

Actividad

Estimador Mensual de la Actividad Económica – diciembre 2019

Datos de diciembre

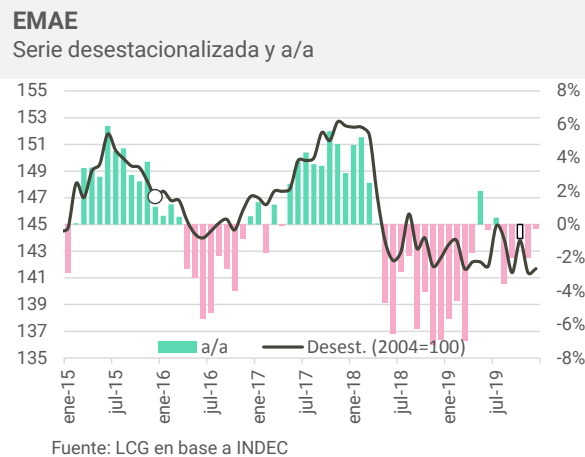
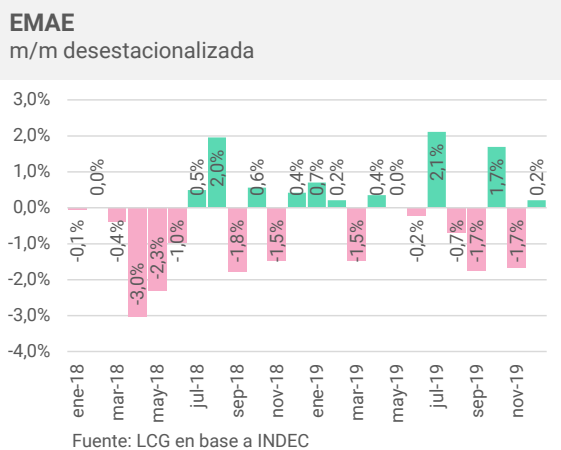
- La actividad económica creció 0,2% mensual desestacionalizado en diciembre.

El dato se mantiene en línea con lo esperado. El Índice de difusión LCG había anticipado una recuperación menor contra noviembre: el 55% de las variables relevadas habían registrado crecimiento en diciembre.

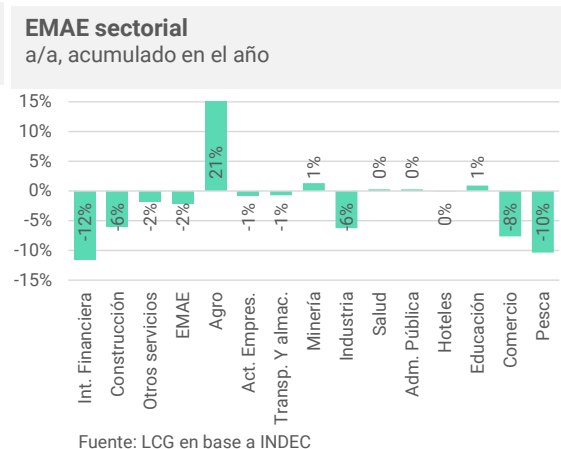
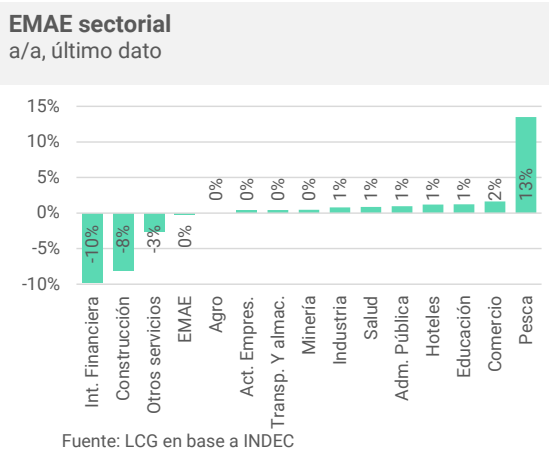
- El 4T-19 cerró con una caída del 0,8% trimestral desestacionalizada (t/d) erosionando el crecimiento registrado en el 3T-19 (+0,9% t/d), explicado esencialmente por el crecimiento de julio-antes de las PASO.

El crecimiento serrucho de los últimos seis meses (afectado por la inestabilidad económica que derivó del largo proceso de elecciones presidenciales) se tradujo en un crecimiento nulo en la segunda mitad del año.

- En la comparación anual, diciembre 2019 registró una caída de 0,3%.
- En el promedio anual, la contracción de actividad fue del 2,1% respecto a 2018.



- A nivel sectorial se destaca el crecimiento del Comercio (+1,6% ia) después de 18 meses consecutivos en baja y de la Industria (+0,8% ia) que sumaba un periodo similar en retroceso. No obstante, se mantienen las caídas en Intermediación Financiera (-10% ia) y en Construcción (-8% ia), este último con mayor peso en términos de demanda de mano de obra y efecto multiplicador hacia otros sectores de la actividad. En el agregado anual, resalta el Agro como el único sector con crecimiento fuerte en 2019 (+21%), aportando 1,4 pp del aumento total del PBI.



Cierre 2019

Costa Rica 4161 – CABA

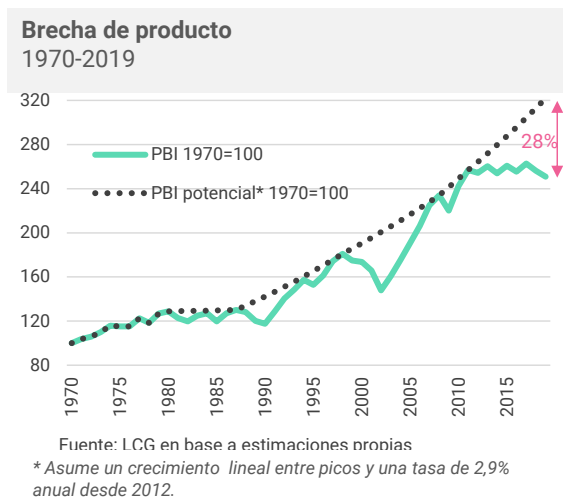
(5411) 4862-8992

www.lcgsa.com.ar

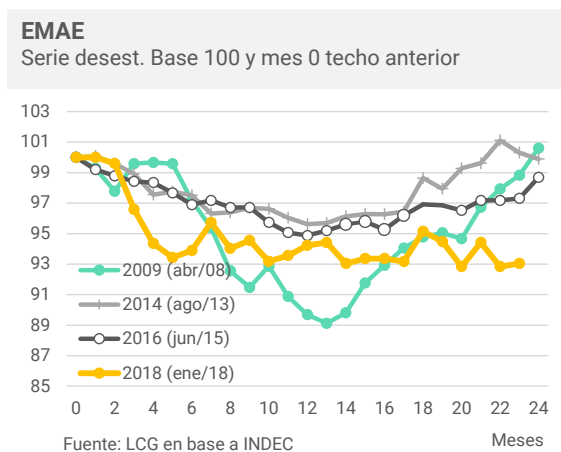
contacto: info@lcgsa.com.ar

- **El PBI cayó 2,1% ia en 2019.**
- **Es el segundo año consecutivo con retracción de la actividad y el tercero contando los últimos 4. Durante la gestión Cambiemos el PBI acumuló un retroceso de 4%**
- **Pero ampliando el horizonte de análisis, el desempeño de los últimos 8 años no fue mucho mejor. La actividad cayó 3% anual desde 2011. Equivale a una contracción promedio de 0,4% por año. Si en estos 8 años la economía hubiera podido repetir el crecimiento promedio registrado en los 25 años anteriores (2,9% entre 1986 y 2011), en 2019 el PBI sería 28% más grande.**

Vale decir que, con este pobre desempeño, difícilmente cualquier nivel de deuda pueda volverse sostenible en el tiempo, independientemente de la tasa de refinanciamiento (mucho menos en un escenario de desequilibrio fiscal).



- **La recesión viene siendo más profunda y prolongada que las versiones anteriores. Suma un total de 23 meses (desde febrero 2018) con una caída acumulada de 7%**



Para adelante

- Con todavía muy pocas variables relevadas, el Índice de Difusión LCG anticipa una recuperación muy menor en enero; de ninguna manera podemos afirmar que se trata de un piso para la actividad.
- Sólo asumiendo una reestructuración ´exitosa´ de la deuda, podríamos esperar cierta recuperación de la actividad entrado el año. No obstante, no somos optimistas en cuanto que en el promedio anual se logre revertir una caída de la actividad.
- Entendemos que los bonos otorgados por el Gobierno en diciembre y enero y el aumento marginalmente superior a los jubilados de la mínima y beneficiarios de planes sociales a partir de la movilidad ´discrecional´ de marzo, podrán traer alivio y traccionar algo el consumo. En el mismo sentido puede destacarse la baja acelerada de la tasa de interés y el límite al costo de financiero de las tarjetas de crédito que impulsa el BCRA.
- Pero por otro lado el Gobierno parece estar ganando la pelea por desindexar los salarios eliminado las cláusulas gatillo en las negociaciones paritarias y al menos inicialmente algunos gremios parecerían avalar los aumentos por sumas fija. Esta estrategia difícilmente derive en una mejora del salario real de los trabajadores formales, poniendo un límite a la recuperación del consumo.

- En todo caso el aumento de la demanda vía un mayor consumo difícilmente sea percibido como permanente por parte de las empresas, por lo que entendemos que las decisiones de inversión permanecerán en un estado de *wait and see*. Más aún considerando que el cepo *hard* restringe la remisión de utilidades al exterior. Por otro lado, el impulso fiscal seguirá vedado aun cuando la deuda se reestructure de manera exitosa. Así, la apuesta estará nuevamente en la recuperación de las exportaciones, aunque no creemos que las exportaciones netas logren compensar el pobre desempeño del resto de los componentes de la demanda agregada.
- **Esperamos una nueva caída de la actividad en 2020 del orden del 2% anual.**