

Actividad

Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción e Indicador de Producción Industrial – septiembre-19

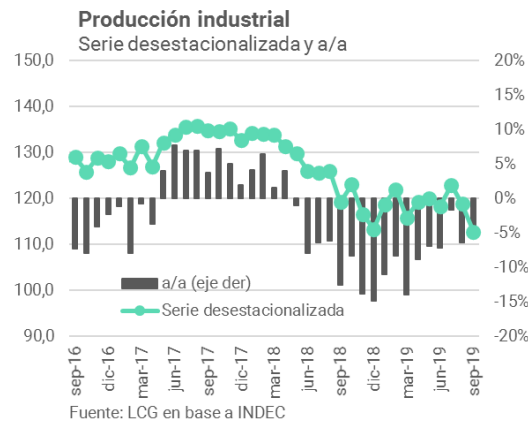
Industria manufacturera

- **El Indicador de Producción Industrial (IPI) mostró una variación de $-5,1\%$ m/m desestacionalizado y acumula una caída de 8% en 2019.**
- **La variación interanual fue de -5% .**

Luego de la reversión en el crecimiento que ya había experimentado la industria en agosto, en septiembre se sostiene esta caída e incluso se acelera fuertemente respecto al mes previo. La variación evidenciada este mes es muy pronunciada, incluso a pesar del fuerte retroceso que ya se había visto el mes anterior (la serie fue corregida y en agosto la caída fue de $3,4\%$ m/m desestacionalizado, contra el $2,8\%$ que se publicó inicialmente). Si bien el resultado es muy negativo, no sorprende la aceleración de la caída dado que se esperaba que el impacto de la devaluación post PASO sea más fuerte en septiembre. La volatilidad cambiaria afectó a fines de agosto tanto al nivel de precios como a las tasas fijadas por el BCRA. Ambas variables impactan de lleno en el sector industrial, y prolongan la dura recesión que viene sufriendo este rubro hace meses.

Preocupa en términos de nivel de actividad que la caída haya sido tan fuerte, ya que la base de comparación de septiembre era una de las más bajas del año (en el mismo período del mes anterior la industria había sufrido una contracción interanual de $12,6\%$).

Con dos meses seguidos de fuertes caídas, quedó aplacada la incipiente recuperación que tímidamente quiso asomar en el sector industrial durante el mes de julio, y que se dio de la mano de medidas tomadas por el gobierno para reactivar el consumo interno (restauración del programa ahora 12 y subsidios al sector automotriz) y de la desaceleración inflacionaria.



- **Productos textiles (+21% ia), Tabaco (+11% ia) y Madera, papel y edición (+4% ia) son los subsectores que más crecen. Todos mejoraron el desempeño respecto al mes previo.**

Dentro de la industria se observó cierta heterogeneidad en los subsectores que la componen. Mientras que algunos continúan con caídas de dos dígitos, otros muestran fuertes recuperaciones, como es el caso de Productos textiles. A diferencia del mes pasado, donde tan sólo 2 sectores mostraron crecimiento, en septiembre se observa una variación positiva en 5 de ellos.

Vuelve a destacarse el crecimiento en los Productos Textiles, uno de los sectores que más fue perjudicado por la crisis y la política comercial del gobierno actual. La recuperación que se observa en parte se debe a bases muy bajas de comparación así como también a programas como el Ahora 12/18 que permiten el financiamiento barato con tarjeta de crédito y que fomentan el consumo de este tipo de bienes.

Alimentos y bebidas vuelve a crecer, pero nuevamente empeora su desempeño frente al mes previo y cae 0,2 pp.

- **En el lado opuesto, Otros equipos de transporte (-19% ia) y Automotrices (-16% ia) son los subsectores que más caen.**

La industria automotriz sigue dentro de los sectores más perjudicados, pero desacelera su caída con respecto al mes previo. De todos modos, esto se debe en gran medida a una baja base de comparación. En los sectores que más caen también se encuentra la industria química (-12% ia). Esto preocupa debido a la importancia que tienen estos sectores en las exportaciones MOI (manufacturas de origen industrial). El magro dinamismo del principal socio comercial en este tipo de productos (Brasil) sumado a la contracción del mercado interno están perjudicando el desempeño de estos sectores.

IPI sectorial

a/a



Fuente: LCG en base a INDEC

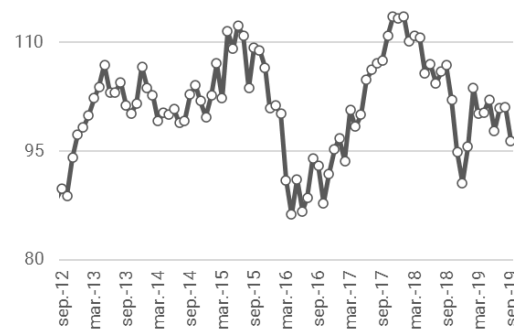
Actividad de la construcción

- **El ISAC cae 4,6% m/m desestacionalizado y -8,5% ia. Acumula caída de 8% en 2019.**

Al igual que lo sucedido con la industria, la actividad de la construcción desmejora su performance con respecto al mes previo. Durante septiembre se revierte el magro crecimiento que se había observado en agosto. Este sector es muy sensible a la dinámica de precios internos y al tipo de cambio. El impacto de la depreciación sufrida a mediados de agosto se sintió fuertemente en septiembre y golpeó de cerca al rubro.

Actividad de la Construcción

Serie desest. Ene-12=100



Fuente: LCG en base a INDEC

Para adelante

- La inestabilidad que resultó luego de las PASO y la volatilidad cambiaria impactaron de lleno en septiembre. Pasado este mes crítico, esperamos que la industria vaya mostrando una lenta recuperación hacia fines de año (sin embargo, las variaciones continuarían siendo negativas). Desde fines de octubre, el BCRA inició un proceso de descenso de tasas que podría empezar a aliviar el costo financiero de las empresas. De todos modos, las tasas reales continúan en niveles muy altos y la actividad sostiene su dinámica negativa. La inflación y la pérdida de poder adquisitivo se hacen presentes en un mercado interno que se mantendrá todavía muy deprimido, al menos hasta fines de 2019, perjudicando la recuperación de este sector.
- Respecto a las expectativas desde el propio sector, la gran mayoría de empresas continúan esperando caídas en la actividad en los próximos meses. De todas formas, el ánimo del sector se asemeja más a una situación expectante en la que se evita tomar medidas concretas, que a una en la que abundan despidos y recorte de horas. El cambio de gestión y la incertidumbre respecto a la política del presidente electo sostiene esta situación.
- No existe mucho margen para una recomposición en el sector de la construcción. La estabilidad del tipo de cambio podría morigerar los costos que enfrentan los agentes en este rubro, pero habrá que esperar hasta el año que viene para observar mejoras. Esto último dependerá exclusivamente de la importancia que asigne la gestión entrante a repuntar la actividad en este segmento.