

Año 3 – N°74 03/04/2025

Informe Económico Semanal



Por Iván Cachanosky

Director Dpto. de Economía y Cs. Sociales ESEADE



El “Día de Liberación” de Mr. Trump

El anuncio de aranceles a todos los países del mundo llevado a cabo por el Presidente de Estados Unidos, Donald Trump, ha intensificado la Guerra Comercial que ya se venía llevando a cabo. Esto desde luego incrementará la incertidumbre a nivel mundial.

La reacción de los mercados no fue buena ni a nivel internacional ni a nivel local. Al momento de escribir estas líneas, Wall Street cae casi un 5% y las bolsas europeas lo hacen en torno al 2,5%. Algunas acciones argentinas en Wall Street han llegado a ceder más del 9%.

La Recuperación Económica del Gobierno de Milei

El nivel de actividad ha recuperado repentinamente en los últimos meses. Si bien en este informe sosteníamos que la recuperación iba a ser más larga, la magnitud de la caída fue similar a la que mencionábamos en informes anteriores.

La recuperación a nivel agregado pareciera depender casi exclusivamente del sector agrícola

El “Día de Liberación” de Mr. Trump

El anuncio de aranceles a todos los países del mundo llevado a cabo por el Presidente de Estados Unidos, Donald Trump, ha intensificado la Guerra Comercial que ya se venía llevando a cabo. Esto desde luego incrementará la incertidumbre a nivel mundial.

En este marco, el gobierno de Javier Milei recibirá un arancel del 10% a los productos que se vendan a Estados Unidos. De esta manera, el gobierno de La Libertad Avanza (LLA) lo festejó (y con cierta razón), ya que se le está aplicando el piso de aranceles establecidos por Mr. Trump.

La reacción de los mercados no fue buena ni a nivel internacional ni a nivel local. Al momento de escribir estas líneas, *Wall Street* cae casi un 5% y las bolsas europeas lo hacen en torno al 2,5%. Algunas acciones argentinas en *Wall Street* han llegado a ceder más del 9%.

A nivel local, también se siente fuerte el coletazo de los anuncios del presidente Trump. El Riesgo País que hace no tantas semanas amenazaba con quebrar hacia abajo los 600 puntos básicos (pb), hoy se está incrementando un 5,6% y está cerca de los 900pb. En tanto, el Merval retrocede un 2,8%. En cuanto a los bonos, caen en torno al 1,5%.

Queda claro que al mercado no le gustan las medidas proteccionistas. Es que la medida llevada a cabo por Mr. Trump retorna a la vieja y errada idea de los mercantilistas al suponer que la riqueza se crea con las diferencias entre exportaciones e importaciones y esto no es así (por lo menos en el largo plazo falla).

La razón es muy simple, cuando los gobierno establecen aranceles, alteran los incentivos de los productores y consumidores. Peor aún, generan espejismos haciéndole creer a los inversores que algunos sectores son más rentables que otros porque recibieron menores aranceles. Sin embargo, la producción de esos bienes o servicios, no tiene garantizado un acompañamiento de demanda. Por lo que se estarán produciendo bienes y servicios que luego no serán demandados.

En otras palabras, sectores ineficientes estarán artificialmente favorecidos. En ausencia de aranceles, el mercado ordenaría la utilización de recursos hacia los sectores más productivos. Es por esta razón teórica, que en la práctica los mercados reaccionan con preocupación.

Por último, vale la pena destacar que esta medida tomada por Mr. Trump no implica necesariamente una gestación de una crisis. Sin embargo, la incertidumbre global incrementará y esto repercutirá a nivel global donde el crecimiento mundial terminará por desacelerarse.

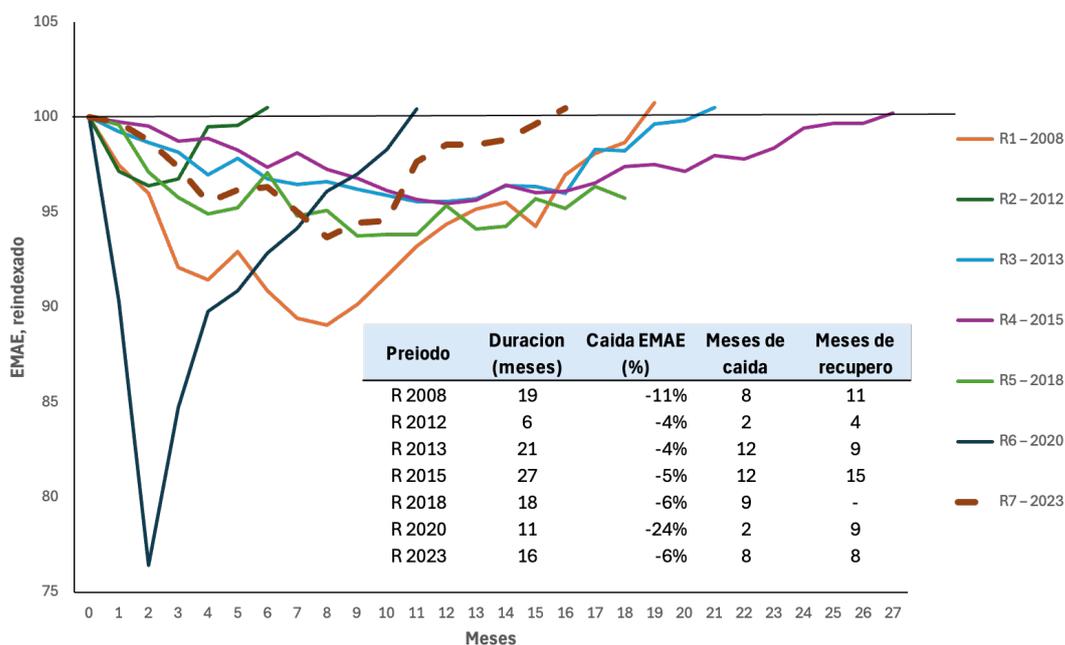
La Recuperación Económica del Gobierno de Milei

El nivel de actividad ha recuperado repentinamente en los últimos meses. Si bien en este informe sosteníamos que la recuperación iba a ser más larga, la magnitud de la caída fue similar a la que mencionábamos en informes anteriores. De todos modos, recordemos que las correcciones que se hicieron en la última publicación del PBI fueron mayores a otros casos en rubros con elevada incidencia. Algunas de las correcciones realizadas llegaron a superar dos desvíos estándar. Sin esas correcciones fuertes, la recuperación hubiera sido más larga a lo que realmente fue.

En el siguiente gráfico se puede observar la recuperación económica que se lleva a cabo (ver línea punteada), en comparación con otras crisis y recuperaciones. De esta manera, podemos visualizar la magnitud de la crisis (eje vertical) y tiempo de recuperación de la misma (eje horizontal). Así, podemos observar que la crisis actual tuvo una caída promedio y una recuperación promedio. Es decir, hubo crisis donde la caída fue menor y otras donde fue mayor. En términos de tiempo de recuperación, ocurre lo mismo; podemos observar recuperaciones más rápidas y otras más lentas. Concretamente, desde que asumió JM como presidente, la actividad atravesó ocho meses de caída y luego recuperó el terreno pérdida en otros ocho meses. De esta manera, el proceso completo duró dieciséis meses.

GRÁFICO I: RECESIONES Y RECUPERACIONES ECONÓMICAS

Índice 100 = primer mes de recesión



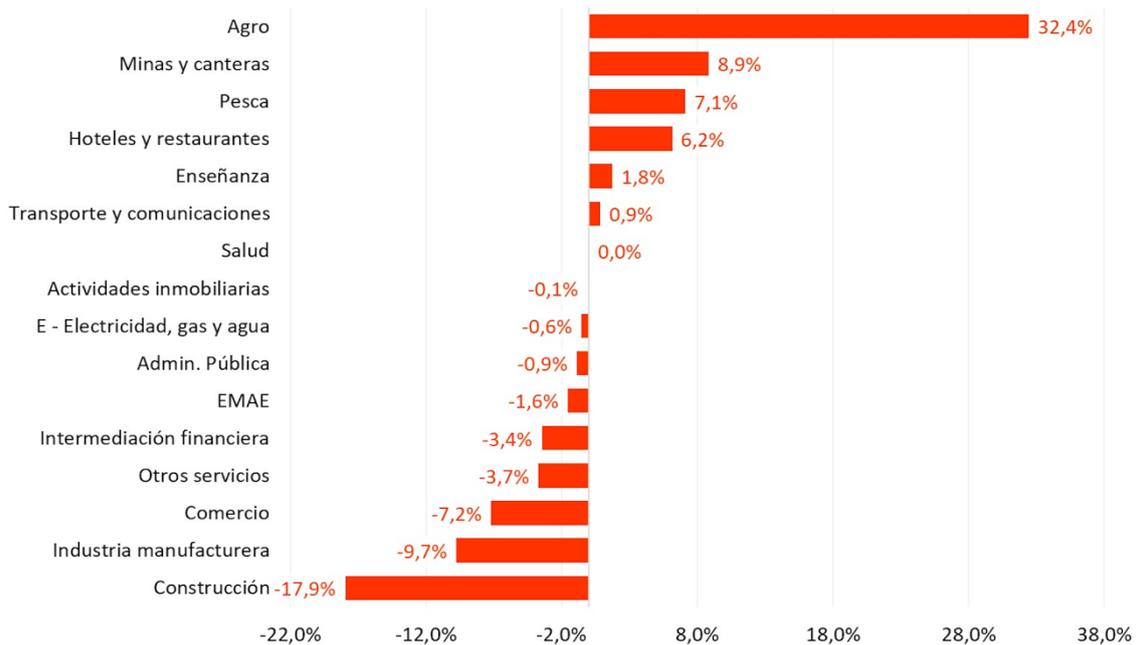
Fuente: En base a INDEC

Dos comentarios aparte. Primero, nótese como la recesión del 2018 (línea verde claro o R5 en el gráfico) muestran una caída sin recuperación. Es decir, cuando la economía entró en recesión en el 2018, no hubo ni recuperación en "V" ni en "U", sino más bien una "L", ya que nunca recuperó. Luego, en segundo lugar, vino la crisis del Covid-19, que muestra una recuperación en "V".

Retornando a la recuperación actual, la buena noticia es que la recuperación fue más rápida de lo esperado. Sin embargo, la mala noticia es que la recuperación no es homogénea, sino heterogénea. En otras palabras, la recuperación se encuentra explicada por pocos sectores. Esto quiere decir que todavía hay muchos sectores que se encuentran con complicaciones en su realidad microeconómica. Más aún, el sector agrícola que es uno de los motores de la recuperación, creciendo y todo continúa en una situación delicada. En otras palabras, no es una recuperación con color de rosas ni mucho menos, pero sí fue más rápido de lo esperado.

GRÁFICO II: EMAE SECTORIAL

Variación Ene-25 vs Nov-23 de la suma móvil 12 meses



Fuente: En base a INDEC

Nótese como gran parte de la recuperación es explicada por el sector del agro (+32,4%), que como mencionábamos, a pesar de la recuperación, se encuentra aún en estado crítico. Luego, hay una terna de sectores que contribuyen a la recuperación económica en menor medida y son: Minas y Canteras (+8,9%), Pesca (+7,1%) y Hoteles y Restaurantes (6,2%). Luego, el resto de los sectores crece muy poco o caen.

Por supuesto que se debe tener en cuenta que no todos los sectores tiene la misma incidencia. Por ejemplo, tanto la Pesca como Minas y Canteras poseen una incidencia muy baja, por lo que en la práctica la recuperación pareciera depender casi exclusivamente del sector agrícola. En cuanto a los sectores que caen, la Construcción continúa siendo el más castigado producto del ajuste en la obra pública.

Iván Cachanosky

Director del Departamento de Economía y Ciencias Sociales

Director de la Maestría en Economía y Ciencias Políticas

ESEADE

*Una Universidad
libre como vos*