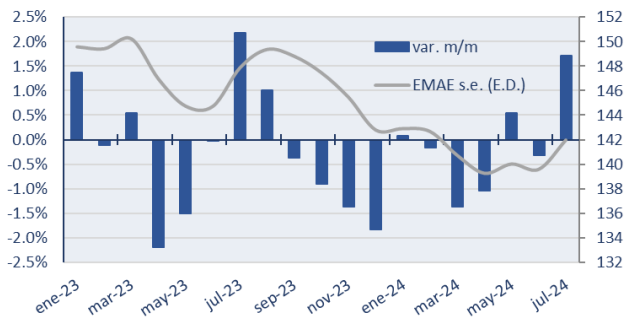


Toma fuerza la recuperación

El estimador mensual de actividad económica (EMAE) registró en julio un incremento mensual del 1,7% en la serie desestacionalizada, anotando su mejor registro desde julio de 2023. En términos interanuales, sin embargo, la caída de la actividad se amplió en 1,3%, por lo que el arrastre estadístico para el 2024 se ubica ahora en -4%.

En julio se consolidó el rebote heterogéneo que inició luego del piso de abril, con un leve retroceso en junio. El avance mensual fue tal, que hay que remontarse a julio del 2023 para ver una mejora similar. La tendencia de la serie desestacionalizada luce clara y parece haber cambiado su trayectoria luego del mínimo alcanzado en abril (figura 1).

Figura 1. Se consolida el rebote



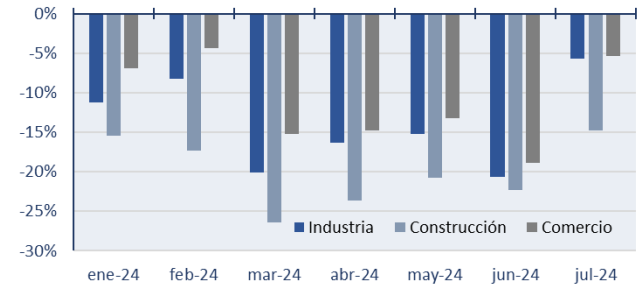
Fuente: CMF Research en base a INDEC

Una vez más, la recuperación estuvo muy incidida por el sector de Agricultura, ganadería, caza y silvicultura, al ser el de mayor incidencia positiva en el estimador (+1,23%), creciendo 23,6% con respecto al nivel alcanzado en julio 2023. A este le siguen Explotación de minas y canteras y Electricidad, gas y agua, que mostraron recuperaciones de 5,7% y 3,6% a/a.

Por su parte, 11 de los 16 sectores que conforman el estimador mostraron caídas interanuales. Nuevamente, Industria manufacturera, Comercio mayorista, minorista y reparaciones y Construcción ocuparon el podio de mayor incidencia negativa, al caer 5,6%, 5,3% y 14,8%, respectivamente. Sin embargo, la dinámica podría comenzar a cambiar, dado que en julio se registró una desaceleración en la caída interanual que venían teniendo dichos sectores (figura 2). De esta manera, los sectores más afectados por la recesión comienzan a recuperarse en línea con el resto de la economía.

La industria continuará viéndose beneficiada por el aumento del crédito al sector privado, fundamental para el financiamiento de su producción, a la vez que el comercio seguirá recuperándose producto de la mejora del poder adquisitivo y el crédito al consumo. Por el lado de la construcción, pareciera jugarle en contra la apreciación del tipo de cambio libre, aunque el rebote podría continuar por mejorar en las condiciones de financiación y rebote de la actividad en su conjunto.

Figura 2. Desacelera la caída interanual
var. interanual



Fuente: CMF Research en base a INDEC

Al igual que la mayoría de los sectores que componen el EMAE, el consumo continúa muy deprimido con respecto a los niveles del año pasado. Sin embargo, en los últimos meses se ha visto una mejora en las ventas. De acuerdo con datos de CAME, el índice de ventas minoristas de julio cayó un 15,7% interanual, mejorando ligeramente el desplome de 22% a/a registrado el mes anterior. En agosto, además, continuó la desaceleración de la caída y se anotó un descenso de 10,5% a/a, dando cuenta de la lenta, aunque sostenida, recuperación del sector.

Por su parte, la Bolsa de Comercio de Rosario y la Bolsa de Comercio de Buenos Aires estiman que la campaña 24/25 superará a la del 23/24 tanto en la producción de soja como en la de trigo. De esta manera, se espera, entonces, que el agro continúe siendo pilar de la recuperación de la actividad en el año entrante.

Para el 2024, las estimaciones arrojan una caída promedio de 3,7%. Sin embargo, todos concuerdan en que el rebote iniciado en abril continuará a lo largo de 2025 para registrar un crecimiento de 4,2% promedio con respecto al año anterior (figura 3).

Figura 3. Todos concuerdan con la recuperación

	2024	2025
Econview s	-3.5%	5.0%
EcoGo	-3.4%	3.5%
Fiel	-3.8%	-
FMI	-3.5%	5.0%
OCDE	-4.0%	3.9%
REM	-3.8%	3.5%
Promedio	-3.7%	4.2%

La previsibilidad resultante de la reducción de la inflación y la volatilidad del tipo de cambio ayudarán al crecimiento de la inversión, factor fundamental para pensar en el crecimiento a largo plazo.

CMF Research
FBerra & BCastillo