

# INFORME DE COYUNTURA NIVEL DE ACTIVIDAD

*OCTUBRE 2012*

## COMISIÓN ASESORA DE ECONOMÍA

PRESIDENTE: CR. JUAN ITURRIA

VICEPRESIDENTE: CR. DIEGO GARCÍA

SECRETARIO: CR. SEBASTIÁN ROCHA

PROSECRETARIO: LIC. EC. GUILLERMO PIZARRO

- MIEMBROS:
- LIC. EC. MARY ACOSTA
  - LIC. EC. VÍCTOR PERALTA
  - LIC. EC. IGNACIO MONTES
  - CRA. MARIANA ÁLVAREZ
  - LIC. EC. JOSÉ SARTORI
  - LIC. MARCOS GODOY
  - CR. VÍCTOR LOBOS
  - LIC. EC. JOSÉ SIMONELLA
  - CR. RAMÓN MARASINI
  - CR. MARIO NIEDFELD
  - CR. RUBÉN AGUIRRE

## INSTITUTO DE ECONOMÍA

INVESTIGADORA JEFA: LIC. EC. MARY ACOSTA

INVESTIGADOR: LIC. EC. VÍCTOR PERALTA

INVESTIGADORES PASANTES: SR. ANDRÉS SPERMAN

SR. M. DAVID PISANO

## Resumen Ejecutivo

- El **Estimador Mensual Industrial (EMI)** durante el mes de septiembre, respecto al mes previo, registró un aumento de 0,45%. En términos interanuales, disminuyó un 4,43%.
- El **EMI desestacionalizado** muestra una caída mensual de 1,92%, mientras que, respecto a septiembre de 2011, presentó un descenso interanual de 3,47%.
- El nivel de **Uso de la Capacidad Instalada** en la industria (**UCI**), en septiembre, alcanzó el nivel de 75,80%.
- El **Indicador Sintético de consumo de Servicios Públicos (ISSP)** presentó una variación mensual positiva de 0,40%. El índice de **Ventas en Centros de Compras**, por su parte, aumentó un 0,60% mensual, mientras que el de **Ventas en Supermercados** observó un incremento de 0,80%.
- El **Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) desestacionalizado**, durante el mes de septiembre, respecto al mes anterior, registró un descenso de 0,90%. En términos interanuales, en cambio, el ISAC presentó una disminución de 5,25%.
- La **Inversión Bruta Interna Fija (IBIF)** del segundo trimestre de 2012, representó un 21,20% de Producto Interno Bruto. Discriminando en **Inversión en Equipos Durables** y **Construcción**, el primero constituyó el 9,38% del PIB, siendo el segundo un 11,82% del mismo.
- En términos interanuales, la variación de la **IBIF** fue negativa en un 15,03%, respecto al segundo trimestre de 2011. Este resultado se explica por las disminuciones en la **Inversión en Equipos Durables** (26,51%) y **Construcción** (3,01%).

## **Estimador Mensual Industrial (EMI)**

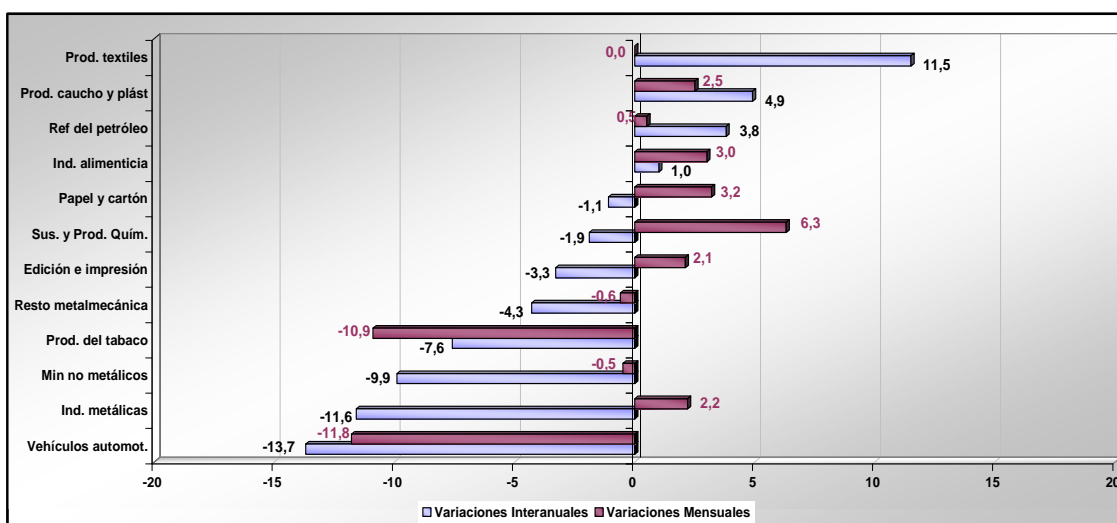
El Estimador Mensual Industrial para el mes de septiembre alcanzó un valor de 133,60; y de 127,90 en términos desestacionalizados. Respecto al mes anterior, se observó un descenso de 0,45%; la variación interanual fue negativa en un 4,43%.

El EMI desestacionalizado registró una caída mensual de 1,92%, mientras que en términos interanuales se observó una variación negativa de 3,47%.

Los principales descensos mensuales se evidenciaron en Vehículos automotores (11,80%), Productos del tabaco (10,90%), Resto de la industria metalmeccánica (0,60%) e Industria de minerales no metálicos (0,50%). Los rubros que presentaron los principales aumentos mensuales fueron Sustancias y productos químicos (6,30%), Papel y cartón (3,20%), Industria alimenticia (3,00%), Productos de caucho y plástico (2,50%), Industrias metálicas básicas (2,20%) y Edición e impresión (2,10%).

En términos interanuales, los principales descensos se observaron en Vehículos automotores (13,70%), Industrias metálicas básicas (11,60%), Industria de minerales no metálicos (9,90%), Productos del tabaco (7,60%), Resto de la industria metalmeccánica (4,30%), Edición e impresión (3,30%), Sustancias y productos químicos (1,90%) y Papel y cartón (1,10%). Mientras que se evidenciaron incrementos en Productos textiles (11,50%), Productos de caucho y plástico (4,90%), Refinación del Petróleo (3,80%) e Industria alimenticia (1,00%) -ver Gráfico 1-.

**Gráfico 1: Variación mensual e interanual EMI por rubros:**



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC.

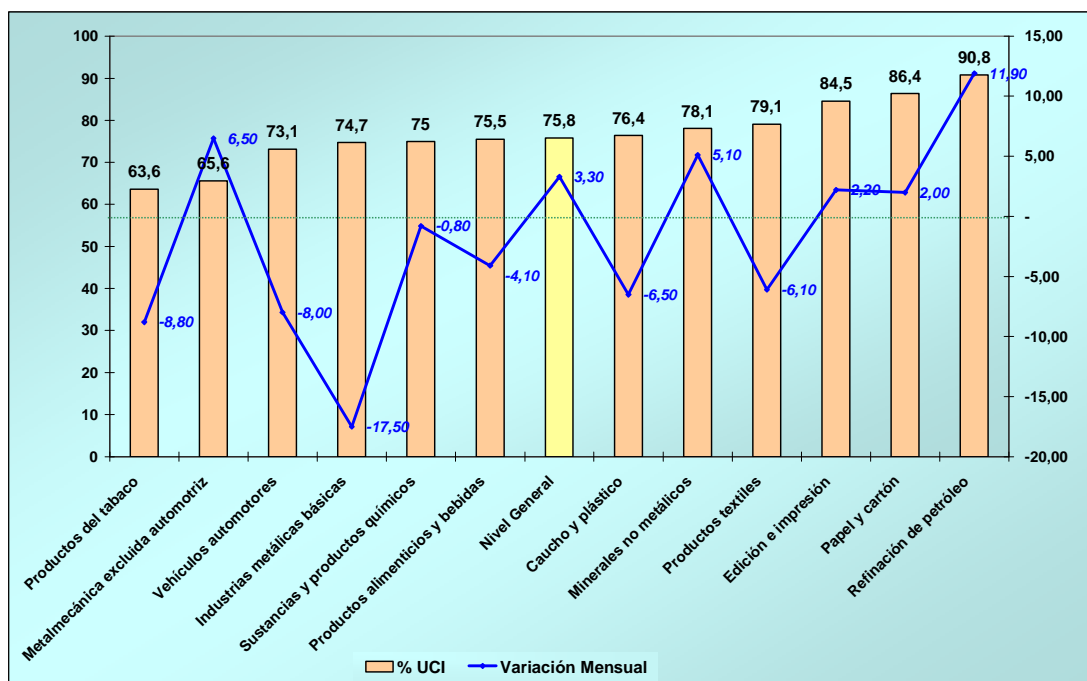
## Uso de la Capacidad Instalada (UCI)

El nivel de Uso de la Capacidad Instalada en la industria (UCI), en septiembre, alcanzó el nivel de **75,80%** (ver Gráfico 2).

Los sectores que operan dentro de los mayores niveles de su capacidad instalada son Refinación de petróleo (90,80%), Papel y cartón (86,40%), Edición e impresión (84,50%), Productos textiles (79,10%) e Industrias de Minerales no metálicas (78,10%). Por otro lado, los sectores con el menor uso de su capacidad instalada son Productos del Tabaco (63,6%), Industria Metalmeccánica excluida la automotriz (65,60%), Vehículos automotores (73,10%), Industrias metálicas básicas (74,70%) y Sustancias y productos químicos (75,00%).

Respecto de septiembre de 2011, el Nivel General de UCI fue un 9,44% menor. Este resultado se explica por los valores inferiores en los sectores Industria metalmeccánica excluida la automotriz (16,96%), Vehículos automotores (16,27%), Industrias de minerales no metálicos (13,03%), Sustancias y productos químicos (12,69%), Industrias metálicas básicas (12,01%), Productos del tabaco (7,56%) y Edición e impresión (7,04%). Los únicos sectores que crecieron, en términos interanuales, fueron Productos textiles (7,04%) y Refinación de petróleo (3,77%).

**Gráfico 2: Uso de la Capacidad Instalada por sectores:**



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC.

## **Comparación entre EMI – UCI**

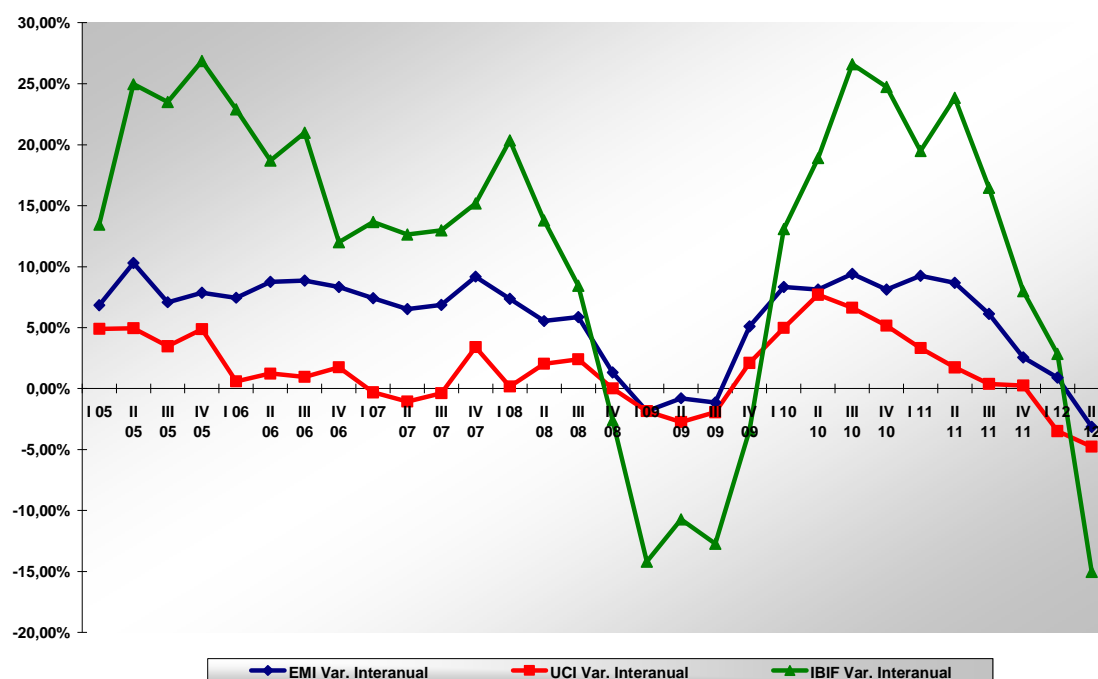
Una manera de estimar si se realizaron inversiones productivas en la economía es comparar la evolución del Estimador Mensual de la Industria y del Uso de la Capacidad Instalada. Un incremento del primero, con un descenso simultáneo del segundo podría reflejar un aumento en la inversión productiva.

A continuación se presenta el Gráfico 3, en el cual podemos observar la influencia que tiene la Inversión Bruta Interna Fija (IBIF) en las variaciones interanuales del UCI, respecto del EMI. Se podría afirmar que, de realizarse inversiones productivas, las variaciones interanuales de estos índices debieran diferenciarse en el tiempo, demostrando que el incremento en la actividad ha sido acompañado de una ampliación en la capacidad instalada.

Analizando el período en cuestión se pueden dilucidar claramente dos situaciones. La primera, que se necesita un fuerte aumento de la inversión (una variación interanual superior al 12%-15%), para generar un aumento de la diferencia significativa del UCI con el EMI y, en segundo lugar, que la inversión tiene un rezago de entre un trimestre y un año para surtir efecto, en la economía.

Observando el gráfico, podemos apreciar que los períodos 2005-2007 y mediados de 2010-mediados de 2011, en los cuales hubo un importante incremento de la inversión, el comportamiento del UCI respecto del EMI fue divergente, mientras que en los demás períodos, en los cuales la inversión fue baja e incluso negativa (es decir, la depreciación superó la reposición bruta de activos físicos), ambas curvas convergen y sus variaciones son, prácticamente, iguales. Siguiendo con este análisis, y evidenciando que la inversión se encuentra cayendo en comparación al año previo, podría inferirse que el Uso de la Capacidad Instalada tendrá un comportamiento muy similar al que se suceda en la actividad industrial, es decir, tanto el EMI como el UCI tendrán variaciones sumamente parecidas.

**Gráfico 3: Comparación EMI-UCI:**



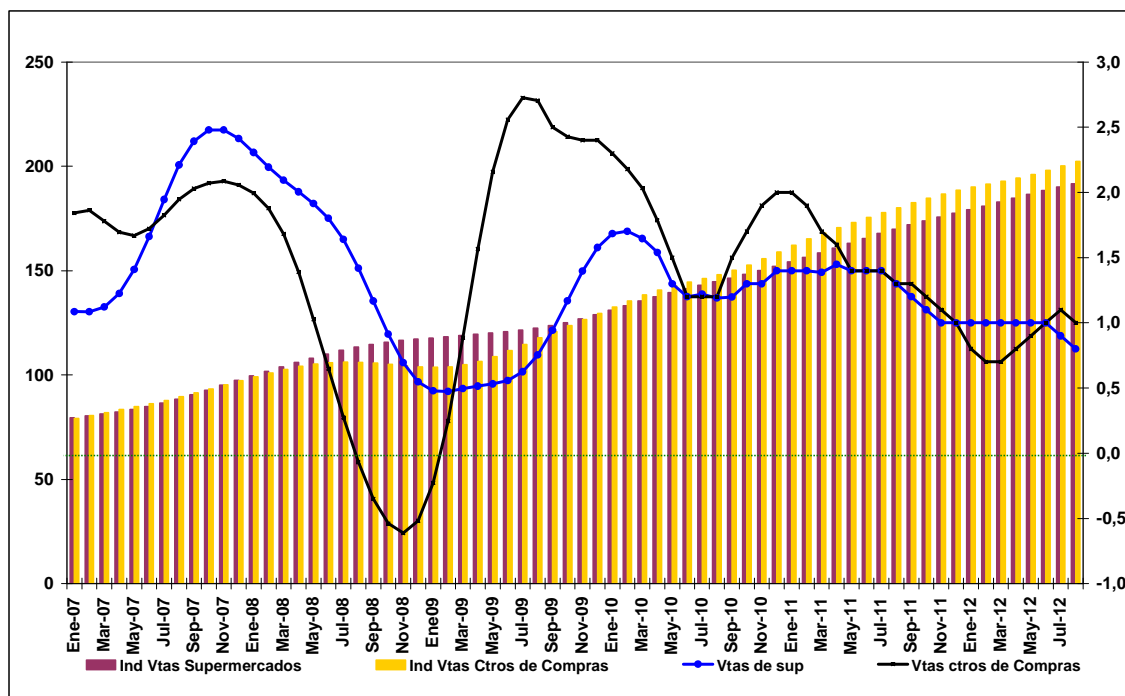
Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC.

## Indicadores de Consumo

Tomando los datos de la Encuesta de Supermercados, la Encuesta de Centros de Compras y el Indicador Sintético de Servicios Públicos, mensualmente elaborados por INDEC, puede evaluarse el comportamiento del consumo a nivel global.

En el mes de septiembre, el Indicador de Ventas de Supermercados presentó una variación mensual positiva de 0,80%; mientras que la variación interanual del mismo fue positiva en un 12,97%. El índice de Ventas de Centros de Compras evidenció un incremento mensual del 0,60%; respecto al mismo mes del año anterior, el aumento fue de 8,64%. En el Indicador Sintético de consumo de Servicios Públicos se observó un aumento mensual de 0,40%; en términos interanuales, el mismo presentó un aumento del 5,75% (ver Gráfico 4).

**Gráfico 4: Variación mensual tendencia ciclo. Indicadores de consumo:**



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC.

### **Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC)**

El **Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) desestacionalizado**, durante el mes de septiembre, respecto al mes anterior, registró un descenso de 0,90%. En términos interanuales, el ISAC presentó una disminución de 5,25% (ver Gráfico 5).

Los índices, para el mes de septiembre (Base 2004=100), de los bloques que componen el ISAC fueron de 186,90 para vivienda, de 177 para Edificios para otros destinos, de 121,20 para Construcciones petroleras, de 172,70 para Obras viales y de 175,20 para Otras obras de infraestructura.

Respecto del mes anterior, hubo incrementos de actividad en Otras obras de infraestructura (6,18%), Edificios para otros destinos (3,27%), Edificios para viviendas (2,92%) y Obras viales (2,74%), mientras que, por el contrario, el bloque que vio reducida su actividad fue Construcciones petroleras en un 25,87%.

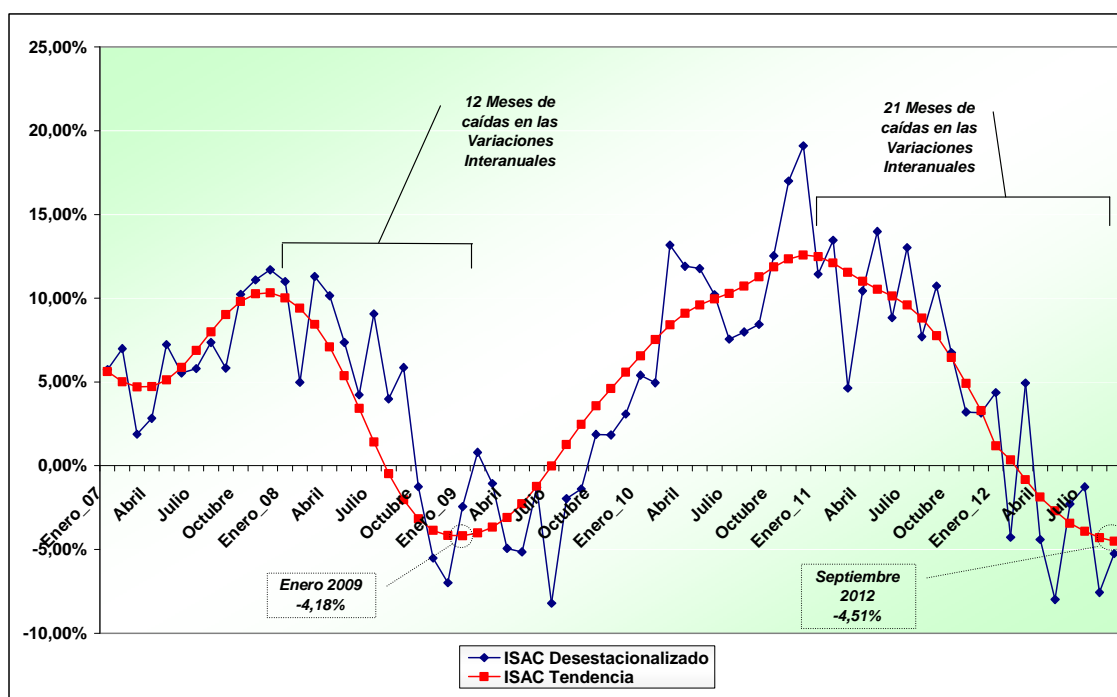
En términos interanuales, todos los bloques evidenciaron descensos en su actividad, de 15,54% para Otras obras de infraestructura, de 13,44% para

Obras viales, de 11,02% para Edificios para otros destinos, de 7,65% para Edificios para viviendas y de 3,17% para Construcciones petroleras.

Observando el Gráfico 5, podemos concluir que la crisis actual del sector de la construcción es más prolongada que la observada en el año 2009, consecuencia de la crisis financiera internacional. A la fecha, se han producido 21 meses de caídas ininterrumpidas en las variaciones interanuales de la ISAC (durante la crisis del 2009 el proceso se mantuvo por 12 meses), siendo, desde comienzos de este año, más agudas que las del período enunciado anteriormente.

Suponiendo una situación similar en duración y velocidad de recuperación a la de la crisis del 2009, es de esperar que la situación en el ámbito de la construcción recién mejore, sustancialmente, a comienzos del año próximo.

**Gráfico 5: Variación interanual del ISAC Desestacionalizado y Tendencia:**



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC.

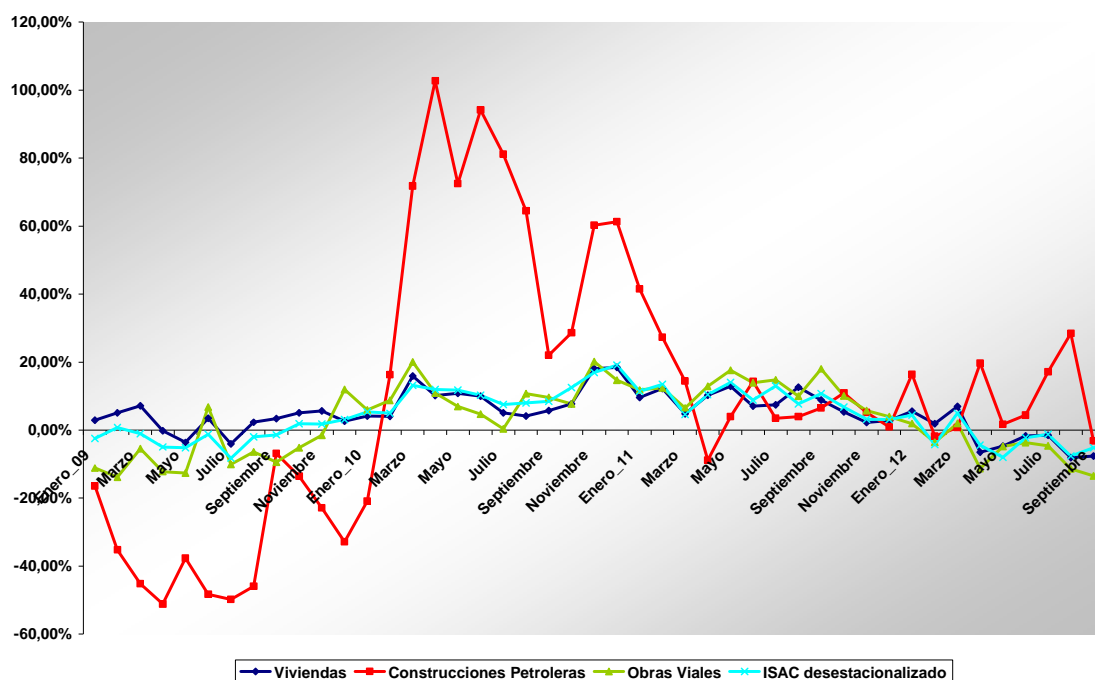
Analizando el Gráfico 6, se observa que existe una fuerte influencia, en el ISAC, de los bloques Edificios para viviendas y Obras viales, habiendo una muy baja preponderancia sobre el mismo de, por ejemplo, Construcciones petroleras. Observando el período 2010-mediados de 2011 y los últimos meses transcurridos de 2012, podemos ver que, aunque la variación interanual del



bloque Construcciones petroleras fue muy dispar al del resto de los bloques, esto no influyó marcadamente en las variaciones de la ISAC, mientras que el comportamiento de este índice se vio fuertemente correlacionado con los bloques previamente enunciados.

La conclusión que podría extraerse de lo anteriormente expuesto es que la crisis actual del sector de la construcción es consecuencia, principalmente, de la caída en la actividad de los bloques Edificios para viviendas y Obras viales. En este sentido, la iniciativa lanzada por el Gobierno Nacional de implementar el programa “PRO.CRE.AR”, para reactivar este sector de la economía es acertada. Sin embargo, a casi 5 meses de la presentación del mismo, aun no se observan sus efectos sobre la economía real, quizás por el lento dinamismo, presente en esta actividad.

### **Gráfico 6: Variaciones interanuales del ISAC desestacionalizado y por bloques:**

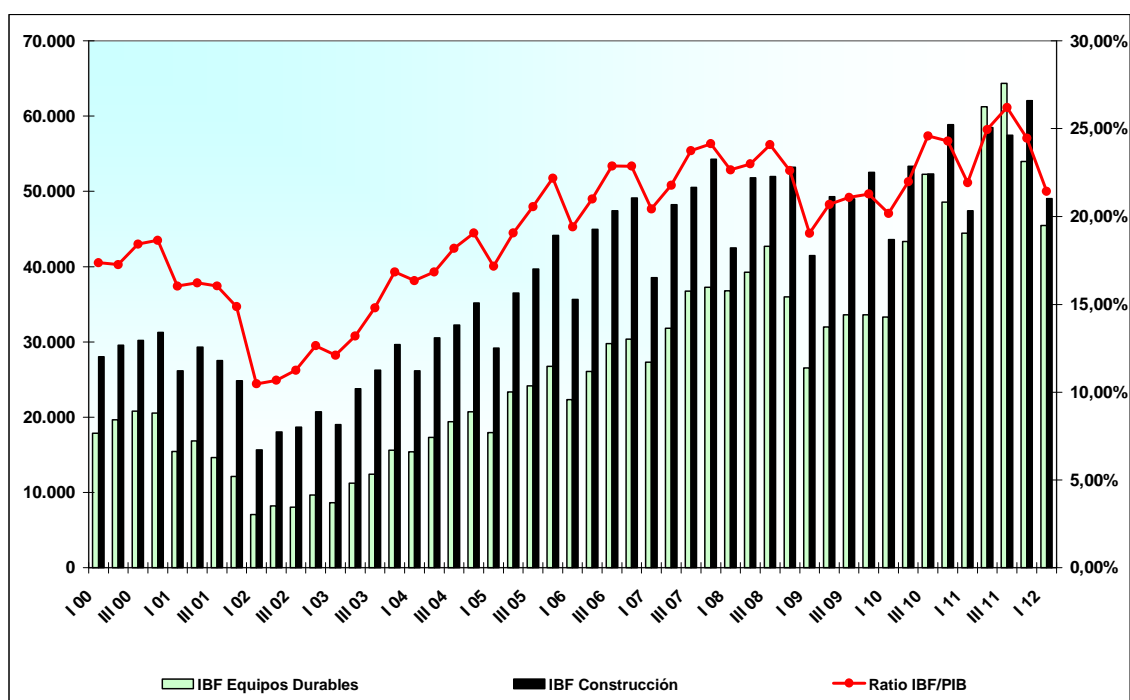


2011; mientras que la Inversión en Construcción (IC) representó un 11,82% del Producto, evidenciándose una caída de 0,37% respecto al mismo trimestre del año previo (ver Gráfico 7).

La variación interanual de la IBIF fue negativa en un 15,03% lo cual se explica por los descensos interanuales de la IED (26,51%) y la IC (3,01%).

En cuanto a la composición de la IBIF, la Inversión en Equipos Durables explica el 44,25% de la misma mientras que el restante 55,75% se explica por la Inversión en Construcción. Comparando con el mismo trimestre del año 2011, la IC significó un 6,91% más que el año anterior, en términos de participación.

**Gráfico 7: IBF – IED – IC:**



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC.