

Actividad

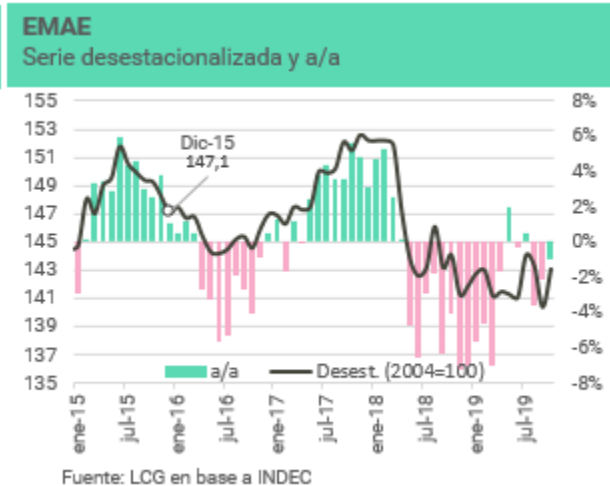
Estimador Mensual de la Actividad Económica – octubre 2019

- **La actividad creció 1,9% en octubre contra septiembre.**

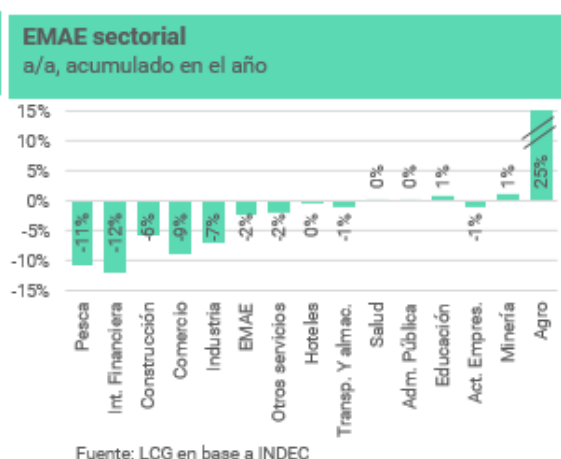
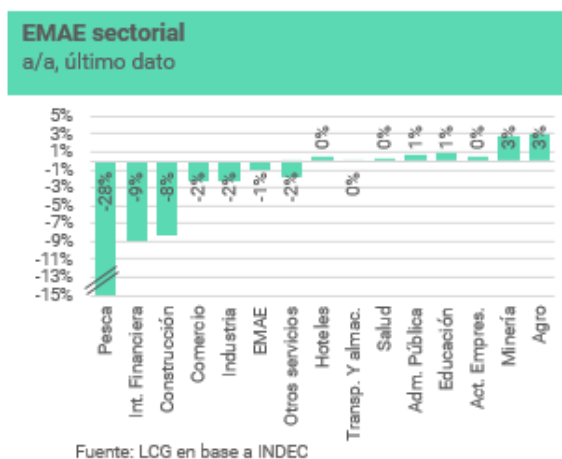
Sorprendió para bien el indicador. El resultado fue mejor al esperado producto del rebote con respecto al mes de mayor inestabilidad para la economía. La variación de la actividad es asimilable a la observada en el mes que antecedió a las PASO (+2,1%).

- **En la comparación anual la economía cayó 0,7% en octubre y promedia una caída de 3% anual en estos 10 meses.**

Al mes de octubre, el gobierno saliente dejaría una economía 2,7% menor a la heredada en diciembre 2015.



- **El Agro sigue liderando el crecimiento, aunque en menor medida que el registrado en el pasado mes (+3% anual en septiembre y 25% anual en 10M-19), seguido por Minería (2,8%). En el extremo, entre los sectores que más caen, se destaca Pesca (-28%), Intermediación Financiera (-9%)¹ y Construcción (-8%). El resto de los sectores oscilan entre -2% y 0%. Con respecto a los sectores más demandantes de manos de obra, como industria, comercio y construcción, continúan registrando valores negativos, aunque los dos primeros con mejor performance que el mes de septiembre (-2,3%, -2,3%, -8,3%, respectivamente).**



¹ El resultado por intermediación se deflacta por IPC

Para adelante

- Dado el resultado observado en octubre, corregimos en alza nuestra proyección de crecimiento para 2019, ubicándola en 2,7%.
- De cara al 2020, entendemos que uno de los factores que pueden dar un respiro y traccionar la actividad vendría de la mano del consumo privado, a raíz de las medidas anunciadas recientemente, que otorga bonos de \$ 2.000 a los beneficiarios de AUH, bonos de \$ 5.000 en enero y diciembre a jubilados que cobren la mínima; reintegros de IVA a sectores vulnerables y mini-emprendedores; otorgamiento de la tarjeta alimentaria, entre otras. De todas formas, no hay que perder de vista que los altos niveles de inflación no van a permitir recuperar totalmente el poder adquisitivo, al menos en el primer año.
- Por otro lado, no se espera que a corto plazo el mercado de trabajo pueda sumar más gente, incluso el congelamiento del MNI para contribuciones patronales no ayudaría como aliciente.
- Con respecto a la inversión, mientras subsista el cepo *'hard'*, no resultarán atractivas las decisiones de inversión, sumado a que no hay un horizonte despejado con respecto a la sostenibilidad de la deuda y el programa macroeconómico.
- El incremento de las retenciones es una mala noticia para el sector, aunque ya se venía anticipando. De todos modos, con la competitividad que enfrenta el sector y en la medida que no sean erosionadas por altos niveles de inflación, puede ser un factor que traccione la recuperación. También dependerá de la recuperación de Brasil.
- **Esperamos que en la segunda mitad del año, pueda haber un punto de inflexión en la trayectoria, situando la actividad en niveles del orden de - 2,6% para 2020, producto más que nada del arrastre negativo de 2019 y los primeros meses de 2020.**