

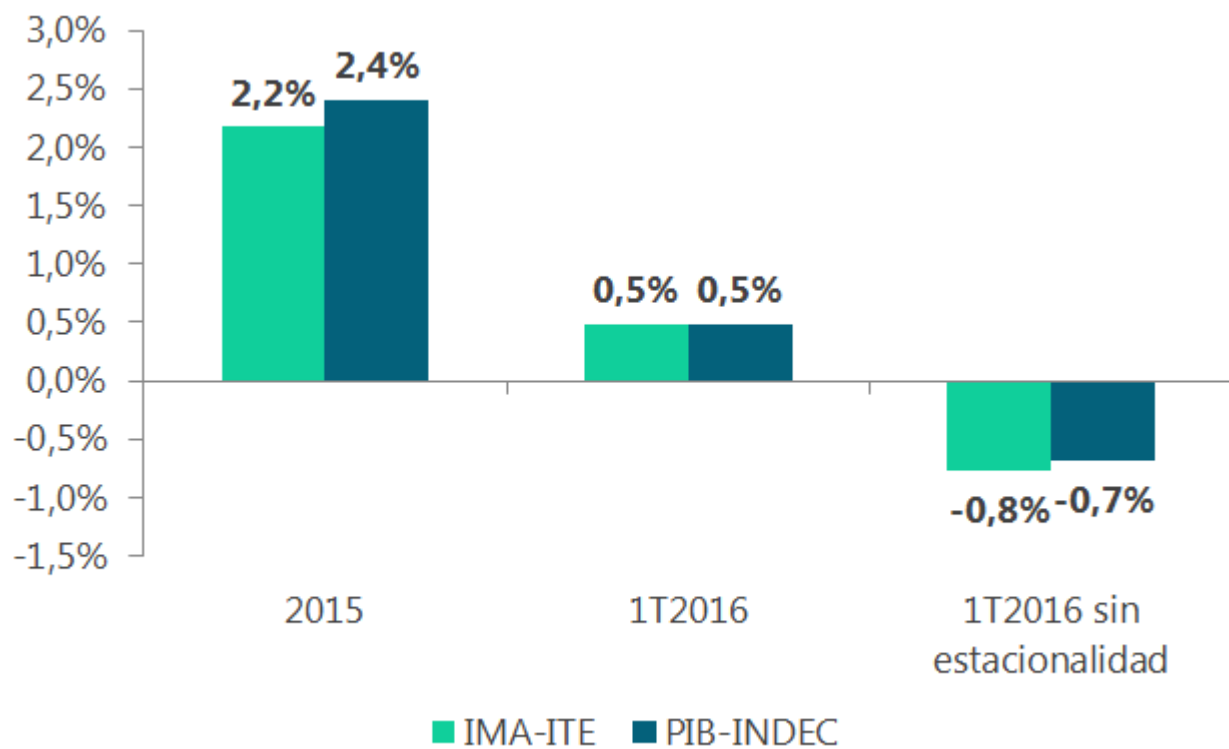
El 29 de Junio el INDEC publicó una nueva serie de estadísticas sobre PIB y sus desagregaciones tanto del lado de la demanda como la oferta. La serie se inicia en 2004 y ha despertado algunas dudas acerca de su dinámica principalmente a lo largo del período 2009-2010, inquietudes que no logran resolverse producto de la falta de un documento metodológico exhaustivo que explique los principales cambios respecto de la medición anterior. Llamativamente, y aportando a la confusión, esta nueva serie del INDEC no luce del todo en línea con la estimación previa que se presentó oficialmente a fin de marzo, ni con el comunicado que oportunamente [emitió el MHyFP](#).

Al margen del debate metodológico, resulta de interés analizar la coyuntura actual a partir de esta nueva información estadística. En particular, INDEC ha presentado un crecimiento de 2,4% para 2015, y de 0,5% en la variación interanual del primer trimestre de 2016. En la variación trimestral desestacionalizada se destaca una dinámica que da cuenta del inicio de una recesión a finales de 2015 que comenzó a profundizarse durante el primer trimestre de 2016 sin señales de recuperación por el momento.

Esta misma dinámica se encuentra en línea con la trayectoria que advertimos desde comienzos de 2016. De acuerdo con el [Informe de Coyuntura Mensual de Junio](#), en el primer trimestre el crecimiento del agro y sus actividades vinculadas han logrado compensar la contracción que comenzó a hacerse evidente en el consumo privado asalariado. Este comportamiento particular se vio reflejado en el [Indicador Mensual de Actividad \(IMA\)](#), que en el primer trimestre arrojó el mismo débil crecimiento que estimó INDEC (+0,5%), mientras su variación desestacionalizada se ubicó en -0,8% (similar también a la de INDEC que fue de -0,7%).

Dinámica de PIB e IMA 2015-2016

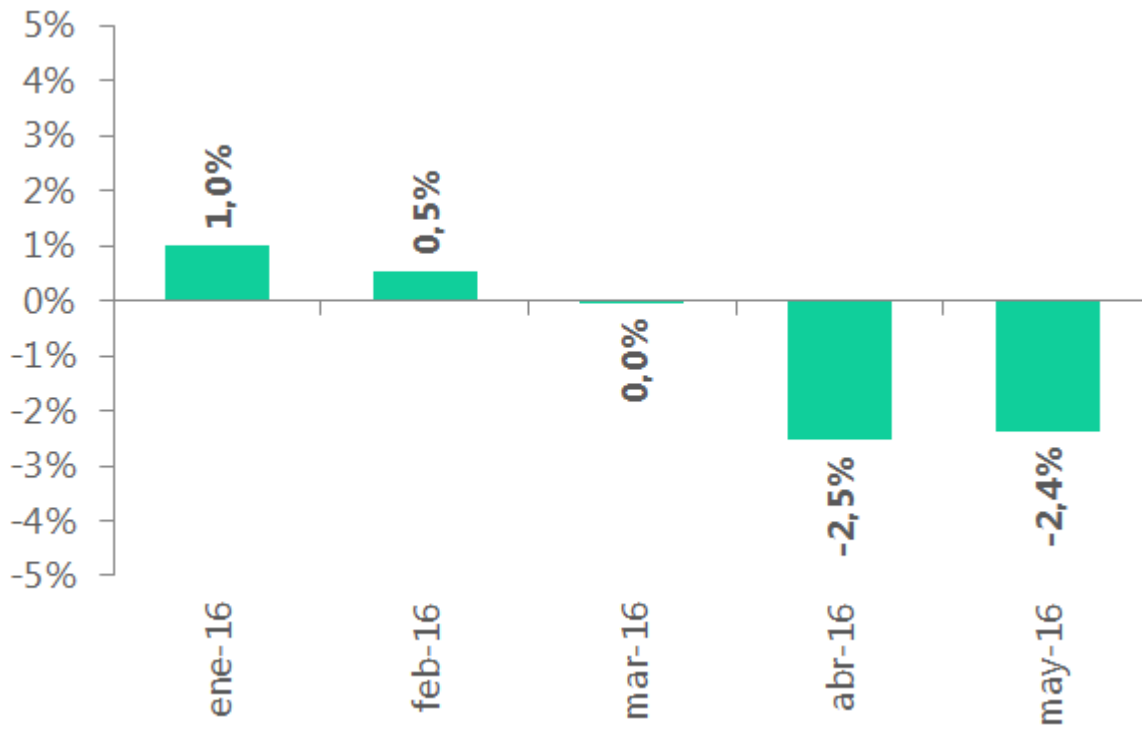
En % de var. anual y % de var. trimestral desestacionalizada



A partir de esta dinámica, lo que comenzamos a observar a partir de abril es una profundización en el escenario recesivo, con contracciones en torno al -2,5% en abril y mayo. Es decir, pasado el efecto puntual que implicó la liquidación de stock retenidos por el sector agropecuario, el impacto pleno del ajuste devaluatorio y tarifario impactó con fuerza en la actividad. De no modificarse esta tendencia durante junio, el segundo trimestre de 2016 debiera ubicarse entre -2,5% y -3%.

Índice Mensual de Actividad (IMA) 2016

En % de var. anual



Por lo tanto, es esperable una contracción en torno a -1,2% para todo el primer semestre de 2016. Bajo este escenario, las perspectivas que se abren durante el segundo semestre son, en el mejor de los casos, de un leve mejoramiento producido por la recuperación del poder adquisitivo luego de los [cierres de acuerdos paritarios](#). Sin embargo, esta tendencia a la recuperación no evitaría mantener tasas de variación negativa a lo largo de los próximos meses que difícilmente alcancen el terreno positivo antes del comienzo de 2017.

Las perspectivas para 2016 en cuanto a la actividad económica llevan a un segundo semestre cercano al -2% que dejaría como saldo del primer año de gestión de Cambiemos una caída de -1,6%. Bajo este escenario, no se produciría un “arrastre estadístico” para 2017 por lo que alcanzar tasas de crecimiento elevadas para el año próximo tendrá mayores dificultades.