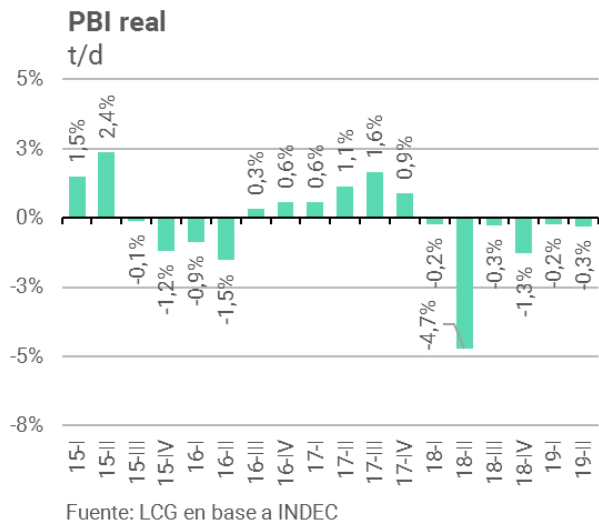
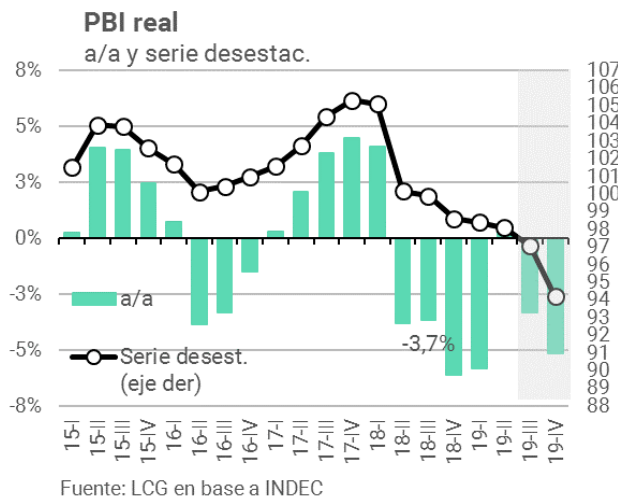


## Actividad

### Producto Bruto Interno- Segundo trimestre 2019

- **En el segundo trimestre del año el PBI se contrajo 0,3% respecto al trimestre anterior y creció 0.6%. interanual.**

La baja está en línea con lo anticipado por el EMAE (-0,4% t/t) para los mismos meses. La caída se aceleró respecto a la registrada en el primer trimestre del año (0,2% t/t), debido a la inestabilidad cambiaria de abril. El desempeño negativo obedece a las altas tasas de interés y la caída del consumo de la mano de un mayor desempleo y caída de salarios reales. A esto se suma un escenario de inestabilidad política que se acentuó sobre el final del trimestre.



- **El Consumo Privado se mantuvo constante 0% t/t (-7,7% a/a)**

La caída interanual del consumo refleja la disminución de los salarios reales del 10% i.a. en el segundo trimestre. El consumo acumula 5 trimestres sin crecer (t/t), lo cual impulsa a la baja los indicadores de empleo, principalmente los relacionados con el sector servicios. La erosión de los salarios debido a la alta inflación tampoco ayuda a revertir esta situación.

- **La inversión en el segundo trimestre cayó 18% interanual**

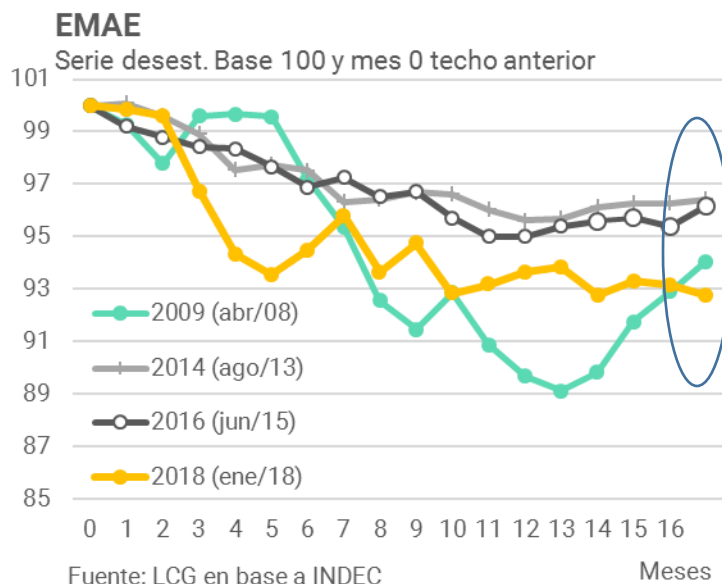
Las altas tasas de interés reales sumadas al escaso dinamismo de la actividad han debilitado la demanda de inversión. Por otro lado, el clima de incertidumbre propio de un año electoral ha provocado que los planes de inversión se posterguen en el tiempo, predominando el efecto 'esperar y ver'. Por otro lado, sorprendió para bien que haya crecido en el desestacionalizado y que desacelere la caída respecto al año anterior (-24.5%).

- **Las exportaciones mostraron una caída de 0,6% t/t y una suba de 15% interanual**

A pesar de ser el trimestre fuerte para el agro, no logró aportar la contundencia necesaria para revertir el efecto negativo de la caída del consumo y la inversión. El alto registro interanual tiene como base de comparación el año de la sequía, por eso es elevado el número en la comparación interanual.

- **Las importaciones caen un 2,7% t/t y 22,7% interanual**

Producto de la caída en el consumo y la inversión, la demanda de importaciones sigue reaccionando hacia la baja, en este caso también ayudada por el efecto sustitución que implica la moneda doméstica más depreciada que el año anterior.



**Hacia Delante**

- Esperamos que la actividad en el tercer trimestre caiga en forma más pronunciada en torno al 1% t/t, traccionada por la inestabilidad en el mercado de cambios y la aceleración de la inflación.
- Respecto a las otras recesiones, esta se presenta más profunda y duradera. Aún no hay certezas que se revierta la situación en forma continua y pronunciada.
- La economía caerá en 2019 por segundo año consecutivo. Esencialmente importa el momento en que la actividad logre torcer la trayectoria descendente, por ahora pospuesta debido al arrastre negativo superior a los 2.5 p.p. que dejaría el 2019. El control de cambios podría permitir que las tasas de interés bajen pero el BCRA no parece dispuesto a moverse en esa dirección. Sin embargo, hay que estar atentos a la trayectoria del tipo de cambio real, una apreciación excesiva podría alimentar expectativas de un nuevo episodio de inestabilidad.
- Desde LCG, **proyectamos una caída en torno al 3.8% para 2019 debido a la demora en la desaceleración de la inflación, las elevadas tasas de interés y el escenario electoral que despierta un comportamiento precautorio.**