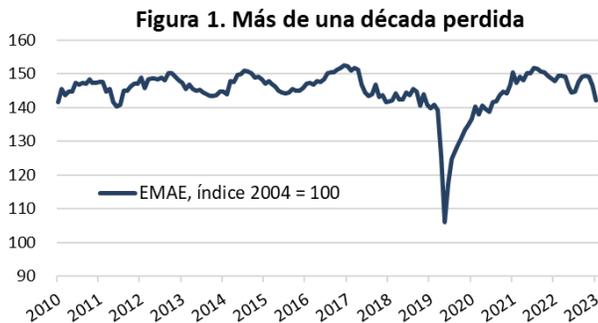


Otro año recesivo y una estanflación que lleva más de una década

Luego de la marcada tendencia negativa en la actividad de todo el 2023, el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) de diciembre midió una contracción de 4,5% interanual y 3,1% mensual en la serie desestacionalizada. Con este nuevo dato, se dio a conocer que el PBI acumuló una caída de 1,6% en el 2023, dejando un arrastre estadístico negativo de 3,5% para el 2024. El año pasado finalizó con tres trimestres consecutivos a la baja, y así se acentúa el estancamiento económico en el que está inmerso el país hace más de una década (figura 1).



Fuente: Banco CMF en base a INDEC

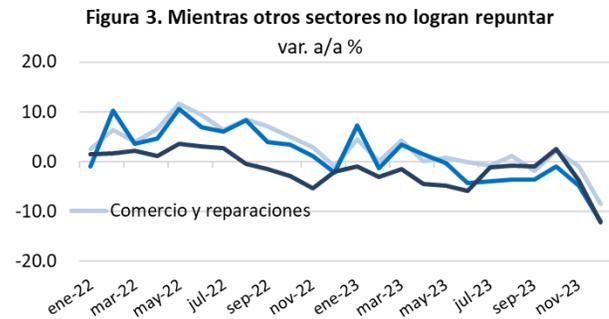
De los 16 sectores que conforman el índice, 10 de ellos registraron aumentos en términos interanuales, destacándose Pesca (+8,8%), Agricultura, ganadería, caza y silvicultura (+8,1%) y Explotación de minas y canteras (6,2%) (figura 2).



Fuente: CMF en base a INDEC

Si bien es notable la recuperación del sector agro en los últimos meses, la Bolsa de Comercio de Rosario informó que la ola de calor de los últimos días de enero excluyó la posibilidad de una campaña récord en 2024. En sus últimas estimaciones, ajustó a la baja sus previsiones para la producción de soja y maíz, calculándolas en 49,5 y 57 millones de toneladas, respectivamente.

Por su parte, los mayores descensos de la actividad con respecto a diciembre 2022 se vieron en Intermediación financiera (-12,2%), Industria manufacturera (-11,9%) y Electricidad, gas y agua (-11,9%). También, como habíamos mencionado en el informe de inflación del IPC de diciembre (ver [aquí](#)), el dato de INDEC confirmó la fuerte caída del consumo en comercios, producto del proceso de estabilización llevado a cabo por el nuevo equipo económico. Así, la actividad en Comercios y reparaciones anotó un desplome del 8,5% interanual (figura 3).



Fuente: Banco CMF en base a INDEC

La incidencia del agro en la economía argentina fue tan importante que, cuando se excluye su caída del índice, la actividad anual casi no muestra variaciones con respecto a 2022.

Sin embargo, para el 2024 – o por lo menos, para el primer semestre– se espera que suceda lo contrario. La dinámica de ajuste tiene una fuerte incidencia sobre el consumo y el gasto público, que repercute negativamente en la demanda agregada. No obstante, se estima que continúe la recuperación de la minería, la pesca y el agro, pudiendo llegar a contener el abrupto declive del resto de los sectores.

El REM de enero ubica el crecimiento del PBI en -3% para este año, aunque este pronóstico puede verse alterado al confirmarse el arrastre estadístico negativo del 3,5%. La dinámica mejorará en la medida en que el Gobierno pueda bajar el nivel de inflación a niveles de un dígito para mayo/junio con una mejora del salario real para el segundo semestre. Será fundamental un muy buen desempeño del agro, aunque la caída de los precios de la soja en Chicago y el deterioro de los suelos ponen en duda lo que hace unos meses se aseguraba.