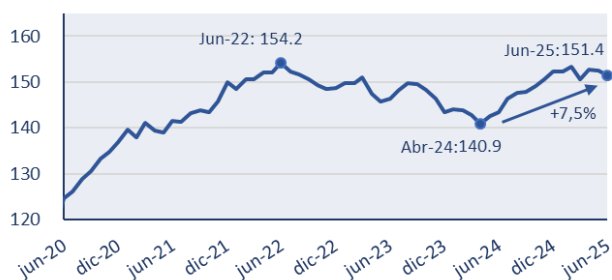


La actividad mensual vuelve a caer

El INDEC informó que el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) registró en junio una nueva caída mensual del 0,7% en la serie desestacionalizada, acumulando así dos contracciones consecutivas, luego de la baja de 0,2% del mes anterior. Aun así, en el acumulado del primer semestre del 2025, la economía avanzó un 6,2% con respecto al mismo periodo del 2024, mientras que, en la comparación de junio contra igual mes del año anterior, se observó un crecimiento del 6,4%. De este modo, pese al rebote registrado desde mediados del año pasado, la actividad todavía se mantiene 1,8% por debajo de los máximos de junio de 2022, aunque un 7,5% por encima del piso de abril de 2024 (ver figura 1).

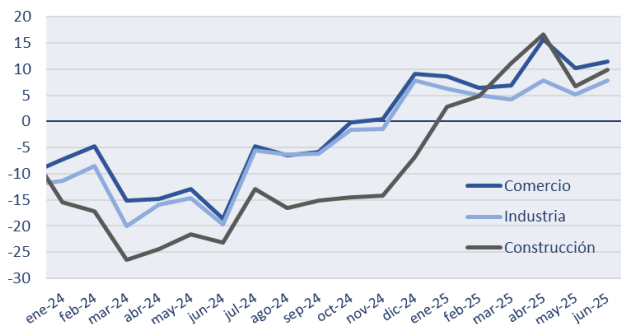
Figura 1. La actividad no logra superar los niveles de 2022
EMAE sin estacionalidad, 2004=100



Fuente: CMF Research, INDEC

En términos interanuales, la recuperación del 6,4% fue explicada principalmente por el aumento en Impuestos netos de subsidios (+8,7%), que contribuyó en más de 1,4 puntos al estimador. La mejora interanual del Comercio, que ha mostrado aumentos superiores al 10% a/a desde el mes de abril, también fue una de las principales razones del crecimiento del EMAE, aunque su actividad todavía se encuentra por debajo de sus niveles de 2023. La industria manufacturera, por su parte, mostró una recuperación del 7,8% a/a, mientras que el sector constructor creció 9,9% con respecto a junio 2024 (ver figura 2).

Figura 2. Recuperación de Comercio, Industria y Construcción
variación interanual sectores del EMAE

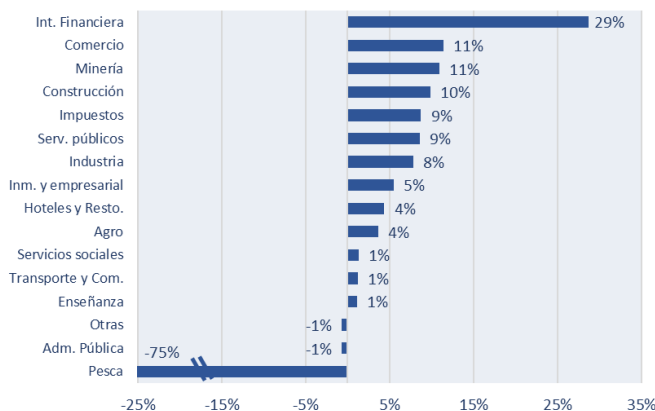


Fuente: CMF Research, INDEC

El mayor crecimiento anual se observó en Intermediación financiera, que continuó recuperándose a un ritmo superior al 25% anual por quinto mes consecutivo, aunque su participación en el índice no supera los 0,9 puntos. Fue tal el rebote de su actividad, que ya se encuentra en niveles superiores a los de junio 2019. El sector de Explotación de minas y canteras, por su parte, creció un 11% a/a, mientras que Electricidad, gas y agua mostró una recuperación del 8,6% a/a. El sector agro mantuvo el mismo crecimiento que en mayo (+3,6% a/a), mostrando una leve desaceleración con respecto a los primeros meses del año.

Los sectores con menor incidencia positiva en el EMAE fueron Enseñanza (+1,1% a/a), Servicios sociales (+1,3% a/a), Hoteles y restaurantes (+4,3% a/a) y Transporte y Comunicaciones (+1,2% a/a). Solo tres ramas de actividad mostraron variaciones interanuales negativas: las actividades de servicios comunitarios y la administración pública registraron caídas de 0,7% a/a, mientras que Pesca cayó un 74,6% con respecto a junio 2024 (ver figura 3).

Figura 3. Intermediación financiera lidera la suba interanual
variación interanual sectores del EMAE



Fuente: CMF Research, INDEC

En resumen, la economía cerró el primer semestre de 2025 con un crecimiento elevado en la comparación interanual, aunque con señales de desaceleración en el margen. La consolidación del rebote iniciado en 2024 parece dar paso a una fase de recuperación más moderada de cara al segundo semestre del año, en parte explicada a la merma estacional del agro en el corto plazo. Es esperable, además, que el reciente deterioro de los salarios reales, sumado a un contexto de tasas inusualmente altas, también pongan presión en sectores clave como el comercio y la industria. Así las cosas, las estimaciones para 2025 se mantienen elevadas, en zona de 4-5%.

CMF Research