

Finalmente, luego de varios días de rumores, se confirmó el anuncio del endurecimiento de las medidas de aislamiento social entre los días 1 y 17 de julio. La explicación para volver a implementar una cuarentena más dura es el crecimiento del contagio y el aumento de la utilización de la capacidad instalada sanitaria. Según los datos oficiales, este viernes el 50% de las camas de UTI estaban ocupadas y el 55% en el conurbano bonaerense. De esta manera, con la excepción de los actividad bancaria y el servicio de delivery y take away de los establecimientos gastronómicos, el resto de la actividad económica en el AMBA vuelve a una situación similar a la del mes de abril.

Simultáneamente, el FMI publicó sus nuevas proyecciones sobre el impacto del Coronavirus en el ritmo de crecimiento internacional. Mientras agravó la caída mundial del 3% al 4,9%, llevó la recesión proyectada para la Argentina hasta el 9,9%. Esas cifras, sin embargo, ya lucen desactualizadas. En nuestras proyecciones de fines de abril señalábamos que la economía argentina sufriría una recesión algo superior al 10%. Dada la prolongación de las medidas de aislamiento junto a la demora en la renegociación de la deuda, y el carácter que está tomando el gobierno en relación al sector privado y las señales hacia la inversión, las perspectivas de caída ya se encuentran más cercanas al 15% que al 10% que veíamos hace dos meses.

De esta manera, la economía argentina será muy probablemente la más golpeada de Latinoamérica y mostrará una de las contracciones más fuertes de todo el mundo; asimilable a los países de Europa a los cuales la pandemia golpeo en primera instancia y cuya reacción y tiempo de preparación fue casi nulo.

Un factor fundamental que no debería quedar fuera del análisis a la hora de comparar a la Argentina con cualquier otro país del mundo tiene que ver con el estado de la macroeconomía al momento de ser impactada por la pandemia. En primer lugar, la economía había entrado en recesión como consecuencia del sudden stop a principios del año 2018. Con un gran costo en términos de depreciación, inflación y actividad económica, la producción había encontrado un piso en la primera parte del año 2019. De hecho, la tasa mensual de variación de la actividad económica había promediado 0,25% entre los meses de enero y julio del 2019. Esta tasa mensual implicaba un rebote anualizado de 3,2%.

Sin embargo, el shock político aportado por el inesperado resultado electoral de las PASO implicó un deterioro instantáneo de las expectativas económicas de los agentes que precipitó el ajuste de una gran cantidad de variables. Como ya sabemos, el dólar saltó en un solo día de 45 pesos a 60 pesos; el riesgo país de 800 a 2.000 puntos y se disparó una corrida bancaria que produjo el drenaje de más de 15.000 millones de dólares depositados en los bancos. En términos de actividad económica este impacto implicó que, entre los meses de agosto 2019 y febrero 2020, la tasa mensual de variación de la producción fue de -0,54%, lo que implica una tasa de caída anualizada del 6,3%.

Es decir que antes de que el Coronavirus sea un tema de preocupación en territorio argentino, la economía estaba en caída libre; pasando de un crecimiento anualizado de poco más del 3% a una recesión superior al 6% luego de las PASO. Sobre llovido, mojado. El primer caso de coronavirus en marzo y la

implementación de la cuarentena a partir del día 20 de aquel mes no hizo más que empeorar el panorama.

El próximo lunes se dará a conocer el estimador de la actividad de abril, un dato que ya luce antiguo pero que llegará oficialmente a ratificar que la parálisis económica producida en aquel mes por la pandemia y la cuarentena quedará en los registros como una caída histórica.

En los últimos días el presidente Fernández declaró que es consciente del impacto económico que todo esto está generando pero que está seguro de que una vez superado la economía funcionará a su máxima capacidad. Es decir que, la visión oficial es la de una gran contracción económica seguida por una rápida y fuerte recuperación.

Analizando el panorama de forma abarcativa hay varias señales que estarían indicando que el horizonte no luce tan prometedor como lo imagina el gobierno. En primer lugar, y como ya hemos señalado en informes recientes, la macroeconomía está gestando desequilibrios fiscales, monetarios y cambiarios de magnitudes pocas veces vista en la historia económica argentina. Esto podría generar en cualquier momento una disrupción financiera que vuelva a golpear a la actividad económica, abortando cualquier indicio de recuperación y prolongando el proceso recesivo de la economía local.

Además, y a diferencia de lo que muchos analistas han expresado en las últimas semanas, creemos que la capacidad productiva de la economía no está intacta. Si bien es cierto que este shock de oferta que implicó la pandemia y la cuarentena no es asimilable a los que generan desastres naturales o guerras, donde la capacidad productiva queda destruida, tampoco es cierto que toda la capacidad que existía a principios del año esté disponible para volver a funcionar instantáneamente.

El proceso de quiebras y cierres de unidades productivas que estamos viendo en las últimas semanas implica un “desorden del capital” y la ruptura de relaciones entre los factores de producción que llevan cierto tiempo a ser restablecidas. Un negocio que quiebra puede volver a ponerse en funcionamiento, pero no de forma automática. Es decir que, cuanto mayor sea el daño en las unidades productivas y el cierre de negocios, más lenta será la recuperación aun cuando la demanda pueda llegar a ser estimulada (lo cual es dudoso dados los desequilibrios de la macroeconomía). La oferta agregada de la economía argentina está dañada y eso se hará notar en ritmo de recuperación del nivel de producción.