

Julio deja una fuerte corrección de la actividad

El EMAE de julio registró una caída interanual de 1,4% y un retroceso mensual desestacionalizado de 2,9%, la mayor baja para cualquier mes desde la pandemia de 2020. Con este resultado, el nivel de actividad se ubicó en su punto más bajo desde marzo de 2025 y el crecimiento acumulado en los primeros siete meses del año se redujo a 1,7%. A su vez, el arrastre estadístico para 2026 pasó a ser levemente negativo, en torno a 0,2% negativo, frente al 1,2% que mostraba con los datos de junio. La serie tendencia ciclo, en cambio, continuó creciendo 0,2% mensual.

Figura 1. El EMAE cae a niveles de marzo 2025

EMAE sin estacionalidad, 2004=100



Fuente: CMF Research, INDEC

La caída de julio fue generalizada y confirmó la debilidad que ya anticipaban los datos de industria y construcción. En términos interanuales, ocho de los dieciséis sectores que componen el EMAE mostraron retrocesos. Comercio cayó 5,1% i.a. e industria manufacturera 4,6% i.a. y, en conjunto, restaron 1,3 puntos porcentuales a la variación del nivel general. También se destacaron las bajas de construcción, de 3,3%, intermediación financiera, de 3,0%, transporte y comunicaciones, de 1,5%, y administración pública, de 1,5%.

Figura 2. Variación interanual por sector

variación interanual



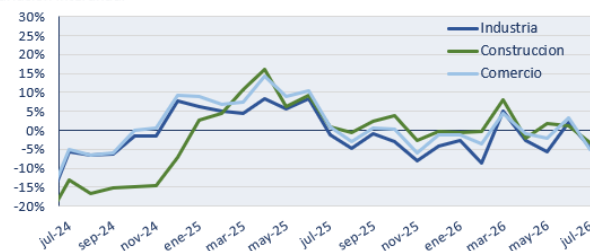
Fuente: CMF Research, INDEC

El crecimiento volvió a concentrarse principalmente en actividades primarias y extractivas. Pesca aumentó 24,5% i.a. y realizó la mayor contribución positiva, seguida por explotación de minas y canteras, que creció 8,4% i.a., y agricultura, ganadería, caza y silvicultura, que avanzó 0,7%. En conjunto, estos tres sectores aportaron 1 punto porcentual al EMAE. También mostraron variaciones positivas hoteles y restaurantes, electricidad, gas y agua y servicios sociales y de salud. La divergencia sectorial volvió así a profundizarse, con los sectores primarios sosteniendo la actividad mientras varias ramas vinculadas al mercado interno permanecen en terreno negativo.

La magnitud de la caída mensual obliga a tomar el dato con cautela. Parte del retroceso podría haber estado explicada por factores extraordinarios, entre ellos las lluvias muy superiores al promedio y el impacto del Mundial sobre la actividad. Los próximos datos permitirán distinguir cuánto respondió a estos factores y cuánto a una debilidad más persistente. Por ahora, el dato de julio deja una economía con una recuperación todavía muy volátil y con un nivel de actividad 2,2% por encima del último EMAE de la administración anterior.

Figura 3. Los sectores intensivos en empleo vuelven a terreno negativo

variación interanual



Fuente: CMF Research, INDEC

Hacia adelante, los indicadores de agosto muestran una dinámica mixta, aunque algo más favorable que la observada en julio. De todas formas, el deterioro del arrastre estadístico vuelve más exigente alcanzar las proyecciones de crecimiento previstas para este año. El último REM todavía esperaba una expansión de 2,1% para 2026, por lo que será relevante observar cuánto se ajustan las estimaciones luego de un dato que recortó significativamente el punto de partida para la segunda mitad del año.

CMF Research