

Los últimos datos de actividad económica publicados por el INDEC generaron optimismo dentro del oficialismo. La recesión finalmente habría encontrado el tan ansiado piso, mostrando los tan ansiados datos “positivos” que el gobierno necesita para llegar mejor posicionado a las PASO. **No obstante, el optimismo oficial luce (una vez más) apresurado.**

El Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) registró en mayo una suba de 2,6% anual, el primer dato positivo luego de un año consecutivo en baja. Sin embargo, cuando analizamos de forma detallada el indicador vemos que la conclusión se pone en entredicho, ya que es el resultado de una combinación de efectos estadísticos que buscan poner un piso a la recesión.

En primer lugar, **la mejora del EMAE se explicó casi en su totalidad por el crecimiento del sector agropecuario, que rebotó 49,5% anual** y aportó 5,6 p.p. al alza general. No obstante, esta comparación está sobredimensionada por un efecto de baja base de comparación ya que las comparaciones se realizan con los meses de la sequía de 2018 y, por ende, los peores meses del año para el sector (en mayo de 2018 el agro registró la mayor contracción, -33% anual).

Otro efecto que se suma es el de mayor ponderación ya que, por cuestiones estacionales, la cosecha gruesa (soja y maíz) se concentra en el segundo trimestre, y por ende el sector agropecuario adquiere un mayor peso en el índice respecto al resto de los sectores en este período. ¿Qué pasará cuando se diluya el efecto de la cosecha? La recuperación va a depender de lo que ocurra con el resto de los sectores. Y el panorama no es tan auspicioso.

Repasemos. La contracción de la economía comenzó junto con la sequía hacia el segundo trimestre de 2018, pero se agudizó cuando el resto de los sectores fueron golpeados por la crisis cambiaria. El rebote que mostró la actividad agropecuaria en mayo no implica que la economía ya se encuentre en la senda del crecimiento, pues el resto de los sectores continúa registrando caídas interanuales significativas.

Al descontar el efecto del agro, el EMAE cayó -3,4% anual, confirmando que aún continúa la recesión.

Lo que agrava aún más la situación es que los sectores de peor desempeño siguen siendo los de mayor peso en la actividad y los que más empleo generan, como la industria y el comercio.

La actividad industrial cayó -6,5%, acumulando 14 meses consecutivos en baja, mientras que el comercio se redujo -11,4%, ambos registrando las caídas más profundas desde la crisis subprime. De los 15 sectores, sólo 4 registraron un pobre crecimiento además del agro: minas y canteras (1,3%), transporte y comunicaciones (1,8%), administración pública (0,2%) y enseñanza (0,8%).

Además de la baja difusión del crecimiento, la mayoría de los sectores se encuentra en niveles hasta un 15% más bajos que el último máximo alcanzado antes de la recesión en cada sector (ver más abajo). Muchos de ellos todavía se encuentran cayendo fuertemente. Es el caso de Comercio, Electricidad, Gas y Agua y la Intermediación Financiera. Otros parecen mostrar un incipiente punto de giro pero que muy bien podría revertirse los meses siguientes si no hay alguna política concreta que les permita salir adelante.

Pese a esto, se podría argumentar que lo que cuenta es el crecimiento sin estacionalidad (s.e.) y no el interanual. En términos mensuales, el EMAE creció 0,2% s.e. y acumuló la segunda suba consecutiva (0,9% s.e. en abril), por lo que muchos ya están ratificando haber alcanzado el piso de la recesión.

Sin embargo, como alertamos en octubre de 2018 y en febrero de este año, leves subas mensuales aisladas no son suficientes para confirmar la salida de la recesión; más aún cuando la mayoría de los sectores de la economía continúa en franca caída y no se avizoran en el horizonte drivers que permitan sostener el crecimiento. De hecho, se necesitan al menos dos trimestres - no dos meses - de crecimiento desestacionalizado para considerar que la recesión efectivamente terminó. Hasta entonces, nada está dicho.

¿Qué muestran los datos adelantados de junio? **Nuestro Indicador Mensual de Actividad (IMA), que había adelantado el leve repunte de la economía en mayo (0,3% s.e.), volvió a caer-1,2% s.e. y -5,6% anual.** De esta forma, el IMA cerró el segundo trimestre del año con una caída desestacionalizada de -0,8% y -5,9% anual. De este modo se acumuló en el primer semestre del año una contracción de -6,2% anual.

Más allá de algunos datos positivos aislados, la actividad económica continúa atravesando un período recesivo con final incierto. De lo que sí se tiene certeza es que, en caso de encontrarse un piso, éste será en un nivel significativamente bajo.

El dato del EMAE de junio, que posiblemente mostrará una nueva caída, se publicará recién el 22 de agosto cuando las PASO hayan quedado atrás. Es por eso que resulta clave comprender que esta aparente recuperación de mayo no es para nada concluyente.