

El 29 de junio el INDEC publicó la revisión de las series históricas de Cuentas Nacionales (CCNN) desde 2004. Si bien este hecho vino a paliar la escasez de números oficiales que afecta las estadísticas desde hace ya varios meses, también generó interrogantes acerca de las nuevas series, entre otras cosas por la falta de un documento metodológico que aclare cuáles fueron las correcciones realizadas.

Uno de los primeros puntos que saltan a la vista es la comparación inevitable de estos números con los datos provisorios que el propio INDEC, en su nueva gestión, publicó el 30 de marzo. En ese entonces, se había anunciado un crecimiento del PIB de 2,1% en 2015. A pesar de que aún no se contaba con los datos sin estacionalidad para avalar el argumento, el MHyFP comunicó que *“las variaciones interanuales decrecientes (...) revelan fuertes caídas desestacionalizadas en los dos últimos trimestres, de acuerdo a estimaciones preliminares a partir de una serie provisoria 2004 -2015 -en particular, la actividad económica habría caído a un ritmo superior al 4% anual en el último trimestre de 2015”*.

Con los nuevos datos publicados, el PIB arrojó un crecimiento de 2,4% en 2015, por encima del 2,1% estimado anteriormente. Además, se observó que esta diferencia estuvo concentrada en el cuarto trimestre de 2015, donde el PIB pasó de crecer 0,9% a 2,2% anual en la versión revisada. Si bien efectivamente se verifica una desaceleración del crecimiento respecto del trimestre anterior, este proceso se da en una magnitud mucho menor que la anunciada anteriormente, reflejando que el actual gobierno recibió una economía en mejores condiciones que las que había indicado su equipo económico.

## **¿Qué pasó en 2009 y 2010?**

Más allá de las revisiones para 2015, uno de los aspectos más llamativos de las nuevas estadísticas es la diferencia de estimación en años anteriores, sobre todo en 2009 y 2010. En efecto, la nueva serie del PIB reporta una caída del -6% para 2009, con un importante rebote de 10,4% en 2010, lo cual refleja un ciclo de mucha mayor amplitud que el estimado previamente.

Para tener una referencia del orden de magnitud de la caída de 2009 que muestra el INDEC es interesante repasar la dinámica de 2001-2002. En el momento que se produjo la peor crisis económica de la historia de nuestro país, la actividad económica se retrajo -10,9%. Una baja de más de la mitad de este valor durante 2009, aún pese a la crisis agraria y el adverso contexto internacional, luce sobredimensionada. Sumado a esto, debe tenerse en cuenta que si bien las estimaciones de las consultoras privadas habían registrado caídas, estas fueron de magnitudes menores, de alrededor del -4%. En particular, el IMA registró para 2009 una baja de -2,6% anual.

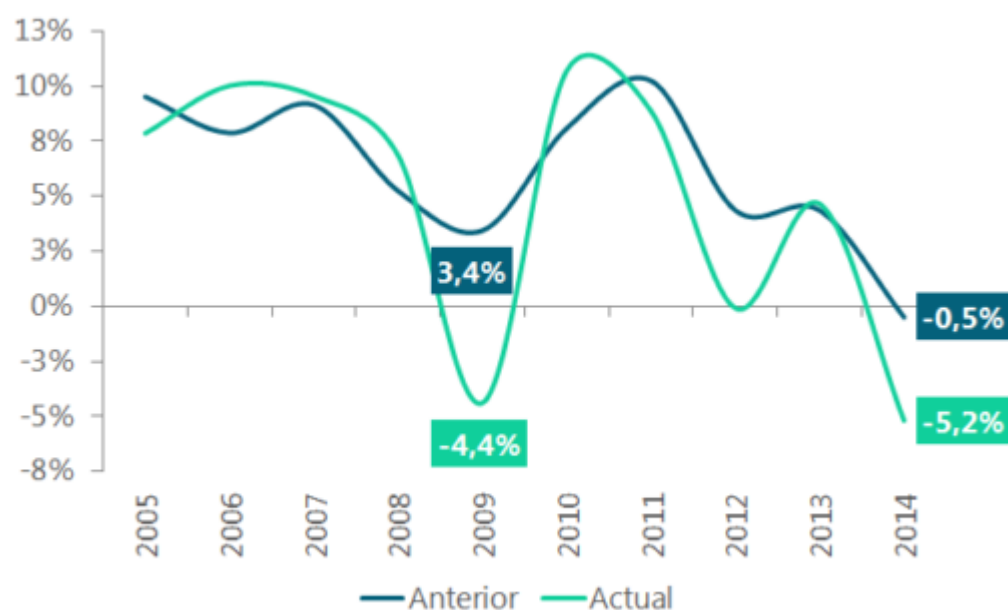
## **Algunas dudas en la desagregación y la elevada volatilidad**

Las dudas sobre las CCNN no se agotan aquí. Si bien el PIB fue corregido sustancialmente, algunos rubros apenas registraron cambios. En efecto, las exportaciones, importaciones y la inversión en equipo durable de producción no registraron variaciones significativas respecto de las estimadas previamente.

Por el contrario, Consumo Privado y Construcción arrojan diferencias notables. Por ejemplo, el Consumo Privado en 2014 resultó ser un 22% inferior al estimado previamente, mientras que la actividad de la Construcción fue un 31% más baja.

## Consumo Privado

*En % de var. Anual*



En el caso del consumo, la diferencia en las estimaciones obedece tanto a la modificación al alza los precios implícitos, como a la baja del Consumo Privado nominal. Sin embargo, lo más llamativo es que la nueva serie tiene la particularidad de exhibir una alta volatilidad, aún en términos desestacionalizados. Por ejemplo, en algunos casos las variaciones entre trimestres alcanzan hasta 8,0%, contrastando con las mediciones previas.

Tomando las series de Consumo Privado sin estacionalidad de 36 países de LATAM, Unión Europea y Estados Unidos, se observa que para el periodo 2004-2014, la volatilidad del Consumo Privado en Argentina duplica a la observada para el promedio de países de LATAM y la Unión Europea, y es casi

seis veces superior a la observada en EE.UU. Esta situación se agudiza para el periodo comprendido entre 2008-09 de crisis financiera internacional.

## Desvío Estándar del Consumo Privado

*Series sin estacionalidad*

	LATAM	Unión Europea	EE.UU	Argentina
<b>2004-2014</b>	1,5	1,2	0,5	2,9
<b>IV.08-III.09</b>	1,9	1,5	0,7	5,6

## El caso de la construcción

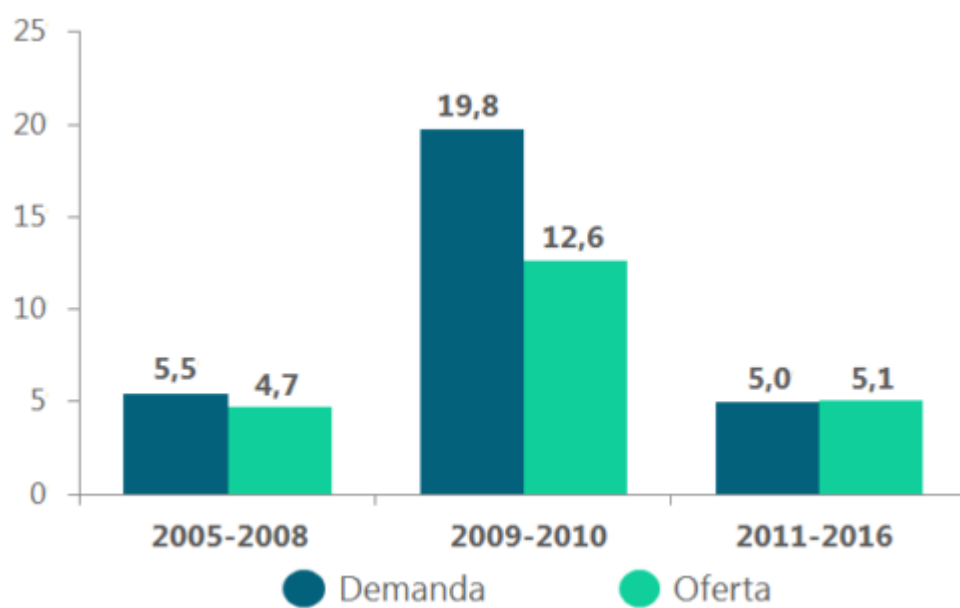
En relación a Construcción, el INDEC estableció una nueva categoría denominada Otras Construcciones, la cual incluye construcción por cuenta propia, agropecuarias y petroleras. De acuerdo a los datos actuales, la actividad es un 30% inferior a la registrada previamente y resulta llamativo que una parte significativa de la corrección a la baja obedece a cambios de 2005 y 2006.

El comportamiento de la nueva serie, a diferencia de las CCNN anteriores, se desacopla de variables que solían anticipar la actividad, como los despachos de cemento. En esta línea, de acuerdo a los nuevos datos en 2009 la construcción cayó un -19% anual, un valor muy por debajo de lo computado previamente (-5%), los despachos de cemento (-4,4%) y el Índice Construya (-10,8%).

La diferencia también se observa para dicho periodo entre los mismos datos de construcción de INDEC calculados por oferta y por demanda. Si bien tienden a coincidir en prácticamente todo el periodo 2004-2016, en 2009 y 2010 se observa un desacople. En efecto, en 2009 la construcción por oferta se contrajo un -12,3% (6,6 p.p. menos que la estimación por demanda).

### **Construcción CCNN por Oferta y Demanda**

*Desvío estándar por periodo*



Por último, el INDEC modificó sustancialmente los valores de la variación de existencias. En las series actuales, ningún año registra una variación de existencias negativa, por lo que dicho rubro aportó positivamente al PIB en todos los años.

Esta serie de dudas respecto de la evolución y la composición de las CCNN hacen aún más necesaria la publicación de un documento metodológico que detalle su confección, de modo tal de que sea posible corroborar la tan anunciada mejora en la calidad de las estadísticas públicas.