

¿Piso en marzo, rebote en abril?

El estimador mensual de actividad económica (EMAE) arrojó una caída de 1,4% s.a. mensual en marzo y acentuó su tendencia negativa iniciada en septiembre de 2023 (figura 1). En términos interanuales, el desplome de la actividad fue de 8,4% y, si se excluye el sector agro, la caída asciende a 9,3% a/a. De esta manera, el arrastre estadístico para 2024 quedó en -4,6%.

Figura 1. La actividad vuelve a niveles de mayo 2021

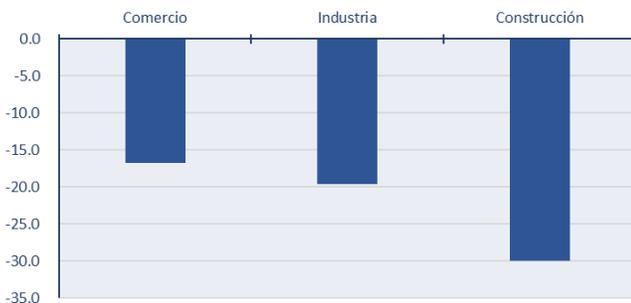
EMAE desestacionalizado



Fuente: CMF Research en base a INDEC

El retroceso de la economía fue tal que no se ve una caída interanual tan fuerte (-6,1%) desde octubre 2020 (-7,3%). La baja se explica mayormente por los sectores Construcción (-29,9% a/a), Industria Manufacturera (-19,6% a/a) y Comercio (-16,7%), que aportaron más de 6 puntos y medio a la caída del índice (figura 2). En línea con ello, Impuestos netos de subsidios mostró su mayor caída interanual desde agosto de 2020 (-11%).

Figura 2. Desplome del Comercio, la Industria y la Construcción var. interanual (%)



Fuente: CMF Research en base a INDEC

Al igual que en los meses anteriores, los sectores de actividades primarias continuaron operando como sostén de una caída mayor. Por un lado, Agricultura, ganadería, caza y silvicultura aumentó un 14,1% interanual, mientras que Explotación de minas y canteras registró un aumento de 5,9% a/a. Ambos sectores agregaron 1,13 puntos porcentuales a la variación interanual. Si se excluye el crecimiento de ambos sectores, la caída del EMAE habría sido de -9,5%.

Con respecto al sector agrícola, la Bolsa de Comercio de Rosario había advertido a comienzos de marzo sobre la preocupación que generaba el retorno del fenómeno climático “La Niña”. Sin embargo, en su último reporte afirmó que se está atemperando al pasar de muy fuerte a fuerte/moderado. Esto, según los analistas de la BCR, es muy positivo para la próxima cosecha gruesa, dado que el nivel de enfriamiento esperado será menor, lo que eventualmente afectará menos a la cosecha.

El índice líder de UTDT, que permite anticipar los cambios de tendencia de la actividad económica, muestra una recuperación mensual de 2,8% en abril, por lo que algunos analistas esperan que el dato de marzo constituya el piso de la recesión.

Para los próximos meses, se espera que los sectores de actividades primarias continúen poniendo freno a una profundización de la caída, a la vez que la mejora del salario real recupere el consumo privado, que ha sido fuertemente contraído en los últimos meses.

Con respecto al sector industrial, la utilización de la capacidad instalada continuó con su deterioro y en marzo se ubicó en 53,4% (versus 67,3% el mismo mes del año anterior), constituyendo su peor nivel desde junio de 2020 (figura 3). El aumento del desempleo probablemente dificulte una fuerte recuperación del indicador; sin embargo, una liberalización del mercado laboral podría constituir un fuerte atractivo para hacer uso de recursos ociosos.

Figura 3. Utilización de la capacidad instalada

UCII - INDEC



Fuente: CMF Research en base a INDEC

Los analistas encuestados por el REM estiman un nivel de actividad *flat* para el 2do trimestre y un leve repunte en el 3er trimestre de 0,6%. En términos anuales, continúan proyectando una caída de 3,5% y una recuperación mayor que la estimada el mes pasado para 2025, de 3,4%.

CMF Research
FBerra & BCastillo