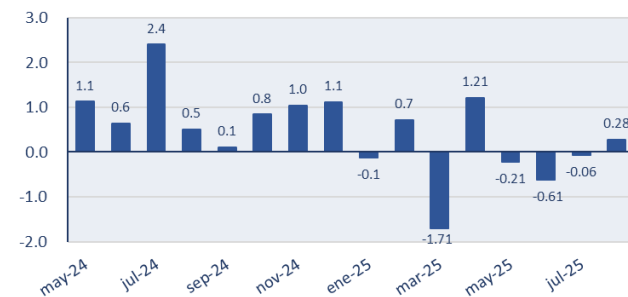


Rebote de la actividad tras tres meses de caída

El Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) registró en agosto un rebote de 0,3% en la serie desestacionalizada, tras tres meses consecutivos en terreno negativo. Luego de un segundo trimestre de marcada pérdida de dinamismo, el repunte de agosto aporta una primera señal de reacomodamiento en la actividad. Si bien el leve rebote es alentador, la economía acumula todavía una baja de 0,6% entre abril y julio, reflejando un escenario de reactivación más lenta y heterogénea que a fines de 2024 (ver figura 1).

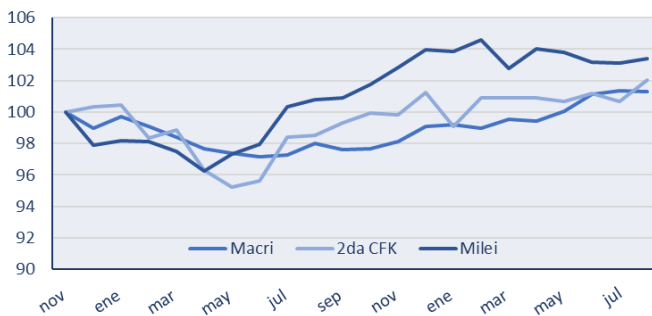
Figura 1. Leve rebote tras tres meses de caída
var. mensual (%) EMAE sin estacionalidad



Fuente: CMF Research, INDEC

En la comparación interanual, el EMAE avanzó 2,4%, extendiendo la tendencia positiva iniciada a comienzos del año, aunque moderando el ritmo respecto a julio (+2,9% i.a.). En el acumulado de los primeros ocho meses, la actividad se ubica 5,2% por encima del mismo período de 2024, y el arrastre estadístico se ubica en 3,9% para el cierre de 2025. La recuperación observada bajo la gestión de Javier Milei continúa siendo más pronunciada que las registradas durante el segundo mandato de Cristina Fernández de Kirchner y el de Mauricio Macri, tomando el inicio de cada gobierno como base 100. Sin embargo, la serie sugiere que el ciclo expansivo comenzó a perder impulso en los últimos meses, configurando una fase de meseta luego del rebote inicial (ver figura 2).

Figura 2. La gestión Milei anota la mejor recuperación
EMAE s.e. base nov. mandato anterior=100

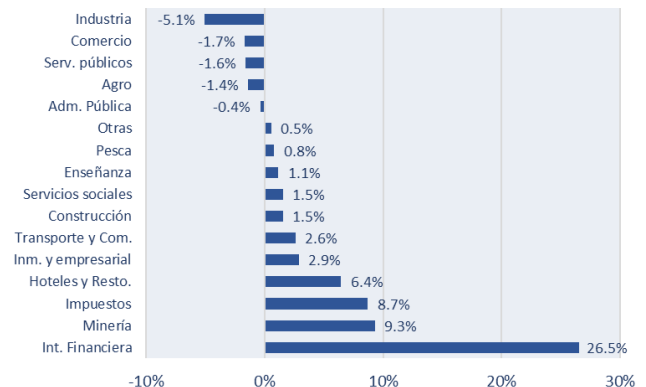


Fuente: CMF Research, INDEC

De los 16 sectores que integran el indicador, 12 mostraron variaciones positivas interanuales y 4 se contrajeron. La Intermediación financiera volvió a liderar el crecimiento, con un salto de 26,5% i.a., impulsando en 0,9 puntos porcentuales el EMAE. También se destacaron la Explotación de minas y canteras (+9,3%) y los Impuestos netos de subsidios (+8,7%), mientras que Hoteles y restaurantes crecieron 6,4%. Entre las ramas con subas más moderadas se ubicaron la Construcción (+1,5%), Servicios sociales y de salud (+1,5%) y Transporte y comunicaciones (+2,6%), consolidando el perfil más dinámico de los servicios.

En contraste, la Industria manufacturera mostró una nueva caída (-0,8% i.a.) y continúa siendo uno de los principales frenos para la recuperación de la actividad general, junto con el Comercio mayorista y minorista (-1,7%). El sector agropecuario mostró una contracción de 1,4%, y Electricidad, gas y agua también se retrajo (-1,6% i.a.), afectada por la menor demanda interna. En conjunto, estos sectores explicaron buena parte de la desaceleración del crecimiento global observada en agosto.

Figura 3. Caen la industria y el comercio
variación interanual sectores del EMAE



Fuente: CMF Research, INDEC

En síntesis, la economía habría dejado atrás la fase contractiva, aunque sin una recuperación sólida. La política monetaria restrictiva, la volatilidad de tasas y la cautela empresarial continúan limitando la expansión, mientras el Gobierno procura mantener el control de la inflación en torno al 2% mensual. Tras las elecciones, podría observarse cierta relajación de las condiciones financieras para reimpulsar la actividad, apoyada en un nuevo ciclo de crédito y en la mejora del tipo de cambio real, factores que podrían favorecer una reactivación en la industria y la construcción. No obstante, para sostener el crecimiento en 2025 será clave que el Ejecutivo logre recomponer su capacidad de gestión y avanzar en consensos legislativos que permitan destrabar las reformas estructurales pendientes.

CMF Research