dinámicos. **En definitiva, el objetivo reside en aproximarnos a las transferencias entre sectores de actividad producidas a partir de las decisiones políticas impulsadas por Cambiemos.**

Evolución del PBI y comportamiento diferencial en las ramas de actividad

En el Grafico 1, puede corroborarse lo que mencionábamos en la introducción. El Producto Bruto Interno medido a precios de 2004 mostró una variación positiva en 2017 de 2,9% cuando se compara contra el 2016, mientras que la variación entre 2015 y 2017 fue solo del 0,9%.

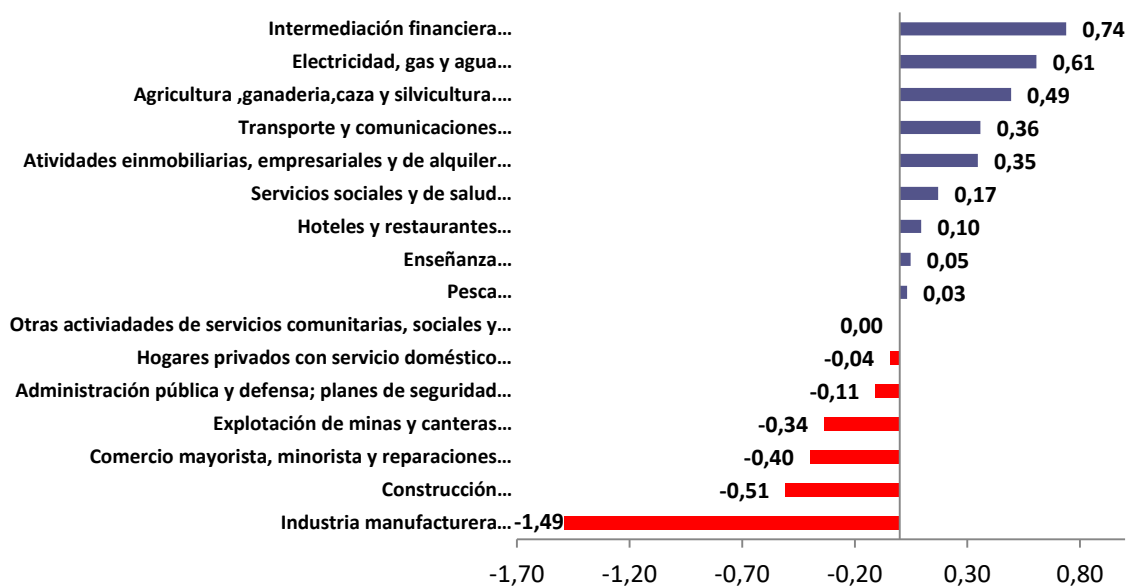
Gráfico 1: Evolución del PBI, en millones de pesos y variación interanual. A precios de 2004



Fuente: CEPA en base a INDEC

Si se observa la serie desde el año 2011, la economía fluctúa con altibajos, mostrando signos de estancamiento. Las alzas coinciden con los años electorales y las caídas - casi en la misma proporción - con los años no electorales. Pero cuando la información se desagrega según las ramas de actividad, la variación registrada entre 2015 y 2017 se vuelve menos cíclica, evidenciando rasgos de cambio estructural.

Gráfico 2: Variación en la participación en el valor (VAB) de la economía, según ramas de actividad, 2015 vs 2017, en puntos porcentuales a precios corrientes



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

Es posible inferir un esquema de ramas ganadoras y ramas perdedoras a partir de los datos arrojados en el Gráfico 2 y Cuadro 1. Entre los ganadores se encuentra, en primer lugar, la *intermediación financiera* que **augmentó su participación en la economía 0,74 puntos porcentuales**, posicionándose contundentemente por encima del resto de los sectores. En segundo lugar se ubica *electricidad, gas y agua* (con un incremento de 0,61 puntos porcentuales); *agricultura, ganadería, caza y silvicultura* queda en tercer lugar (incremento de 0,49 puntos porcentuales); en cuarto lugar *transporte y las comunicaciones* (incremento de 0,36 puntos porcentuales). En cuanto a los perdedores, la **actividad más afectada** de toda la economía es la *industria manufacturera* la cual vio **retroceder su participación porcentual en 1,49 puntos**, seguida por la *construcción* que **retrocedió 0,51 puntos porcentuales**.

Por otra parte, resulta pertinente mencionar que la caída en los niveles de consumo se refleja en la reducción de la participación en el Valor Agregado Bruto Total en las actividades de *comercio mayorista, minorista y reparaciones* (reducción de 0,40 puntos porcentuales).

Cuadro 1: Valor Agregado Bruto según rama de actividad y año, 2015/2017, precios corrientes y porcentaje

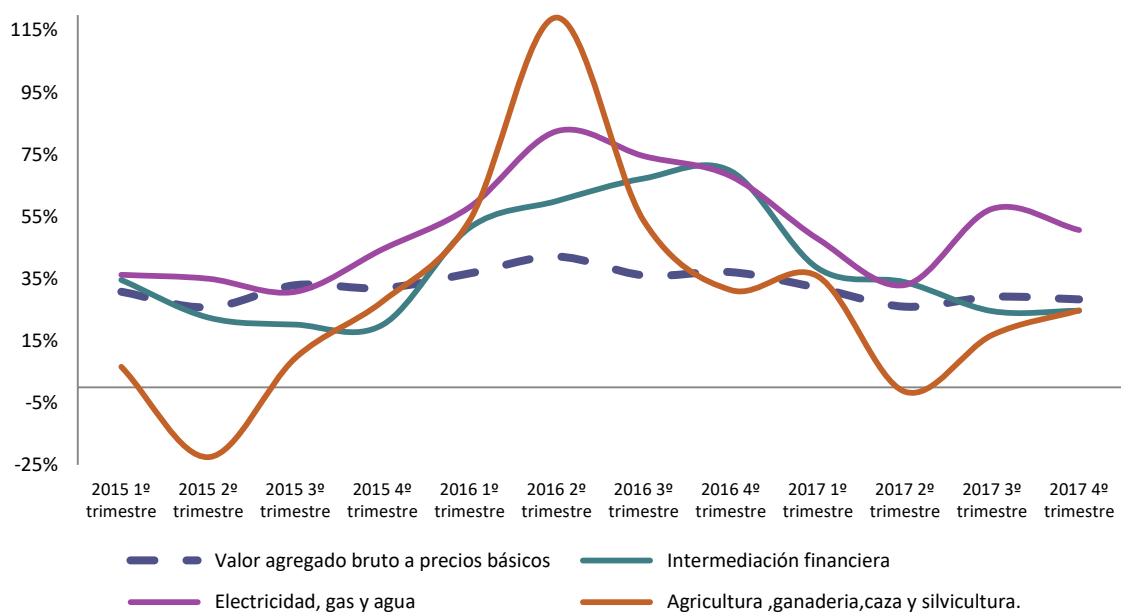
Sector	VAB 2015 millones de pesos	2015 %	VAB 2017 millones de pesos	2017 %	Variación P.P.
Intermediación financiera	197.700	3,9%	416.874	4,7%	0,74
Electricidad, gas y agua	71.857	1,4%	181.595	2,0%	0,61
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura.	293.166	5,9%	564.624	6,3%	0,49
Transporte y comunicaciones	319.594	6,4%	599.512	6,7%	0,36
Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler	559.630	11,2%	1.024.779	11,5%	0,35
Servicios sociales y de salud	300.442	6,0%	548.731	6,2%	0,17
Hoteles y restaurantes	125.247	2,5%	230.910	2,6%	0,10
Enseñanza	327.784	6,5%	586.421	6,6%	0,05
Pesca	13.889	0,3%	27.494	0,3%	0,03
Otras actividades de servicios comunitarias, sociales y personales	173.915	3,5%	308.498	3,5%	0,00
Hogares privados con servicio doméstico	44.540	0,9%	75.286	0,8%	-0,04
Administración pública y defensa; planes de seguridad social	466.790	9,3%	819.557	9,2%	-0,11
Explotación de minas y canteras	190.013	3,8%	307.606	3,5%	-0,34
Comercio mayorista, minorista y reparaciones	807.863	16,1%	1.399.353	15,7%	-0,40
Construcción	272.338	5,4%	438.565	4,9%	-0,51
Industria manufacturera	844.444	16,9%	1.367.298	15,4%	-1,49
Valor Agregado Bruto	5.009.211	100%	8.897.102	100%	

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

El Gráfico 3 muestra los datos de manera dinámica. En el mismo se pueden visualizar las **ramas ganadoras** durante el 2015, 2016 y 2017. Se evidencia que durante el 2015, particularmente la actividad *agricultura, ganadería, caza y silvicultura* crecía por debajo del promedio, y a partir de 2016 se posiciona abruptamente por encima, revirtiendo su desempeño. Este resultado el sector no lo puede sostener durante el 2017, en donde comienza de nuevo a crecer por debajo del promedio.

Adicionalmente, se observa que *intermediación financiera y electricidad, gas y agua* crecieron durante 2015 más cerca del nivel promedio, pero experimentan un despegue considerablemente por encima del mismo en 2016. El mismo es sostenido por el sector de los servicios durante todo el 2017, mientras que el sector financiero sigue creciendo por arriba del promedio durante el mencionado año, pero no en magnitudes tan considerables (al menos hasta al primer semestre).

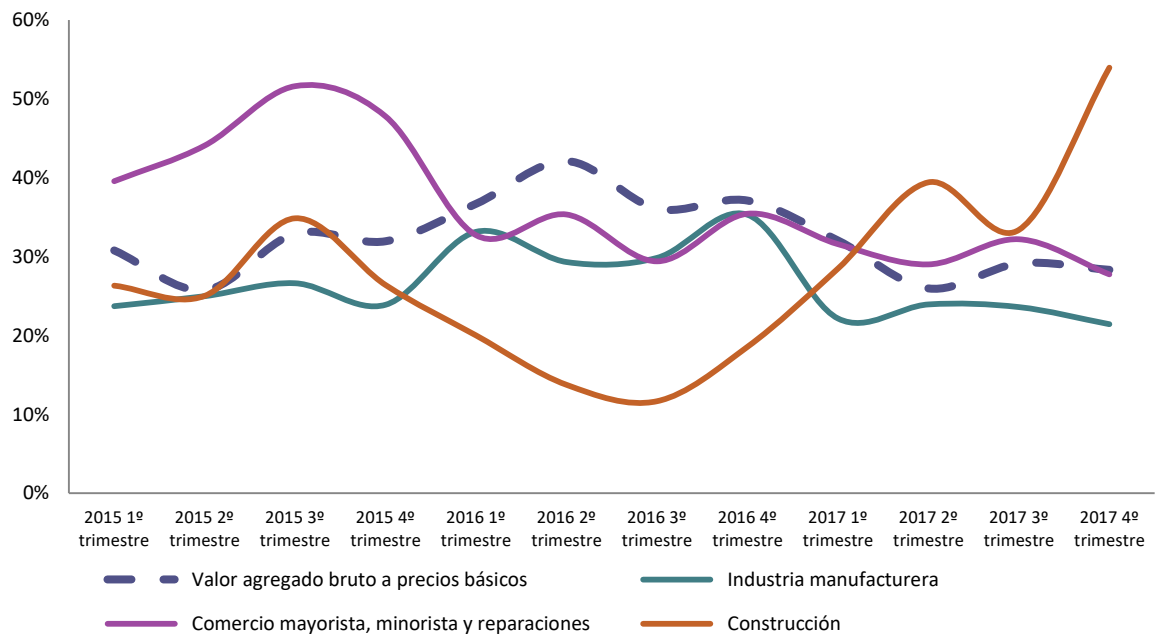
Gráfico 3: Variación interanual del Valor Agregado Bruto de las ramas ganadoras, 2015-2017, precios corrientes



Fuente: elaboración propia en base a INDEC

A partir del análisis del Gráfico 4, se pueden observar las **ramas perdedoras**, cuyo dinamismo se ha posicionado por debajo respecto al promedio general del Valor Agregado Bruto. A partir del inicio de la gestión de Cambiemos, se constata un cambio radical en la tasa de crecimiento de los sectores. **Tres sectores que crecían en consonancia con el resto de las actividades de la economía, empiezan a tener un desempeño por debajo del promedio general: industria manufacturera, construcción y comercio mayorista, minorista y reparaciones.** Esta tendencia se acentúa para el sector industrial en 2017, mientras que la construcción experimenta un pronunciado repunte. Por último, el sector del comercio si bien recupera su paupérrimo desempeño del 2016, logra crecer apenas por encima del promedio en 2º y 3º cuatrimestre del 2017, mientras que en las puntas lo hace por debajo.

Grafico 4: Variación interanual del Valor Agregado Bruto de las ramas perdedoras, 2015-2017



Fuente: elaboración propia en base a INDEC

La actividad económica en la Argentina reciente: sectores ganadores y perdedores

Conclusiones

Como balance de los dos años primeros años de la gestión de Cambiemos, a partir del análisis de las distintas dimensiones que hemos planteado en el presente informe es posible dar cuenta de un primigenio esquema de ganadores y perdedores. Esta transferencia entre sectores se sustentó en observar la evolución del VAB.

Ganadores

Intermediación financiera. Se observa que mientras en el 2015 su participación porcentual en el VAB era de 3,9%, en el 2017 pasa a representar el 4,7%, mostrando una variación positiva de 0,73 puntos porcentuales de un período al otro. Esto la convierte en la actividad que más ha crecido durante la gestión de Cambiemos. Si se analiza la tasa de crecimiento a lo largo del tiempo se observa que a partir del primer trimestre de 2016 esta rama empieza a crecer por encima del promedio. Es posible asociar este crecimiento a una serie de medidas adoptadas por la gestión de Cambiemos favorables al sector: la suba de la tasa de interés, la desregulación del sistema financiero, el acuerdo con los fondos buitres, y la libre disponibilidad de divisas, entre otros. Estas medidas permitieron recrear las condiciones necesarias para el *carry trade* o *bicicleta financiera* garantizando grandes ganancias al sector pese a la baja en la demanda de créditos, permitiendo poner a valorizar sus activos a través de distintos instrumentos (particularmente a través de Lebac, las cuales llegaron a rendir un 38% anual a principio de año de 2016 y en la actualidad siguen sin bajar). En promedio, desde 1996 a la fecha, el sector representa el 3% del empleo registrado privado.

Electricidad, gas y agua. Este sector ha sido otro de los grandes ganadores de los dos primeros años de la actual gestión. Si se observa la evolución en la variación interanual, se puede registrar el “despegue” de la actividad en el primer trimestre de 2016, momento en el que se empiezan a concretar los aumentos de tarifas, que finalmente permiten explicar el crecimiento de 0,60 p.p en su participación en el VAB. En promedio, desde 1996 a la fecha, el sector representa el 1% del empleo registrado privado.

Agricultura, ganadería, caza y silvicultura. La rama ha mostrado un crecimiento importante en cuanto a su representación en el Valor Agregado Bruto, pasando de explicar 5,9% del VAB en el 2015 a 6,3% en el mismo periodo de 2017, es decir una variación positiva de 0,50 puntos porcentuales. Esto representa un cambio estructural ya que la rama pasó a ser el sector ganador del modelo económico durante el 2016. Este cambio de escenario responde a las medidas económicas tomadas por el gobierno en los primeros meses de gestión, la devaluación, la baja de las retenciones a la soja y la eliminación total de los derechos de exportación. En promedio, desde 1996 a la fecha, el sector representa el 6% del empleo registrado privado.

Perdedores

Industria Manufacturera. La industria ha sido una de las ramas más perjudicadas por las políticas económicas impulsadas. La industria pasó de representar 16,9% del total del VAB en promedio en el 2015 a representar sólo 15,4% del total del VAB en el 2017. Es decir, en sólo dos años la participación porcentual de la industria en el conjunto del valor bruto agregado por la economía cayó 1,5 p.p. El tridente representado, por el aumento de tarifas, aumento de las importaciones y caída del consumo interno fue letal para este sector, al que habría que sumarle el costo de financiamiento. En particular, el impacto negativo recayó sobre el sector Pymes, dependiente del mercado interno. En promedio, desde 1996 a la fecha, el sector representa el 21% del empleo registrado privado.

Construcción. La construcción se ha visto también profundamente afectada por las medidas económicas adoptadas a la actual gestión. En particular durante el 2016 por la paralización de la obra pública. En cuanto al VAB total, la actividad ha visto caer su participación 0,5 p.p. pasando de representar 5,4% en promedio en el 2015 a representar 4,9% en el mismo periodo para 2017. A pesar de esto, el sector experimento un fuerte crecimiento en 2017, asociado al año electoral y la obra pública. De esta manera es posible identificar un principio de estacionalidad política que rige los tiempos económicos de la construcción. En promedio, desde 1996 a la fecha, el sector representa el 6% del empleo registrado privado.

El nuevo esquema de ganadores y perdedores propone una nueva incipiente situación estructural en la cual los sectores que más trabajo aportaron durante los últimos empiezan a reducir su participación, y los tradicionales sectores ligados a las ventajas comparativas del sector primario comienzan a ser protagonistas. Es esperable, entonces, que de no revertirse este proceso, en el futuro nos enfrentemos a una economía crecientemente primarizada y con eje en la especulación financiera, escasa transformación industrial y consiguientemente mayor desempleo.