

En línea con el resto de las monedas emergentes, el peso argentino no dejó de sufrir la depreciación a nivel global respecto del dólar. Con el objetivo principal de lograr una estabilidad cambiaria prolongada en el tiempo, el Banco Central tomó una serie de medidas en cuanto a la política económica. Por otro lado, se presentó el Estimador mensual de actividad económica del primer mes del año, que arrojó una caída interanual de 5,7%. De todas formas, en la serie desestacionalizada se vio una recuperación mensual de 0,6% lo cual podría ser un indicador de un leve repunte de la economía.

Indudablemente uno de los motores de la demanda que más se verán afectados este año es el consumo. Esto se pudo evidenciar en las compras de los shoppings y supermercados del mes de febrero presentados por el Indec. Mientras los primeros mostraron una caída interanual real de 15,1%, los segundos lo hicieron en un 10,5%. Uno de los principales motivos es la pérdida del poder adquisitivo, con una inflación que se viene incrementando por encima de los salarios. Según el informe del Indec del día jueves, el índice de salarios del total registrado creció un 3,2% en enero de forma mensual. A su vez, el índice total aumentó un 3,1%.

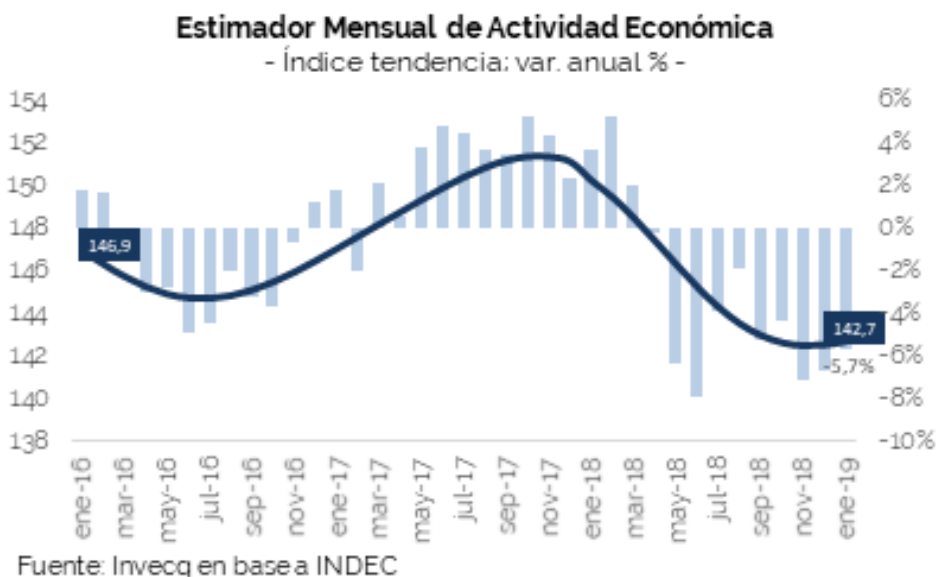
En relación al comercio exterior, el Intercambio comercial argentino del mes de febrero mostró un crecimiento de las exportaciones de un 3,7% de forma interanual y una brusca caída del 22,9% de las importaciones. Este último valor se dio principalmente por el descenso en las cantidades, que fue del 21,9%. La balanza comercial registró un superávit de 460 millones de dólares. A su vez, el Indec presentó la balanza de pagos del último trimestre del 2018 que arrojó un déficit de cuenta corriente 2.317 millones de dólares compuesto por un saldo negativo de u\$s 4.682 millones en la balanza de servicios y de u\$s 1.308 millones en el ingreso primario. La balanza de bienes, por su parte, presentó un saldo positivo de u\$s 3.264 millones, al igual que el ingreso secundario (u\$s 460 millones). Cabe destacar que el déficit de cuenta corriente se redujo un 75% respecto del año anterior, arrojando un acumulado de 28.003 millones de dólares. Es clave que este año se mantenga la misma tendencia, no sólo por las expectativas de un repunte económico impulsado por las exportaciones, sino también para comenzar a revertir uno de los grandes desequilibrios de la economía.

Un sector que también ha comenzado a mostrar una cierta recuperación es el turismo. La Encuesta de ocupación hotelera del primer mes del año mostró un total de viajeros de 2,2 millones, representando un crecimiento de 1,2% respecto del mismo mes del año anterior. Mientras los viajeros residentes se redujeron en un 2,6%, los no residentes aumentaron un 17,3% de forma interanual. Frente a una semana complicada para las economías emergentes, el mercado cambiario volvió a sufrir una inestabilidad llevando el dólar mayorista a un \$43,40. La tasa de referencia se estableció en un 68,349%, valor que no se alcanzaba desde principios de noviembre. A su vez, la autoridad monetaria estableció la suba del tope de tenencias de Leliq de los bancos con el objetivo de facilitar el aumento de la tasa pasiva a los ahorristas y así asegurar la demanda de pesos.

En términos internacionales, además del impacto que sufrieron las monedas emergentes a causa de las expectativas de una desaceleración del crecimiento global, la economía brasilera sufrió una particular

depreciación del real. Esto se debió no solo a causa del fenómeno mundial, sino que también por una crisis política con fuertes tensiones entre el poder ejecutivo y el legislativo.

## El gráfico de la semana



En enero de 2019, el Estimador Mensual de Actividad Económica marcó una caída de 5,7% de forma interanual, patrón que continúa repitiéndose desde el mes de mayo tras la sequía y la brusca devaluación que comenzó en abril. De esta manera, la actividad económica acumula 9 meses consecutivos a la baja.

No es arriesgo pronosticar que, tras los magros resultados obtenidos a partir del II-T de 2018, las bajas medidas de forma interanual continúen unos meses más hasta revertir esta tendencia en el mismo período del corriente año, donde el sector agrícola se recompondrá de un año con resultados más que negativos. Sin embargo, la pregunta hoy radica en comprender en que momento la recesión alcanzó su piso. El mes que se postula como tal, es noviembre de 2018, ya que tras haber marcado una caída desestacionalizada de 1,9% frente a octubre, los siguientes dos meses (dic-2018 y ene-2019) arrojaron resultados positivos de 1% y 0,6% respectivamente, marcando una leve reversión en la tendencia decreciente. Si bien en la medición anual solo tres sectores arrojan resultados positivos (entre ellos el agro), la medición desestacionalizada da cuenta de que la mayoría de los segmentos crecieron frente a diciembre. Probablemente febrero continúe con la misma tendencia y la mayor incertidumbre vuelva a implantarse en el mes de marzo, donde las variables monetarias mostraron mayor inestabilidad y la inflación continúa con presión alcista.