

Se consolida la actividad económica

El PBI recuperó el terreno perdido desde 2015

- Si bien aún no se dieron a conocer los datos de crecimiento del PBI correspondiente al tercer trimestre de 2017, la información que se desprende del Estimador Mensual de la Actividad Económica (EMAE) nos permite estimar que el período mostrará un alza cercana a 4,3% i.a. Nuevamente, el sector de la construcción (por el lado de la oferta) y la inversión (por el lado de la demanda) impulsaron la actividad así como también lo hizo el consumo agregado. Sin embargo, la brecha generada en el sector externo – las importaciones crecen más que el PBI y las exportaciones - siguió profundizándose.
- Las perspectivas para el cuarto trimestre de 2017 son un poco menos alentadoras. El nivel de actividad alcanzó el máximo previo – correspondiente a 2015 -, razón por la cual todo avance sería, a partir de ahora, una expansión genuina, lo cual hace más difícil el aumento. En lo que respecta a la producción de bienes, si bien es de esperar que la construcción continúe en un sendero ascendente y se mantenga como motor del crecimiento, algunas variables pueden disminuir su dinamismo.
- Por un lado, pasadas las elecciones, la obra pública evidenciará un freno en su expansión. De hecho, en términos nominales, el gasto en bienes de capital correspondientes al mes de octubre se redujo 28% i.a. (es importante destacar que esta fuerte reducción responde a un pago extraordinario de Pro.Cre.Ar. que se realizó en octubre de 2016). En la misma línea, respecto a los montos desenvueltos en promedio durante el tercer trimestre, el gasto de capital de octubre fue 12,9% inferior, variación aún más negativa en el área vivienda, la cual se ubicó 50% por debajo de aquel período. Sin embargo, indicadores relacionados con la obra privada, como el Índice Construya, muestran que en octubre la demanda de materiales continúa en alza (+21% i.a.), tendencia seguirá durante los últimos dos meses del año.
- Por otro lado, se mantendrá la tendencia de crecimiento en lo que respecta al sector agropecuario, la industria y los servicios. El complejo manufacturero, traccionado por la producción automotriz, y los insumos intermedios (metálica y minerales no metálicos) continuarán contribuyendo al crecimiento. Por el lado de los servicios, la intermediación financiera y transporte y comunicaciones prolongarán su crecimiento más allá de haber superado el pico previo.
- Desde la demanda, la inversión continuará siendo la principal impulsora del alza de la actividad, aunque probablemente su ritmo también se desacelere en relación al alza del tercer trimestre. Por el otro, el consumo, que tomó impulso durante los meses de elecciones, continuará mostrando variaciones interanuales positivas de acuerdo al incremento en el poder adquisitivo de los ingresos laborales y pasivos y al mayor acceso al crédito. Es que la lenta desaceleración de la inflación durante el año, implicó una recuperación de los salarios de los trabajadores, especialmente en bienes durables. A ello se sumaron distintas políticas

que lo apuntalaron, como la ampliación de beneficiarios de los créditos Argenta. Si bien esta tendencia probablemente continúe, en los últimos meses del 2017, los aumentos de tarifas gas y electricidad anunciados van reavivar el aumento de precios de la economía afectando parcialmente el dinamismo del consumo.

- Asimismo, gran parte del incremento de la demanda interna está siendo cubierta con importaciones. Las cantidades de bienes de consumo compradas al exterior en octubre fue 16,3% superior al mismo periodo del año anterior, mientras que las compras de bienes de capital crecieron 16,5% en el período, en ambos casos acelerándose respecto a los meses previos. Es posible que, a diferencia de lo que ocurrirá con el resto de las fuentes de demanda, las importaciones aceleren su ritmo de crecimiento durante el último trimestre. Lamentablemente, la velocidad a la que se expandirán las exportaciones será significativamente menor.
- En suma, las subas de tarifas, el menor dinamismo de la obra pública y el endurecimiento de la política monetaria por parte del BCRA pueden ralentizar en el margen el ritmo del crecimiento, por lo que 2017 cerraría con un alza del PBI inferior al 3%, un dato relevante ya que es necesario alcanzar este umbral para que se dispare el pago del Cupón del PBI.