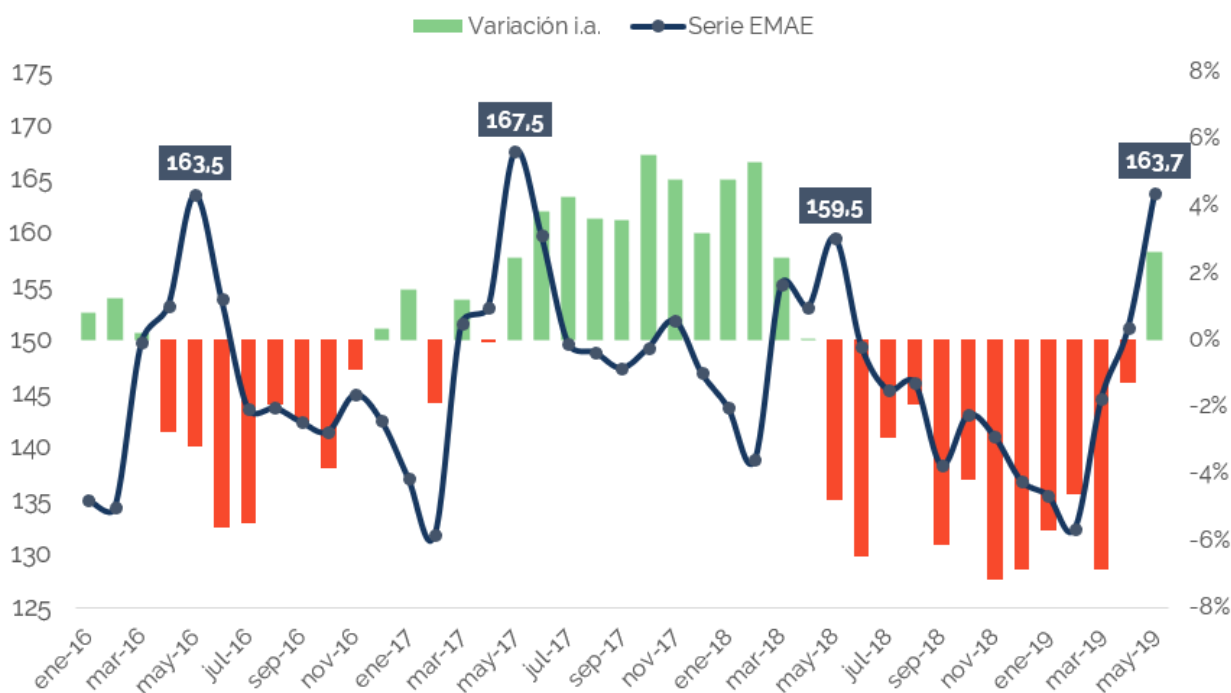


Finalmente, y luego de 12 meses con variaciones interanuales negativas, la evolución del producto interno bruto mostró un número positivo en la comparación interanual durante el mes de mayo. En el quinto mes del año, la producción agregada de la economía argentina se expandió y alcanzó un nivel 2,6% mayor al del mismo mes de 2018.

Esto ocurre luego de casi 5 meses ininterrumpidos de recuperación desestacionalizada, desde el mes de diciembre. El retroceso registrado en marzo, con la volatilidad cambiaria de aquel mes, ralentizó la recuperación que había comenzado a observarse durante el último mes del año pasado. Al dato interanual positivo se sumó un nuevo avance en relación al mes anterior (0,2%) y algunos datos privados, como el índice de actividad de Ferreres indican que la recuperación habría vuelto a sumar un escalón más en junio. A su vez, sin mayores cambios de tendencias en julio, es de esperar que también estemos finalizando un mes positivo más.

### Actividad económica



Fuente: Invecq en base a INDEC

El motor de la recuperación que estamos transitando es el sector agroindustrial. Pasados los efectos de la sequía del año pasado, y con una cosecha récord, una vez más el sector más dinámico de la economía argentina está empujando a todo el aparato productivo y liderando la salida del proceso recesivo. En su conjunto, el sector se encuentra en un nivel de producción 30% superior al del año pasado en el acumulado de los primeros 5 meses del año, y seguramente con el paso de los meses el dato termine más cerca del 40% en la comparación interanual. A su vez, ya comienza a notarse el efecto derrame sobre

otros sectores, ligados a la producción del campo. El transporte, que venía profundizando su caída hasta enero, comenzó mes a mes a recortar la tasa de contracción y en mayo ya mostró una expansión interanual de casi el 2%. Por su parte, la minería y los servicios educativos, son los otros dos sectores que muestran luces verdes y ya están trabajando a un nivel superior al de un año atrás. El turismo también está aportando lo suyo a la recuperación, y fundamentalmente el turismo receptivo internacional, como se refleja en los indicadores de ocupación hotelera de mayo con un crecimiento del 4,5% en relación al mismo período del año pasado.

A la dinámica propia de la producción de sectores específicos hay que adicionarle la estabilización cambiaria y financiera que ha logrado alcanzar y conservar el gobierno desde fines del mes de abril. La estabilización de la moneda está permitiendo la desaceleración de la inflación mes a mes, lo que permitió ponerle un piso a la caída de los ingresos reales y visualizar una tímida recuperación marginal. De esta forma el consumo, que venía en caída libre, comienza a moderarse, algo que se refleja también en la fuerte recuperación del índice de confianza del consumidor en los últimos meses. A su vez, si bien a paso muy lento y cuidadoso, las tasas de interés que estaban en torno al 74% hoy se encuentran en 58% al menos hasta la segunda semana de agosto.

Lamentablemente las mejoras en la actividad económica agregada y sectorial no llegan todavía a reactivar el mercado laboral. Los números de la Secretaría de Trabajo mostraron en mayo una nueva caída del empleo total (-0,1% respecto de abril) y principalmente del asalariado privado (-0,2%), acumulando una destrucción neta de 217.000 empleos en el último año. Este comportamiento, de todas formas, es esperable. Normalmente, tanto cuando una economía entra en recesión como cuando comienza a salir, el impacto en las estadísticas laborales demora algunos meses en llevarse a cabo. Las firmas no acuden automáticamente al despido cuando el nivel de actividad muestra las primeras señales de caída, ni a la contratación cuando la tendencia de la recuperación no está consolidada. Por lo que es esperable que debamos esperar algunos meses más de recuperación de la actividad para que se identifique una reacción en la generación de empleo.

Sin embargo el futuro de la actividad no es para nada cierto. La recuperación económica se enfrenta dentro de dos semanas a un fenómeno no-económico que tendrá más influencia que cualquier medida económica que pudiera tomarse. El resultado de las elecciones primarias abrirá alguno de los tres caminos: podrá prolongar la incertidumbre sobre el modelo económico durante los próximos cuatro años, o despejarla hacia dos direcciones opuestas. De ello dependerá que la recuperación que estamos observando se mantenga a un ritmo lento, a la espera de definiciones, o que pueda acelerarse o interrumpirse de manera abrupta. Así de incierto es el escenario. La gravitación de la política sobre la dinámica económica y del empleo es muy importante por lo que habrá que repensar el escenario futuro con los datos del 11 de agosto.