

INFORME DE COYUNTURA NACIONAL N. ° 20. 2024

Actividad y Precios

En marzo la actividad económica cayó un 8,4% interanual. Nueve sectores registraron caídas entre los que se destacan la Construcción (-29,9%) e Industria Manufacturera (-19,6%).

- En mayo se conoció el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) correspondiente al mes de marzo de 2024. La cifra cayó 1,4% con respecto a febrero y 8,4% interanual.
- Considerando la serie desestacionalizada, se observa una disminución del 7,8% respecto del pico de actividad alcanzado en junio de 2022. Para encontrar un dato menor al de marzo hay que remontarse a julio de 2021 cuando la economía se encontraba aun recuperándose de los efectos del confinamiento por el COVID.
- Con relación a igual mes de 2023, seis sectores de actividad que conforman el EMAE registraron subas en marzo, entre los que se destacan Agricultura, ganadería, caza y silvicultura (14,1%) y Explotación de minas y canteras (5,9%).
- Por su parte, nueve sectores de actividad registraron caídas en la comparación interanual, entre los que se destacan Construcción (-29,9%) e Industria manufacturera (-19,6%). Junto con Comercio mayorista, minorista y reparaciones (-16,7%) aportan 6,6 puntos porcentuales a la caída interanual del EMAE.
- Observando las variaciones en niveles mensuales, en marzo no se observó el valle del ciclo ni se pueden enumerar muchos motivos por los cuales estaríamos en la antesala de un crecimiento pronunciado para el mes de abril, que, de todas maneras, se espera que refleje una reactivación.

Índice EMAE (desestacionalizado) Período marzo 2020 – marzo 2024



Fuente: Fundación Libertad en base a información del INDEC.

Variación % interanual e incidencia por Rubros Marzo de 2024

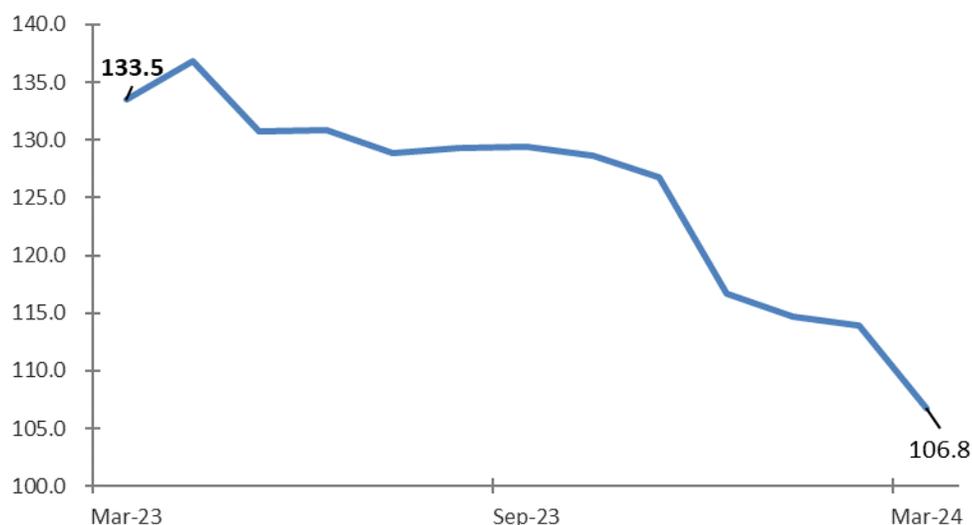
| Sector | Variación % | Incidencia |
|--|--------------|--------------|
| Agricultura, ganadería, caza y silvicultura | 14,1 | 0,93 |
| Explotación de minas y canteras | 5,9 | 0,20 |
| Servicios sociales y de salud | 1,0 | 0,04 |
| Enseñanza | 0,9 | 0,03 |
| Adm. pública y defensa; planes de seguridad social de afiliación obligatoria | 0,2 | 0,01 |
| Pesca | 2,9 | 0,01 |
| Hoteles y restaurantes | -1,5 | -0,02 |
| Otras actividades de servicios comunitarias, sociales y personales | -2,7 | -0,06 |
| Transporte y comunicaciones | -1,4 | -0,10 |
| Electricidad, gas y agua | -7,5 | -0,14 |
| Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler | -3,1 | -0,34 |
| Intermediación financiera | -15,2 | -0,55 |
| Construcción | -29,9 | -0,96 |
| Impuestos netos de subsidios | -11,0 | -1,83 |
| Comercio mayorista, minorista y reparaciones | -16,7 | -2,26 |
| Industria manufacturera | -19,6 | -3,34 |
| EMAE Nivel general | -8,37 | -8,37 |

Fuente: Fundación Libertad en base a información del INDEC.

- Por otra parte, en mayo se publicó el índice de producción industrial manufacturero (IPI manufacturero) correspondiente al mes de marzo de 2024. El mismo muestra una caída de 21,2% respecto a igual mes de 2023. El acumulado del primer trimestre de 2024 presenta una disminución de 14,8% respecto a igual período de 2023.
- Observando el índice serie desestacionalizado, desde octubre (-0,5%) la industria viene cayendo respecto al mes anterior. Las variaciones mensuales vienen siendo:

Noviembre (-1,5%), Diciembre (-8,0%), Enero (-1,7%), Febrero (-0,7%) y Marzo (-6,3%). Como fue mencionado, para identificar una reversión en el nivel de actividad económico debe observarse la variación en el nivel de la serie desestacionalizada y no las comparaciones interanuales. En cuanto a la industria hasta el momento solo se observa que continúa la caída.

Índice de Producción Manufacturero (IPI) serie desestacionalizada
Periodo marzo de 2023 - marzo 2024



Fuente: Fundación Libertad en base a información del INDEC.

- En otro orden, en marzo de 2024 el Índice de ventas totales a precios constantes mostró una caída del 9,3% respecto a igual mes de 2023. El acumulado enero-marzo de 2024 presenta una variación decreciente del 11,5% respecto a igual período de 2023. En marzo de 2024, el índice de la serie desestacionalizada muestra una variación positiva de 0,1% respecto al mes anterior y la índice serie tendencia-ciclo registra una variación negativa de 1,0% respecto al mes anterior.
- Siguiendo con el desempeño del comercio, las ventas totales a precios corrientes del primer trimestre de 2024 totalizaron 538.576,3 millones de pesos y muestran una variación positiva de 118,5% respecto al mismo trimestre del año anterior cuando la variación interanual de la inflación en marzo se ubicó en 287,9%.

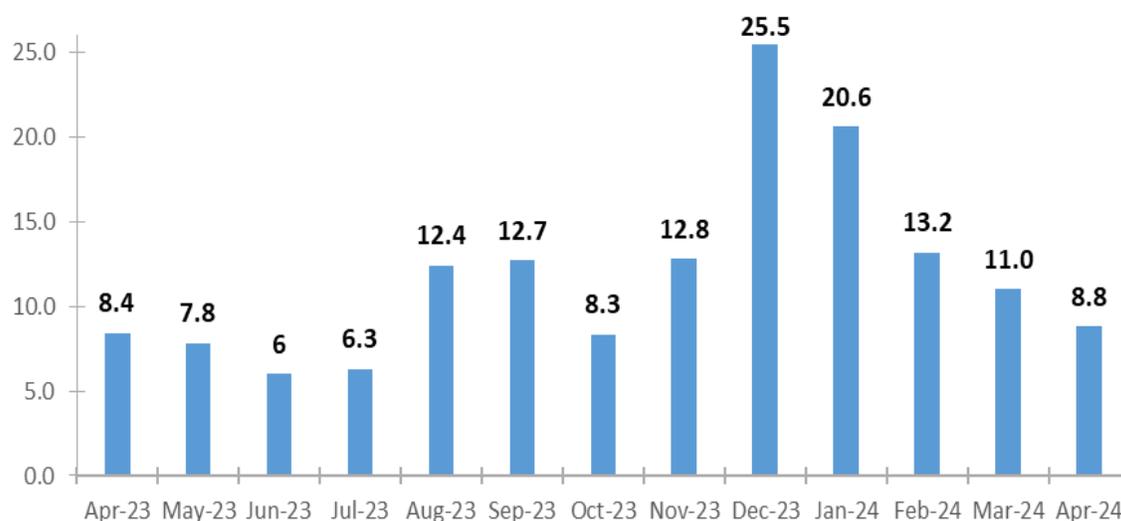
En mayo se espera que continúe la baja de la inflación. Las expectativas para el mes se ubican en torno al 7%.

- Desde enero, la inflación cayó consecutivamente todos los meses. Sin embargo, partió en diciembre desde un valor muy elevado (25,5%), el primer mes del año la misma marcó 20,6% y en febrero se dio una fuerte desaceleración hasta registrar un 13,2%. En los meses de marzo (11%) y abril (8,8%) continuó la baja, aunque se observaba una desinflación más lenta que la observada en los meses anteriores. En mayo, se espera

que la caída respecto al mes anterior sea pronunciada. Incidirá en esto la postergación en subas de tarifas de electricidad, gas y combustibles.

- El 13 de junio el INDEC dará a conocer el dato de mayo. La mayoría de las mediciones que se realizaron semanalmente por consultoras privadas se mantuvieron a la baja. Al último día hábil de mayo algunas de las mediciones para la inflación del mes de mayo fueron: IPC-OJF (5,2%), Econviews (4,7%), EcoGo (4,6%). La proyección según el REM (mediana) se ubica en el 7,5%. En todos los casos la inflación núcleo viene dando valores menores al nivel general, aunque por escaso margen.
- Respecto a las proyecciones de inflación (medianas) de mayo publicadas por REM fueron las siguientes: el 29 de diciembre de 2023 se preveía 10%, 31 de enero se proyectó 10%, el último día de febrero 10%, a fines de marzo 9% y al 30 de abril 6,4%. Al igual que sucedió en febrero, marzo y abril, las mediciones más recientes indican que el dato será menor al previsto con anterioridad. Esto último es relevante porque ratifica la idea de que en materia de precios el programa está superando las expectativas. Sin embargo, es esperable que la tendencia llegue a su fin en junio dado que el impacto en el nivel general estará sesgado por el retraso en regulados no previsto por quienes participaron del REM en meses anteriores.
- Los cuestionamientos respecto de la decisión de postergar aumentos en luz, gas y combustibles y del presunto atraso cambiario se revitalizaron hacia fin de mes. Lo mismo ocurrió tras un aumento de los dólares financieros en alrededor del 20% y un alza de la brecha cambiaria hasta el 40%. Aunque se estabilizó el tipo de cambio en la zona de los 1.200 pesos deberá esperarse a las próximas semanas para reconocer si hubo traslado a precios.
- Sobre el dato de abril, el ajuste en los bienes Regulados fue de 18,4%, los mismos habían marcado 18,1% en marzo, 21,1% en febrero y habían aumentado 26,6% en enero. Ya son cuatro los meses en lo que los regulados subieron más que el IPC Núcleo. Por otro lado, los bienes estacionales en marzo tuvieron una variación del 9,9% mientras que la medición núcleo dio un 6,6%.
- Las divisiones de mayor aumento de abril fueron: Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles (35,6%), Comunicación (14,2%) y Prendas de vestir y calzado (9,6%). Las dos divisiones que registraron las menores variaciones en abril fueron Bienes y servicios varios (5,7%) y Bebidas alcohólicas y tabaco (5,5%).

Variación % del IPC mensual
Período abril 2023- abril 2024



Fuente: Fundación Libertad en base a información del INDEC.

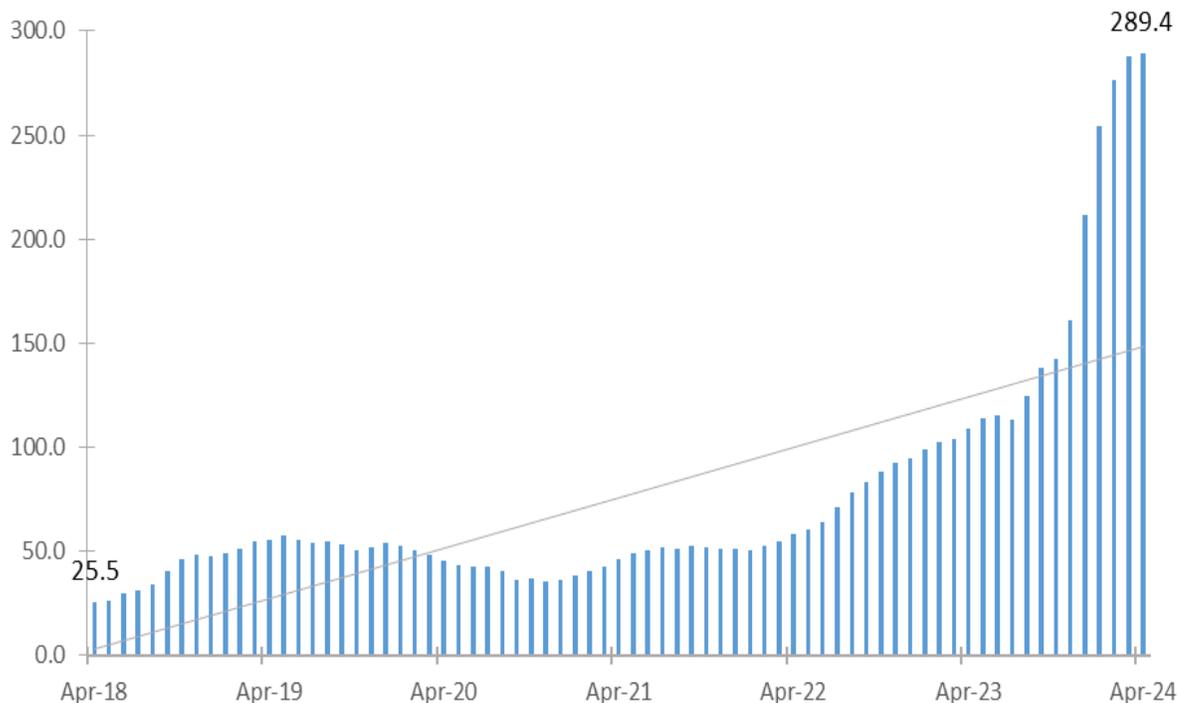
Variación % mensual por Rubros
Abril 2024

| | |
|--|-------------|
| General | 8,8 |
| Educación Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles | 35,6 |
| Comunicación | 14,2 |
| Prendas de vestir y calzado | 9,6 |
| Salud | 9,1 |
| Educación | 8,6 |
| Restaurantes y hoteles | 7,3 |
| Recreación y cultura | 7,1 |
| Equipamiento y mantenimiento del hogar | 6,5 |
| Transporte | 6,3 |
| Alimentos y bebidas no alcohólicas | 6,0 |
| Bienes y servicios varios | 5,7 |
| Bebidas alcohólicas y tabaco | 5,5 |

Fuente: Fundación Libertad en base a información del INDEC.

- En cuanto a la variación interanual, Comunicación se constituyó en abril como el rubro de mayor aumento (369,1%). Se debe destacar que para el primer trimestre del año Alimentos y Bebidas no Alcohólicas que durante el año pasado venía siendo el rubro de mayor variación interanual, en este trimestre (57,9%) fue el octavo de doce rubros en variación y creció debajo del nivel general de IPC (65%).

Variación % del IPC interanual Período abril 2018 – abril 2024



Fuente: Fundación Libertad en base a información del INDEC.

- En las mediciones del corriente año ya se observa como viene operando el realineamiento de precios. Detrás de Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles que lleva un aumento acumulado del 110,5% en los primeros cuatro meses del año se ubican: Comunicación (106,5%), Bienes y servicios varios (96,4%) y Transporte (84,4%). Por otro lado, el rubro de menor variación en lo que va del año es Prendas de vestir y calzado (45%).
- La variación con respecto a abril de 2023 se fue del 289.4%, en marzo la misma se elevó al 287,9% superando al dato de febrero (276,2%) y al dato de enero (254,2%) y pasando a ser la más alta desde abril de 1991. Alberto Fernández asumió su gobierno con una inflación interanual del 53,8% por lo que la tasa de inflación interanual casi se cuadruplicó en su gestión. Además, la inflación interanual permanece en una tendencia creciente en los últimos 2 años.