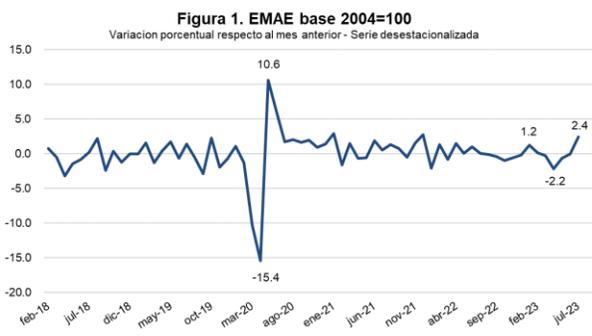


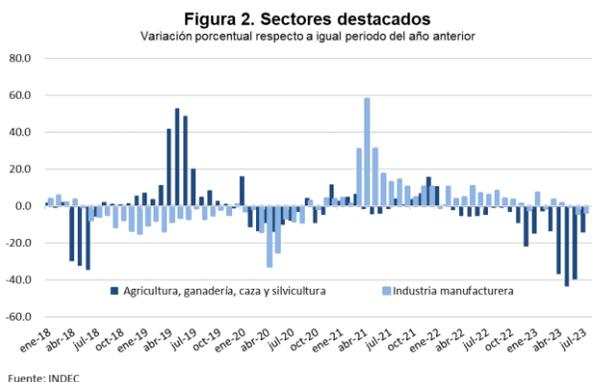
EMAE: Leve repunte mensual, pero sigue la tendencia bajista

El Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) de julio publicado por INDEC registró una caída de 1,3% a/a y acumula una retracción de 1,8% en lo que va del año. Según la medición ajustada por estacionalidad, se registra un aumento del 2,4% con respecto a junio 2023, que representa el mayor aumento mensual del año y desde enero 2021. (Figura 1). La recuperación mensual de julio supone la reversión de una tendencia negativa de 4 meses consecutivos.



Se observaron aumentos interanuales en once sectores de la economía, especialmente en Pesca, con una variación positiva de 20,5% a/a y Explotación de minas y canteras (+7,1% a/a).

Cuatro sectores mostraron una caída versus julio 2022, entre los que se destacan Agricultura, ganadería, caza y silvicultura (-14%) e Industria manufacturera (-3,7%). El primero de ellos tuvo el mayor impacto negativo en la variación interanual, contribuyendo con 0,83 puntos porcentuales a la disminución observada. Las variaciones interanuales desde 2018 se pueden ver en la Figura 2, donde se observa que no viene siendo un buen año para estos sectores.



Por su parte, el INDEC también publicó estadísticas de ventas en supermercados, que cayeron por segundo mes consecutivo en julio: el retroceso fue del 2,5% interanual. El acumulado enero-julio 2023 presenta un leve aumento de 0,8% respecto al mismo período en 2022.

El recupero de julio sitúa al nivel de actividad económica por encima del nivel de abril 2023, mes donde el impacto de la sequía generó el mayor deterioro. De todos modos, la dinámica luce complicada para los próximos meses. La devaluación discreta posPASO afectó fuertemente el salario real, por lo que se espera que el consumo se vea aún más afectado. Las medidas tendientes a morigerar el impacto de la caída del poder adquisitivo difícilmente puedan contrarrestar una inflación con tendencia alcista.

A su vez, la necesidad de contener la salida de divisas genera un constante ajuste del cepo a importadores, con el consecuente impacto en actividad. Ya son varios los sectores de la economía que se ven afectados por la imposibilidad de importar productos; la caída de la oferta también genera mayor inflación, nuevamente debilitando el poder adquisitivo frente al consumo.

El desequilibrio fiscal derivó en un ajuste de la inversión real evidenciada en el resultado fiscal del mes de agosto y, de continuar dicho ajuste, también afectará la actividad económica. Así las cosas, esperamos que el repunte observado en julio vuelva a retomar la tendencia bajista iniciada en marzo, para profundizarse hacia el final del año.

Hacia 2024, será fundamental revertir la situación del agro que a julio 2023 anota 17 meses consecutivos de caídas interanuales. Según las proyecciones, la próxima cosecha debiera ser beneficiada por mayor humedad producto de "El Niño", aunque existen riesgos de inundaciones que podrían dificultar la recuperación. Igualmente, cualquier pronóstico económico para el año próximo mayormente dependerá del resultado electoral y el éxito o fracaso de la política económica a seguir.

CMF Research
FBerra & BCastillo