



**BCSF**

Presidente  
**Sr. Ulises Mendoza**



Centro de Estudios y Servicios

Director Ejecutivo  
**Dr. Gustavo Vittori**

Directora  
**Lic. María Lucrecia D'Jorge**

Coordinador  
**Mg. Pedro P. Cohan**

Investigadores  
**Lic. Lautaro Zanini**  
**Lic. Ramiro Emmanuel Jorge**  
**María Florencia Camusso**  
**Franco Riottini**  
**Camila Valeria Tonetti**  
**Abog. Maria Eugenia Veglia**

E-mail de contacto:  
[ces@bolcomsf.com.ar](mailto:ces@bolcomsf.com.ar)

Sitio web:  
<http://ces.bcsf.com.ar> o  
<http://www.bcsf.com.ar>

Redes:



[@BCSFoficial](#)



[@BCSF\\_Oficial](#)



[@bcsfoficial](#)



[Bolsa de Comercio de Santa Fe](#)

## EXPANSIONES Y RECESIONES EN LAS ÚLTIMAS TRES DÉCADAS: NIVEL PROVINCIAL, NACIONAL E INTERNACIONAL

Fecha: Marzo de 2021

## INTRODUCCIÓN

En un contexto incierto en cuanto a la evolución de la emergencia sanitaria a nivel mundial, y la perdurabilidad del impacto sobre la actividad económica global, es importante contar con un marco de análisis de las fases expansivas y recesivas de las últimas tres décadas.

En el presente informe se analiza sintéticamente el ciclo económico de la provincia de Santa Fe en comparación con el de Argentina. Adicionalmente se efectúa un análisis de las fases a nivel global. En cada sección se exponen cuadros y/o gráficos correspondientes al nivel geográfico tratado, en conjunto con una serie de conclusiones de aquellos puntos más importantes a considerar.

En este sentido, para el caso de la provincia de Santa Fe se utiliza el Índice Compuesto Coincidente de Actividad Económica de la Provincia de Santa Fe (ICASFe) realizado y publicado por el Centro de Estudios de la Bolsa de Comercio de Santa Fe (CES-BCSF), mientras que para Argentina se emplea el Índice Compuesto de Actividad Económica (ICAE) elaborado por el Centro de Investigaciones del Ciclo Económico y Crecimiento (CINCEC). Ambos son índices coincidentes, y resultan ser los indicadores más aptos para el estudio del ciclo económico.

Para el plano internacional se hace uso del Producto Bruto Mundial (PBM), a pesar de que no desconocen las limitaciones del indicador a la hora de fechar las fases cíclicas<sup>1</sup>. En este punto se ha valorado contar con información disponible para 180 países<sup>2</sup>, ya que si bien se cuenta con un índice coincidente a escala global -Barómetro económico global coincidente elaborado por KOF Swiss Economic Institute en colaboración con la Fundação Getúlio Vargas (FGV)- el mismo contiene información de alrededor de 50 países.

---

<sup>1</sup> Los indicadores de producto cuantifican el valor final de los bienes y servicios generados en un espacio geográfico, se publican fundamentalmente con periodicidad anual (aunque hay algunos trimestrales), por lo tanto, algunas recesiones cortas en duración pueden compensarse parcial o totalmente con el crecimiento de períodos aledaños. Además, en general, presentan rezagos de dos a cuatro trimestres. Por su parte los índices de actividad incluyen información que permite monitorear la evolución conjunta de sectores y agentes económicos, son de periodicidad mensual y tienen mayor oportunidad dado que se publican con sólo uno a dos meses de rezago. Para más información al respecto de los índices de actividad consultar el informe “14 sub-indicadores considerados por el Índice Compuesto Coincidente de Actividad Económica de la provincia de Santa Fe (ICASFe)” disponible en <https://www.bcsf.com.ar/ces/icasfe.php>.

<sup>2</sup> En 2018 y 2019, que fueron 177 y 168 países, respectivamente.

## ACTIVIDAD ECONÓMICA PROVINCIAL Y NACIONAL

El Cuadro 1 expone las fechas de comienzo y finalización de las fases expansivas y contractivas de la actividad económica de Argentina y de la provincia de Santa Fe desde la década de los noventa, como así también su duración en meses.<sup>3</sup> Las filas pintadas de azul corresponden a períodos expansivos, mientras que las de color rosado se vinculan a fases en las que la actividad económica se contrajo. La última columna del cuadro expresa la diferencia, en meses, entre las fases provinciales y nacionales.

**Cuadro N° 1: Duración de las fases cíclicas determinadas por el ICASFe y el ICAE**

	Giros y duración de las fases cíclicas de la provincia de Santa Fe. ICASFe			Giros y duración de las fases cíclicas de Argentina. ICAE			Diferencias (número de meses)	
	Fecha de inicio	Fecha de finalización	Duración en meses	Fecha de inicio	Fecha de finalización	Duración en meses		
Fase expansiva	-	1994.10	No aplica	-	1994.10	No aplica	No aplica	
Fase contractiva	1994.11	1995.12	14	1994.11	1995.08	10	4	
Fase expansiva	1996.01	2001.01	61	1995.09	1998.05	33	28	
Fase contractiva	2001.02	2002.09	20	1998.06	2002.07	50	-30	
Fase expansiva	2002.10	2008.01	64	2002.08	2008.07	72	-8	
Fase contractiva	2008.02	2009.08	19	2008.08	2009.05	10	9	
Fase expansiva	2009.09	2011.10	26	2009.06	2011.11	30	-4	
Fase contractiva	2011.11	2012.08	10	2011.12	2012.04	5	5	
Fase expansiva	2012.09	2013.09	13	2012.05	2013.05	13	0	
Fase contractiva	2013.10	2014.04	7	2013.06	2014.08	15	-8	
Fase expansiva	2014.05	2015.07	15	2014.09	2015.08	12	3	
Fase contractiva	2015.08	2016.06	11	2015.09	2016.06	10	1	
Fase expansiva	2016.07	2018.03	21	2016.07	2018.03	21	0	
Fase contractiva	2018.04	2020.04	25	2018.04	2020.05	26	-1	
Duración media de las fases expansivas			33	Duración media de las fases expansivas			30	3
Duración media de las fases contractivas			14	Duración media de las fases contractivas			18	-3

**Fuente:** elaboración propia en base a datos de CES-BCSF y de CINCEC

En relación a lo anterior se puede destacar que:

- Bajo el período de análisis, la duración media de las fases expansivas a nivel provincial y nacional son similares. Santa Fe data crecimientos en su actividad de 33 meses en promedio, mientras que para Argentina dicha duración es de 30 meses. Es decir, los períodos expansivos que ha transitado la provincia son, en promedio, 3 meses más largos que los nacionales.
- En cuanto a las recesiones, la situación es opuesta: la duración promedio de las contracciones nacionales (18 meses) supera en 4 meses la correspondiente a la provincia (14 meses).
- En ambos niveles geográficos, los momentos de crecimiento presentan una mayor duración que los recesivos. Los períodos de crecimiento para Argentina son 12 meses más extensos que los contractivos, mientras que, en Santa Fe, las expansiones persisten más del doble de tiempo que las recesiones.
- Existe una fuerte correspondencia del ciclo económico entre ambas regiones. Es decir, la presencia de un comportamiento similar en términos cíclicos a través del tiempo. En otras palabras, la mayoría de los

<sup>3</sup> Los meses en que se han identificado picos se consideran incluidos dentro de las fases expansivas, mientras que aquellos meses en los que se han datado valles se comprenden dentro de las fases contractivas.

momentos en que la economía nacional se encuentra en expansión, la provincia también lo está. Lo propio ocurre con los períodos recesivos.

- La fase expansiva más duradera hasta el momento, se observa en el período 2002-2008 en ambos niveles geográficos.
- En referencia a las recesiones, la más extensa datada desde 1994 en la provincia de Santa Fe, se observa en el período 2018-2020, con una duración total de 25 meses.

El análisis de amplitud de las fases del ciclo económico implica la observación del porcentaje de crecimiento o contracción correspondiente en cada período. El Cuadro 2 presenta dicha información. Sin embargo, dado que el ICASFe y el ICAE difieren en algunas cuestiones metodológicas, no es estrictamente correcto comparar sus resultados como se hizo anteriormente con la duración de las fases. Aun así, a continuación, se expone la lectura de algunas cuestiones interesantes.

**Cuadro 2: Amplitud de las fases cíclicas determinadas por el ICASFe y el ICAE**

	Giros y amplitud de las fases cíclicas de la provincia de Santa Fe. ICASFe				Giros y amplitud de las fases cíclicas de Argentina. ICAE				
	Fecha de inicio	Fecha de finalización	Variación acumulada durante la fase	Variación anualizada	Fecha de inicio	Fecha de finalización	Variación acumulada durante la fase	Variación anualizada	
Fase expansiva	-	1994.10	-	-	-	1994.10	-	-	
Fase contractiva	1994.11	1995.12	-9.0%	-7.7%	1994.11	1995.08	-6.0%	-7.3%	
Fase expansiva	1996.01	2001.01	24.5%	4.8%	1995.09	1998.05	16.2%	5.9%	
Fase contractiva	2001.02	2002.09	-17.1%	-10.3%	1998.06	2002.07	-18.8%	-4.5%	
Fase expansiva	2002.10	2008.01	60.5%	11.3%	2002.08	2008.07	49.4%	8.2%	
Fase contractiva	2008.02	2009.08	-4.9%	-3.1%	2008.08	2009.05	-5.0%	-6.0%	
Fase expansiva	2009.09	2011.10	14.1%	6.5%	2009.06	2011.11	14.0%	5.6%	
Fase contractiva	2011.11	2012.08	-3.0%	-3.6%	2011.12	2012.04	-1.0%	-2.4%	
Fase expansiva	2012.09	2013.09	4.8%	4.4%	2012.05	2013.05	3.4%	3.2%	
Fase contractiva	2013.10	2014.04	-2.8%	-4.8%	2013.06	2014.08	-3.0%	-2.4%	
Fase expansiva	2014.05	2015.07	4.2%	3.4%	2014.09	2015.08	4.2%	4.2%	
Fase contractiva	2015.08	2016.06	-4.0%	-4.4%	2015.09	2016.06	-4.0%	-4.7%	
Fase expansiva	2016.07	2018.03	6.5%	3.7%	2016.07	2018.03	5.4%	3.1%	
Fase contractiva	2018.04	2020.04	-13.0%	-6.2%	2018.04	2020.05	-15.2%	-7.0%	
<b>Amplitud media de las fases expansivas</b>				<b>5.7%</b>	<b>Amplitud media de las fases expansivas</b>				<b>5.0%</b>
<b>Amplitud media de las fases contractivas</b>				<b>-5.7%</b>	<b>Amplitud media de las fases contractivas</b>				<b>-4.9%</b>

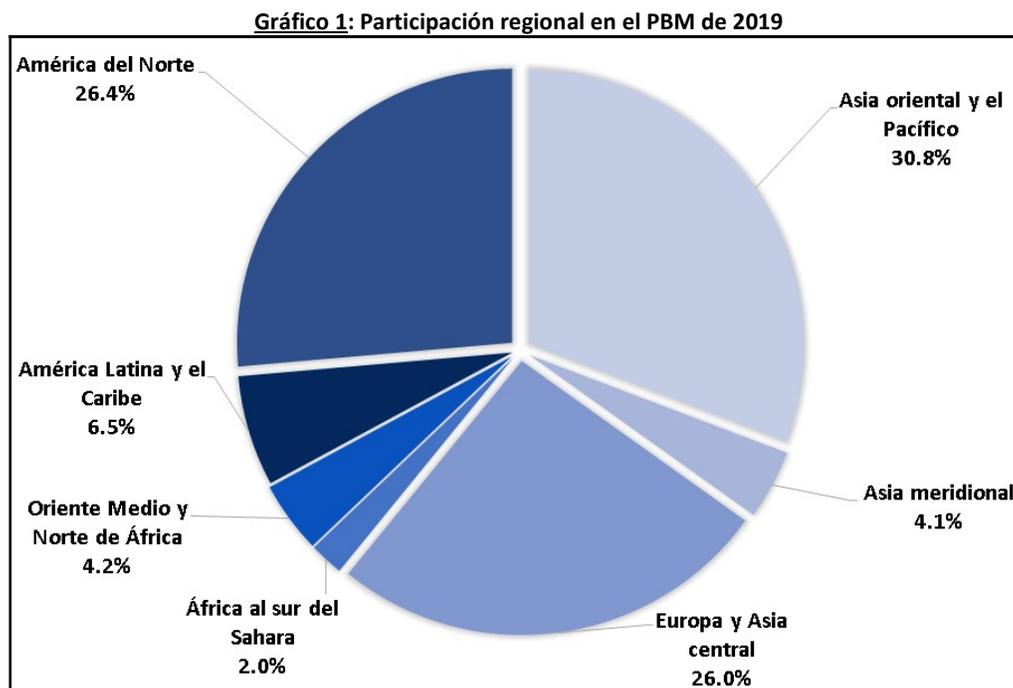
**Fuente:** elaboración propia en base a datos de CES-BCSF y de CINCEC

- En promedio, en el ámbito provincial, las variaciones anualizadas de las fases expansivas (5,7%) son iguales a las correspondientes a fases recesivas. En el plano nacional también resultan muy similares: las fases de crecimiento presentan una amplitud anualizada promedio de 5,0%, mientras que las caídas en la actividad datan una profundidad de -4,9%.
- La caída más profunda que sufrió la economía santafesina desde 1994 se fecha desde comienzos del año 2001 hasta septiembre de 2002. A nivel país, la misma comienza unos años antes, en junio de 1998 finalizando también en 2002. Cabe notar que, en ambos casos se abarca la crisis económica y social que estalló en diciembre de 2001.
- El crecimiento de mayor amplitud, para ambas economías, es consecutivo a la recesión más profunda recién comentada, comenzando en 2002 – agosto en el caso nacional y octubre en el plano provincial – y culminando en 2008. Dicho período coincide con la expansión de mayor duración.

- En referencia a la última fase recesiva (2018-2020), la cual abarcó el impacto del covid-19 en la economía, la misma se presenta como la segunda con mayor caída datada desde 1994. Se observa una variación negativa del 13,0% para la provincia. Por su parte, el ICAE marca un descenso del 15,2% para la economía nacional.
- Cabe aclarar que, si bien la fecha de finalización de la última recesión técnicamente se ubica en abril y mayo de 2020 para el plano provincial y nacional respectivamente, no implica que luego de ello se pueda hablar de una expansión como tal; sino, más bien de una recuperación progresiva de la economía, la cual parte de uno de los niveles más bajos de la última década.

### ACTIVIDAD ECONÓMICA INTERNACIONAL

El Gráfico 1 presenta la participación regional en el Producto Bruto Mundial (PBM). Esta información es de suma utilidad ya que nos muestra el panorama respecto a la concentración de la producción en determinados grupos de países. Dicha situación podría implicar que, si se genera una contracción en un país o un bloque de países cuya participación conjunta en el PBM es poco significativa, puede que esto no influya en el resultado del PBM correspondiente a ese período, siempre y cuando las economías más importantes (en términos de peso relativo) se mantengan en crecimiento.

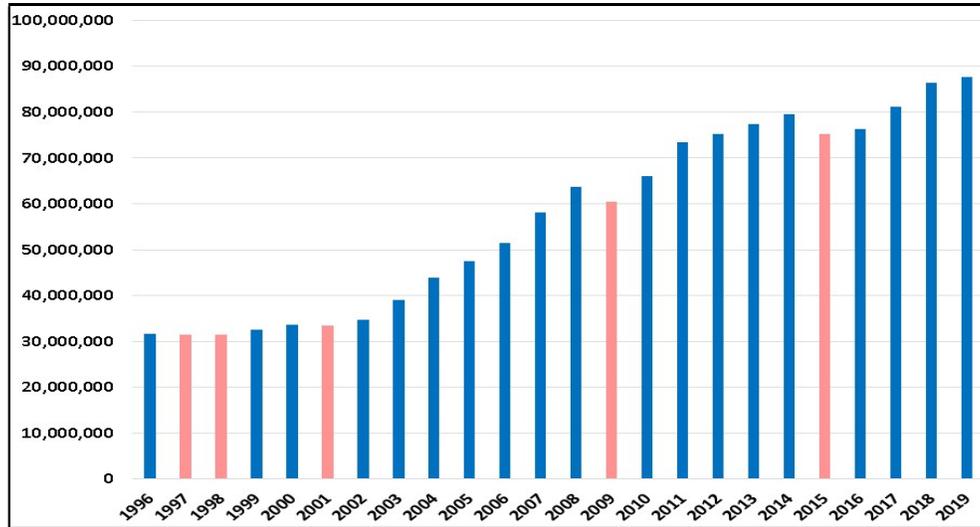


**Fuente:** elaboración propia en base a datos del Banco Mundial

- Aquellas regiones que poseen las participaciones relativas más importantes en el PBM resultan en América del Norte, Europa y Asia.
- Por su parte, América Latina y el Caribe representan únicamente el 6,5% del producto total mundial.
- En 2019, sólo 10 países (dentro de un total de 168) concentraban en su producción el 71,0% del PBM. Las economías que ocupan el 1er y 2do puesto en el *ranking* de participación relativa son Estados Unidos y China con un 25,1 y 16,9%, respectivamente.

El Gráfico 2 expone la evolución del PBM desde 1996 a 2019. Las barras en color rosado representan las caídas del producto respecto al año anterior, mientras que las de color azul indican períodos de crecimiento.

**Gráfico 2: Producto Bruto Mundial. Valores corrientes en millones de dólares. Período 1996-2019.**



Fuente: elaboración propia en base a datos del Banco Mundial

- La producción mundial experimentó caídas en los años 1997, 1998, 2001, 2009 y 2015.
- Como se mencionó anteriormente, no podemos descartar la posibilidad de que las caídas del indicador responden en realidad a la variación negativa puntual de un grupo de países con alta participación relativa.
- Argentina y la provincia de Santa Fe, presentaron recesiones en momentos similares a las caídas globales. Dentro de los límites del período analizado, la mayor discrepancia se muestra en los primeros años de contracción mundial: tanto Santa Fe como Argentina, comienzan un extenso y amplio período recesivo posteriormente a los años 1997-1998.

En el Cuadro 3 se revelan los períodos de alza o caída del producto anual clasificado por región geográfica, para el período 1996-2019. La letra “E” simboliza una expansión, mientras que la letra “C” representa una contracción. Con la información proporcionada por este cuadro, es posible considerar el comportamiento de cada ámbito geográfico durante los cinco años de caída de la producción global (se corresponden con los años sombreados de color gris).

**Cuadro 3: Expansiones y contracciones del producto anual según regiones. Período 1996-2019.**

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Asia oriental y el Pacífico	C	C	C	E	E	C	E	E	E	E	E	E	E	E	E	E	E	E	E	C	E	E	E	E
Asia meridional	E	E	E	E	E	E	E	E	E	E	E	E	E	E	E	E	E	E	E	E	E	E	E	E
Europa y Asia central	E	C	E	C	C	E	E	E	E	E	E	E	E	C	E	E	C	E	E	C	C	E	E	C
África al sur del Sahara	E	E	C	E	E	C	E	E	E	E	E	E	E	C	E	E	E	E	E	C	C	E	E	E
Oriente Medio y Norte de África	E	E	C	E	E	C	E	E	E	E	E	E	E	C	E	E	C	E	E	C	E	E	E	E
América Latina y el Caribe	E	E	E	C	E	C	C	E	E	E	E	E	E	C	E	E	E	E	E	C	C	E	C	C
América del Norte	E	E	E	E	E	E	E	E	E	E	E	E	E	C	E	E	E	E	E	E	E	E	E	E

Fuente: elaboración propia en base a datos del Banco Mundial.

- Es interesante notar que, en todos los años recesivos a nivel mundial, al menos una de las regiones con participación relativamente alta de la producción mundial (Asia Oriental y el Pacífico, Europa y Asia central y América del Norte) se encuentran en contracción.
- Considerando tanto los años particulares en los que se dataron las recesiones globales como así también los períodos aledaños, podría decirse que los resultados apoyan la idea de una propagación del fenómeno entre regiones. Si se observa el período 1997-2002 (que incluye las caídas del PBM de 1997, 1998 y 2001), se evidencia que todas las regiones experimentaron contracciones en sus productos, a excepción de Asia Meridional y América del Norte -considerando a las regiones como un bloque, ya que algunos países individualmente estuvieron exceptuados de lo ocurrido en la región como conjunto-. Lo mismo ocurre si se analiza el período 2015 (de recesión global) y los años subsiguientes.
- En las últimas tres contracciones globales, América Latina y el Caribe no fue ajena a la situación.

Finalmente, el Cuadro 4 nos da una idea más detallada de la cantidad y proporción de países que experimentaron un crecimiento o una caída en sus productos anuales para el período 1996-2019<sup>4</sup>.

**Cuadro 4: Expansiones y contracciones del producto anual según países. Período 1996-2019.**

Año	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
C=Contracción, E=Expansión	E	C	C	E	E	C	E	E	E	E	E	E	E	C	E	E	E	E	E	C	E	E	E	E
N° de países en Expansión	149	108	113	113	111	111	152	165	177	174	176	177	168	54	147	172	115	155	139	55	122	166	165	100
Porcentaje de países en Expansión	83%	60%	63%	63%	62%	62%	84%	92%	98%	97%	98%	98%	93%	30%	82%	96%	64%	86%	77%	31%	68%	92%	93%	60%
N° de países en Contracción	31	72	67	67	69	69	28	15	3	6	4	3	12	126	33	8	65	25	41	125	58	14	12	68
Porcentaje de países en Contracción	17%	40%	37%	37%	38%	38%	16%	8%	2%	3%	2%	2%	7%	70%	18%	4%	36%	14%	23%	69%	32%	8%	7%	40%
Total de países informados	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180	177	168

**Fuente:** elaboración propia en base a datos del Banco Mundial

- En todos los años hay países en los que la actividad crece y otros en los que se contrae, aunque la proporción de unos y otros varía de año a año
- Los únicos dos períodos en los que la cantidad de países en recesión supera a los que experimentan un crecimiento, coinciden con las últimas 2 caídas del producto bruto a nivel global: 2009 y 2015.
- Particularmente en 2009, 126 de los 180 países analizados se encontraban en caída, lo que representa 70,0% del total, producto de la crisis internacional financiera que se desató a fines de 2007.
- Durante todos los años del período 2003-2008 más del 90% de los países presentan crecimiento de su Producto Bruto Interno (PIB). Este contexto internacional está en sintonía con el crecimiento del PBM y también se condice con lo datado a nivel nacional y provincial en dicho período.
- Considerando todos los períodos de depresión global, se puede observar que, en los años colindantes, la proporción de países afectados es relativamente mayor que en aquellos períodos más alejados. Esto es razonable ya que muchas economías permanecen más de un año en recesión.
- Es importante distinguir el resultado de 2019, pues nos da la pauta de que la situación previa al impacto del covid-19 en el 40,0% de los países bajo análisis presentaba cierta fragilidad.

<sup>4</sup> En los años 2018 y 2019 el paquete de datos sufre un recorte en la cantidad de países disponibles.

## Síntesis

- Tanto la provincia de Santa Fe como Argentina en su conjunto, se encontraban en recesión previamente a la irrupción de la pandemia.
- En referencia a la última fase recesiva (2018-2020), la cual abarcó el impacto del covid-19 en la economía, la misma se presenta como la segunda con mayor caída datada desde 1994. Se observa una variación negativa del 13,0% para la provincia. Por su parte, el ICAE marca un descenso del 15,2% para la economía nacional.
- Considerando tanto los años particulares en los que se dataron las recesiones globales como así también los períodos aledaños, podría decirse que los resultados apoyan la idea de una propagación del fenómeno entre regiones. Si se observa el período 1997-2002 (que incluye las caídas del PBM de 1997, 1998 y 2001), se evidencia que todas las regiones experimentaron contracciones en sus productos, a excepción de Asia Meridional y América del Norte -considerando a las regiones como un bloque, ya que algunos países individualmente estuvieron exceptuados de lo ocurrido en la región como conjunto-. Lo mismo ocurre si se analiza el período 2015 (de recesión global) y los años subsiguientes.
- En las últimas tres contracciones globales, América Latina y el Caribe no fue ajena a la situación.
- Es importante distinguir el resultado de 2019, pues nos da la pauta de que la situación previa al impacto del covid-19 en el 40,0% de los países bajo análisis presentaba cierta fragilidad.