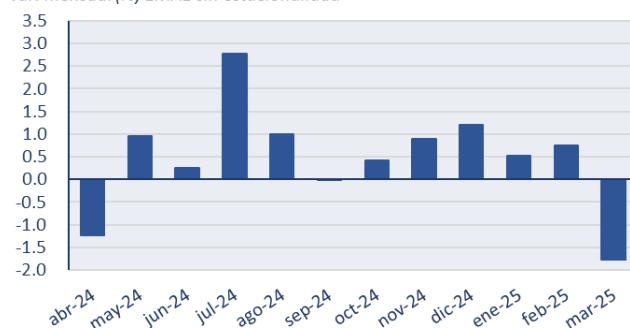


## Primera caída de la actividad desde abril 2024

El INDEC informó que el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) registró en marzo una caída del 1,8% con respecto al nivel de febrero, poniendo pausa a la recuperación que se venía evidenciando desde abril 2024 (ver figura 1). Este fue el peor registro para un mes desde diciembre 2023 y ubicó a la actividad en niveles por debajo de diciembre 2024, también reduciendo el arrastre estadístico para 2025 a 3,8%. Con este dato, la caída acumulada en el primer trimestre del año se ubica en -0,5%. En términos interanuales, sin embargo, el EMAE mostró una suba de 5,6%, y una recuperación de 7,1% con respecto al mínimo de abril 2024 (ver figura 2).

**Figura 1. Primera caída del EMAE en 10 meses**

var. mensual (%) EMAE sin estacionalidad



Fuente: CMF Research, INDEC

**Figura 2. La recuperación desde abril 2024 cae a 7,1%**

EMAE sin estacionalidad

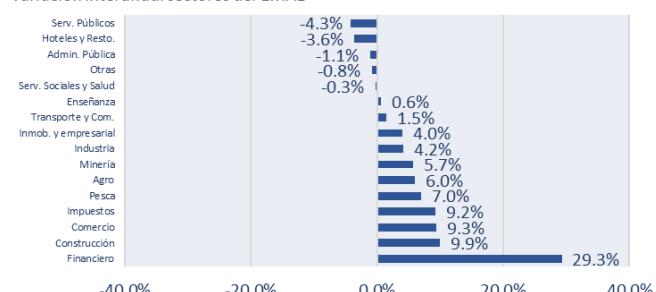


Fuente: CMF Research, INDEC

A pesar de la baja base de comparación con 2024, en marzo, cinco sectores de la economía continuaron mostrando caídas interanuales. Electricidad, gas y agua registró una disminución del 4,3% a/a, seguida por Hoteles y restaurantes (-3,6% a/a) y Administración pública y defensa (-1,1% a/a). Actividades de servicios comunitarios y servicios sociales y de salud, por último, registraron caídas de menos de 1%, que no influyeron considerablemente en el estimador.

El aumento de 5,6% interanual en el EMAE fue explicado principalmente por la recuperación de Impuestos netos de subsidios (+9,2%), Comercio mayorista, minorista y reparaciones (+9,3%) e Intermediación financiera (+29,3%). La industria manufacturera también continuó recuperándose y registró una variación de 4,2% a/a, aunque todavía se encuentra en un nivel 16,8% inferior al de marzo 2023. Lo mismo sucedió con el sector Construcción, que aumentó 9,9% con respecto a marzo 2024, pero todavía se ubica 19,1% debajo de marzo 2023. El sector agro, por su parte, amplió la fuerte recuperación de 2024 y aumentó 6% a/a, ubicándose en un nivel 18,2% superior al de marzo 2023. Explotación de minas y canteras aumentó su actividad un 5,7% interanual, mientras que Pesca se incrementó en 7% a/a. Transporte y comunicaciones, por último, aumentó apenas 1,5% a/a.

**Figura 3. Incipiente recuperación de la Construcción y Comercio variación interanual sectores del EMAE**



Fuente: CMF Research, INDEC

Los datos sectoriales de la actividad de abril anticipan una recuperación con respecto al nivel registrado en marzo. A priori, pareciera ser que la volatilidad e incertidumbre por la potencial salida del cepo afectó al promedio de la economía en marzo. Sin embargo, con el hecho consumado de forma exitosa –sin salto discreto, ni espiralización–, la actividad se habría recuperado, tal como lo resume el Índice Líder de abril (+0,5% m/m) elaborado por UTDT. Por su parte, la recaudación tributaria vinculada a la actividad como Débitos y Créditos también anticipó un mejor mes. Las ventas de autos, despachos de cemento y el índice Construya se movieron en la misma línea.

En el último tiempo, el sector de servicios fue quien impulsó la recuperación e impidió que la caída de marzo fuera mayor. Los productores de bienes siguen enfrentándose a un esquema macroeconómico más desafiante, con un tipo de cambio real que dificulta su despegue. El gobierno espera que la desregulación y liberalización de la economía permita reasignar recursos de manera más eficiente y fomente la competitividad en sectores históricamente impulsados por tipos de cambio más depreciados.