

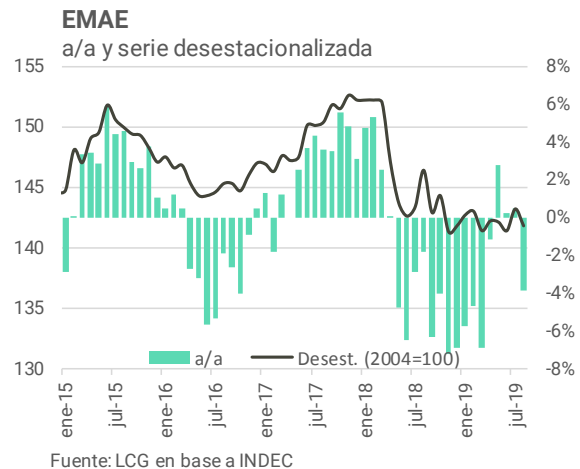
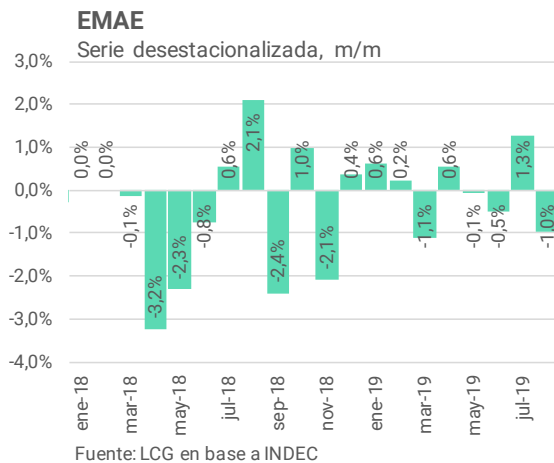
## Actividad

### Estimador Mensual de la Actividad Económica – agosto 2019

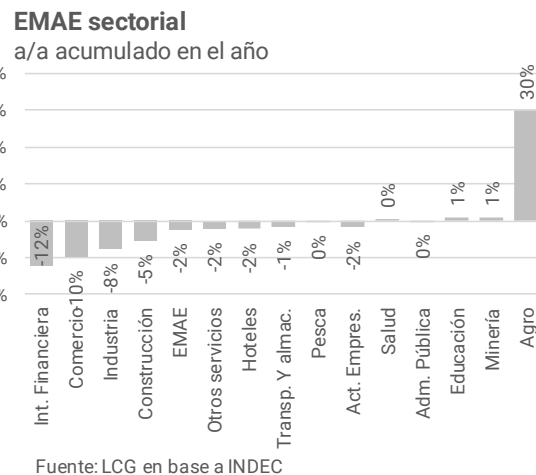
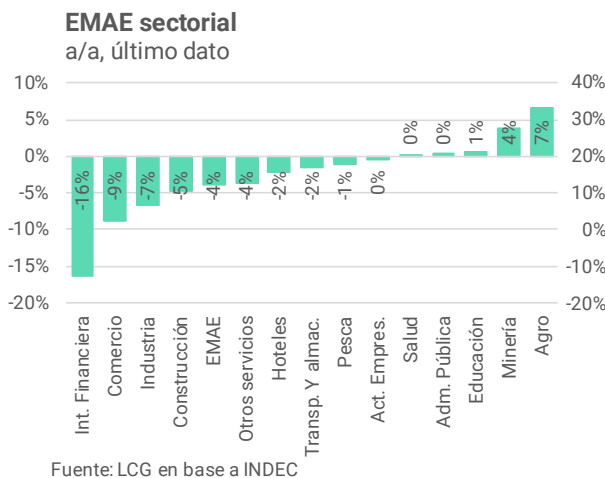
- **La actividad cayó 1% mensual en agosto contra julio.**

El dato confirma lo esperado y deja atrás la recuperación incipiente que se había dado en un contexto de dólar calmo y políticas de ingresos antes de las elecciones.

- **En la comparación anual la economía cayó 3,8% en agosto y promedia una caída de 2,3% anual en los 8 meses que corren del año.**
- **Con este dato la economía retrocede a los niveles de diciembre último y opera 7% por debajo del techo anterior (noviembre 2017).**



- **Agro y Minería son los dos sectores que crecieron en agosto. El Agro acumula una suba del 30% anual en relación con los mismos meses de 2018 explicado en parte por la baja base de comparación que dejó la mala cosecha del año pasado.**
- **El resto de los sectores muestra una dinámica dispar con variaciones mucho más moderadas. El Sector Financiero siguió registrando caídas por encima del resto (-16% anual en agosto y -12% anual en 8M-19). Comercio e industria le siguen desde más lejos (-9% y -7% anual, respectivamente en agosto), pero todavía con caídas importantes. La actividad de la Construcción mantiene una contracción del 5% anual.**



### Para adelante

- **Septiembre registrará de lleno el impacto que sobre la actividad tuvo la inestabilidad cambiaria post PASO.** El Indicador Líder de LCG anticipa una marcada caída mensual. Todavía con pocas variables relevadas, el 60% de ellas registró contracción en septiembre; esperamos una caída desestacionalizada por encima del 2% mensual.
- Con el brote cambiario de esta última semana previa a las elecciones generales, difícilmente puedan moderarse los ánimos y revertir la tendencia a la baja que viene registrando la economía. **No esperamos que la actividad encuentre un piso en lo que queda del año, por lo que esperamos que la recesión se mantenga durante el cuarto trimestre también.**
- De cara a 2020, un escenario de represión financiera como lo que creemos que primará más temprano que tarde (profundización del cepo/ desdoblamiento cambiario), si bien aliviará la situación actual, no brindará incentivos a la inversión. Por otro lado, la convergencia de las cuentas públicas que demandará la necesidad de reestructurar la deuda pública de una manera 'amigable' restará impulso fiscal. El consumo privado podrá traccionar algo a partir de una recuperación de los ingresos, pero esto será solo en el margen. El mercado de trabajo no sumará más gente y los salarios recién podrían crecer en términos reales hacia fines del próximo año.
- En todo caso, **el mayor aporte podrá venir del lado de las exportaciones**, siempre que Brasil consolide su recuperación y por la mejora de la competitividad a partir del deslizamiento del tipo de cambio, si no es licuada por la aceleración de la inflación. Pero, en cualquier caso, la tracción de las exportaciones será sensiblemente menor a la de este año después de dejar atrás el efecto de la sequía. Además, el mundo no está trayendo buenas noticias: las proyecciones crecimiento global fueron recortadas a la baja.
- **Seguimos esperando una caída de la actividad del 3,4% anual en 2019, que dejaría un arrastre de 3 pp para el año que viene.**