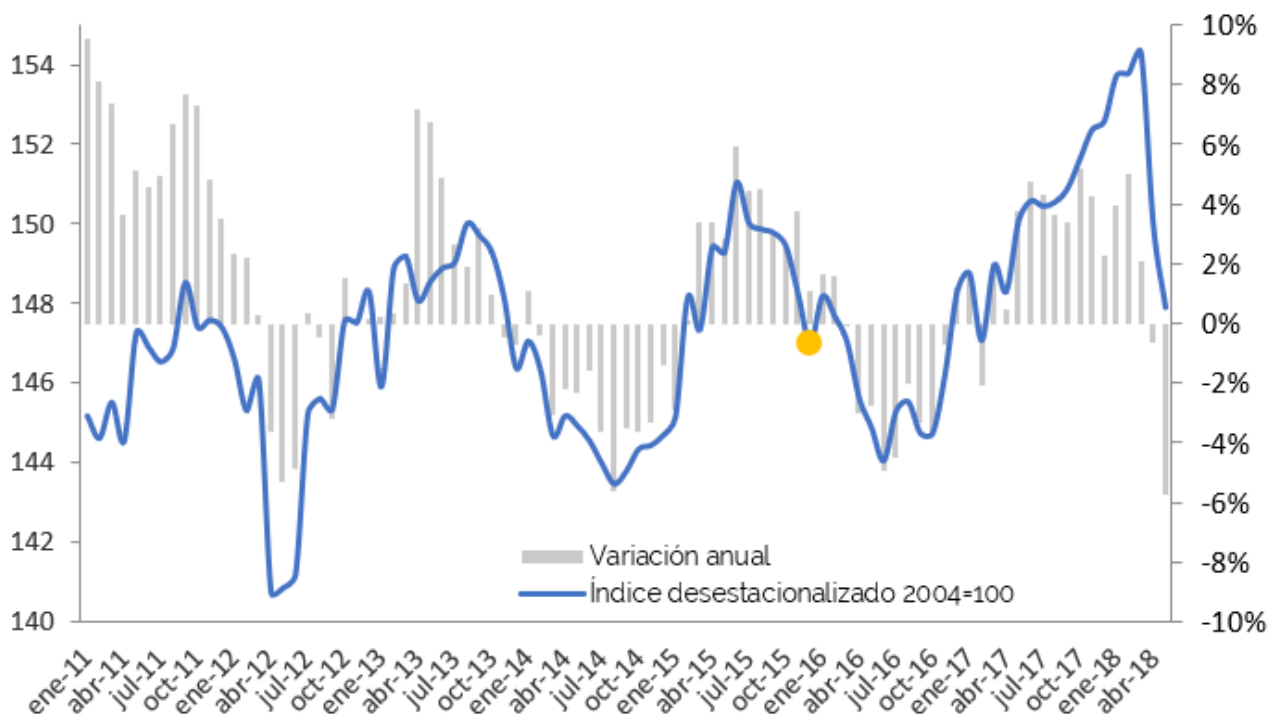


Los recientes datos publicados por el INDEC con respecto a la evolución mensual de la actividad económica dan cuenta del inicio de una caída en el nivel del PBI. En el mes de abril, la economía tuvo una contracción interanual del 0,6%, con una incidencia del agro de -3,8% (al caer un 30% interanual) mientras que en mayo la caída se aceleró y marcó un -5,8% con una incidencia del agro de exactamente -5,8% (al caer 35,2%). Estos números indican que la importante caída que mostró la actividad en el segundo trimestre del año responde casi exclusivamente a la destrucción de la producción agropecuaria generada por las inclemencias del clima. En abril el buen desempeño del resto de los sectores compensó al agro y acortó la caída total hasta un 0,9% mientras que ya en mayo la fortaleza del resto de la economía fue menor y en el agregado la contracción fue igual a la contracción sectorial del campo, es decir que no hubo un efecto compensador por parte del resto de los sectores económicos.

Lo que resulta importante señalar es que en estas dos caídas (abril y mayo) aún no había tenido casi impacto la inestabilidad cambiaria, y la contracción económica respondió a la sequía y su efecto derrame sobre otros sectores conexos, como el transporte (que cayó un 5% en mayo). En base a ello, descontado ya un segundo trimestre fuertemente recesivo como consecuencia casi exclusivamente de la sequía, queda por delante un tercer trimestre en el que esperamos que continúe la contracción, como consecuencia ahora del impacto sobre la economía real de la crisis cambiaria, la aceleración inflacionaria y la caída de los salarios reales consecuente. Es decir que, una vez pasado el efecto oferta negativo que sufrió la producción agropecuaria, llega el turno de la caída por el efecto corrida cambiaria, incertidumbre y pérdida del poder adquisitivo de los ingresos. Así, debemos esperar que entre los meses de julio y septiembre continúen los números negativos.

Actividad económica mensual



Fuente: Invecq en base a INDEC

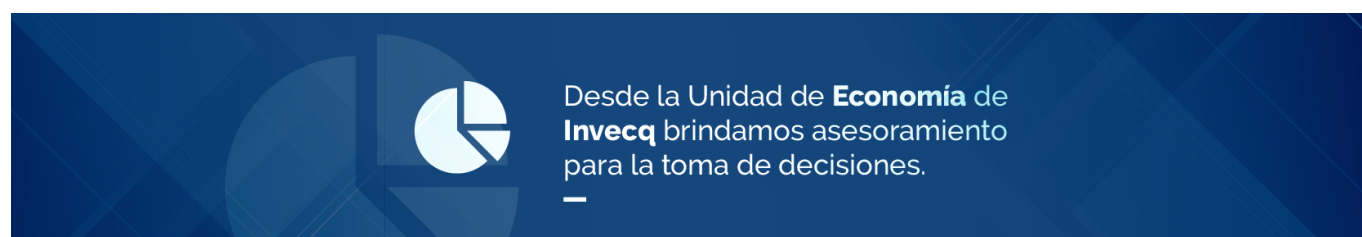
Sin embargo, estimamos que la caída que tendrá lugar en el tercer trimestre tendrá una intensidad menor a la que están reflejando hoy los números oficiales. Esto sería así ya que, si bien la inestabilidad cambiaria fue importante y el dólar tuvo un aumento interanual del 70%, el impacto de la pérdida de más del 35% de la siembra de soja y del 15% de la de maíz implicó una pérdida de riqueza en el segundo trimestre que difícilmente pueda replicarse por los efectos sobre la demanda en el tercero.

Por su parte, el mercado laboral ya está reflejando la mayor debilidad de la actividad económica. En los primeros cinco meses del año, el nivel de empleo registrado tuvo una leve retracción (-0,3%) pero que está acelerándose marginalmente en los últimos dos meses. Los sectores con menor demanda de empleo en este período son la industria manufacturera, el agro y el transporte.

Saber con certeza hasta cuándo continuará la caída y se iniciará el rebote no es posible hoy, principalmente ya que ello depende de varios factores que no están bajo el control del gobierno. El programa económico hoy está condicionado al cumplimiento de las nuevas metas fiscales acordadas con el FMI. El déficit público primario debe cerrar este año en 2,7% del PBI y el año próximo en 1,3% del PBI, por lo que en términos netos la política fiscal será contractiva para la demanda agregada en el próximo tiempo. Esperar una rápida recuperación alentada por el incremento del gasto público, como fue habitual en los últimos años de la economía argentina no es un escenario posible hoy ya que la política fiscal tiene

casi un único objetivo: recuperar el equilibrio presupuestario en 2020. Si bien no hay dudas de que este objetivo resultará en una economía más sana y con mayor potencial de crecimiento en el mediano y largo plazo, los efectos en el corto plazo restarán dinamismo a la actividad.

Con este escenario la recuperación deberá conseguirse por otra vía, algo más lenta pero sostenible: un manejo cauteloso de la política monetaria, reduciendo las tasas de interés a medida que la aceleración inflacionaria, el riesgo país y las expectativas de devaluación vayan cediendo, para evitar un nuevo episodio de volatilidad y generar las condiciones adecuadas para un resurgimiento de la inversión; condiciones climáticas adecuadas para maximizar la cosecha de trigo que comienza a levantarse en diciembre; una consolidación de la recuperación económica brasilera (que hoy está en dudas) y evitar un nuevo proceso de apreciación cambiaria que vulnere la sostenibilidad externa del crecimiento. Si todas estas condiciones se dieran, podría pensarse en el inicio de una recuperación hacia fines de este año o inicios del 2019. Cuanto antes ocurra, mejor será el escenario electoral para el oficialismo en las elecciones presidenciales del año próximo.

[VER SERVICIOS](#)[MAS INFORMACIÓN](#)[CONTACTO](#)

Suscríbase sin cargo a nuestro Newsletter

Suscribirse

-