

**Podés bajar la nota [acá](#)**

## RESUMEN EJECUTIVO

Luego de que en agosto se llegó a pensar que la actividad, la inversión y el consumo habían comenzado un sendero levemente expansivo, en septiembre volvieron las malas noticias, dado que los principales indicadores mostraron niveles de caída similares a los de mitad de año.

A pesar de haber cerrado a través de una masiva colocación de deuda externa el frente financiero y externo para lo que resta de 2016, el horizonte económico está lejos de lucir despejado, dado que el gobierno no ha logrado consolidar la baja de la inflación y la economía no repunta.

En este escenario, la política monetaria contractiva tiene limitaciones para bajar la inflación por la vía de la apreciación cambiaria, aunque su impacto recesivo puede estar hoy más activo que nunca. Primero, porque las tasas altas inducen a las empresas a financiarse a través de impuestos, reduciendo el espacio fiscal. Segundo, porque en los últimos meses el principal proveedor de divisas no fueron las inversiones financieras atraídas por las altas tasas, sino la colocación de deuda pública.

De cara a 2017, será clave seguir como reaccionan el consumo y la actividad al

último tramo de los acuerdos paritarios, que caen entre noviembre y enero del año próximo. Como factor de riesgo de mediano plazo para la política económica, debe sumarse el nuevo panorama global, signado por el resultado de las elecciones en EEUU.

La profundidad y la persistencia de la recesión tienen consecuencias no solo por el lado de la demanda, sino también por el de la oferta. Esto es así porque la caída de la actividad tiene a su vez implicancias graves para el entramado productivo, la industria local y el empleo. En el presente informe elaboramos una “Radiografía de la Industria”, que analiza las consecuencias microeconómicas de la política de Cambiemos.

Finalmente, la evolución del empleo sigue atada a una economía estancada. Como aspecto llamativo, vale la pena destacar que la composición del empleo privado registrado se volvió un claro reflejo de los impactos sectoriales de las políticas del gobierno: la apertura comercial perjudica al sector industrial, mientras que la contracción de la obra pública incide en el empleo de la construcción. El sector servicios se mantiene estable, mientras que el empleo del sector primario crece.