Economía

Evolución de la actividad económica en julio de 2024

Centro de Investigación del Ciclo Económico (CICEC)

El Índice Coincidente de Actividad de Argentina (ICA-ARG) que elaboran las Bolsas de Comercio de Rosario y Santa Fe hiló su cuarta variación mensual positiva de manera consecutiva en julio, con un 0,4%.

Si bien se destaca la tasa de cambio positiva, la magnitud de la misma se encuentra por debajo de las variaciones de los meses anteriores. Además, estos cuatro meses de mejora no lograron compensar la caída del primer trimestre, dando como saldo una merma de -1,0% en la comparación con diciembre último. Por su parte, la comparación con igual mes del año pasado continúa en terreno negativo, con un -4,8% en julio.

De esta manera, ya han transcurrido 26 meses desde el pico registrado en mayo de 2022, periodo en el que se acumula un -6,0% de caída en la actividad económica.

En el Gráfico 1 se muestra la evolución del ICA-ARG mensual de Argentina, con base en el año 2004, desde enero de 1994 hasta julio de 2024. Las zonas sombreadas en gris oscuro representan los periodos recesivos

· *Fuente: Centro de Investigación del Ciclo Económico (CICEc)*

1. Los indicadores del ciclo económico argentino

El ICA-ARG sintetiza información comparable de diez indicadores económicos que abarcan amplios sectores de actividad y tienen una naturaleza de series coincidentes, a saber: (1) producto de los principales cultivos extensivos, (2) producción industrial, (3) actividad de la construcción, (4) importaciones totales de bienes, (5) ventas minoristas, (6) patentamientos de vehículos nuevos, (7) recaudación nacional total, (8) asalariados del sector privado registrado, (9) tasa de entrada al mercado laboral, (10) remuneración bruta total real (sector privado registrado). Todas las series mencionadas en el informe fueron filtradas por estacionalidad y valores irregulares extremos; las series nominales, además, fueron previamente expresadas en términos reales. Las variaciones mensuales de los últimos meses de estos indicadores se presentan en la Tabla 1, mientras que la Tabla 2 presenta los datos correspondientes a las variaciones interanuales. La tonalidad de colores en las tablas refiere a la intensidad de las variaciones de cada serie, respecto a la variación máxima y mínima correspondiente al ciclo previo específico de cada una de ellas.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos

BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**
DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

Al analizar la Tabla 1, se observa que disminuyó la cantidad de indicadores con desempeño positivo en julio: seis de los diez indicadores registraron variaciones mensuales positivas, mientras que en junio fueron ocho. En la Tabla 2, continúa reflejándose un panorama poco alentador, ya que solo una de las series muestra una mejora respecto a igual mes del año pasado: el producto del agro.

Tabla N°1| Tasas de cambio mensuales del ICA-ARG y sus componentes. Últimos seis meses.

Monitor mensual de actividad económica

Variaciones de series ajustadas por estacionalidad e irregulares extremos

	feb.-24	mar.-24	abr.-24	may.-24	jun.-24	jul.-24
ICA-ARG	-1.1%	-0.6%	0.3%	0.8%	0.6%	0.4%
Producto de los principales cultivos extensivos	2.7%	6.7%	8.7%	8.4%	2.4%	-7.3%
Producción industrial	-1.9%	-1.6%	-0.5%	-0.1%	-0.3%	-0.1%
Actividad de la construcción	-6.9%	-6.8%	-1.6%	3.3%	4.6%	5.4%
Importaciones totales de bienes	-4.7%	-4.2%	-3.4%	-2.3%	0.6%	3.4%
Ventas minoristas *	-1.6%	-0.9%	0.4%	1.0%	0.3%	0.1%
Patententamientos de vehículos nuevos	-5.9%	0.1%	4.1%	2.1%	1.5%	5.0%
Recaudación nacional total	-2.1%	-1.3%	0.9%	1.3%	1.1%	0.1%
Asalariados del sector privado registrados *	-0.4%	-0.4%	-0.3%	-0.1%	-0.3%	-0.3%
Tasa de entrada al mercado laboral *	-8.5%	-6.7%	0.4%	5.6%	3.3%	-0.1%
Remuneración bruta total Real Sec. Priv. Reg.*	0.1%	1.1%	1.2%	1.5%	1.8%	1.2%

(*) Último dato estimado. Fuente: Centro de Investigación del Ciclo Económico (CICEc)

El sector agrícola, que se erigía como uno de los pilares de la actividad en los últimos meses, reflejó en julio los problemas productivos que sufrió el cultivo de maíz tardío por la enfermedad producida por la llamada chicharrita del maíz. Así, el producto de los principales cultivos extensivos de Argentina disminuyó un 7,3% el último mes. Su variación interanual, en cambio, continúa dando evidencia de la inmediata recuperación del sector luego de la histórica sequía de la campaña 2022/23, con una tasa de cambio de 72,1%.

Por su parte, la serie de producción industrial continúa su fase recesiva, con una variación mensual en julio de -0,1%. La tasa de cambio interanual fue de -12,9%, mostrando un leve aminoramiento en los últimos meses, luego de alcanzar en abril la tasa de cambio interanual negativa más pronunciada desde 1990 para esta serie. Las tasas mensuales dan cuenta de una moderación en la caída de la actividad industrial en los últimos meses, gracias a incipientes recuperaciones en sectores puntuales, entre ellos la agroindustria.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**
DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

Tabla N°2 | Tasas de cambio interanuales del ICA-ARG y sus componentes. Últimos seis meses.

Monitor interanual de actividad económica

Variaciones de series ajustadas por estacionalidad e irregulares extremos

	feb.-24	mar.-24	abr.-24	may.-24	jun.-24	jul.-24
ICA-ARG	-6.6%	-7.7%	-7.4%	-6.0%	-5.1%	-4.8%
Producto de los principales cultivos extensivos	21.4%	37.5%	68.1%	102.0%	102.6%	72.1%
Producción industrial	-12.8%	-15.2%	-15.5%	-14.5%	-13.7%	-12.9%
Actividad de la construcción	-26.9%	-34.1%	-35.8%	-32.5%	-27.7%	-22.3%
Importaciones totales de bienes	-24.7%	-30.2%	-33.3%	-33.7%	-31.0%	-26.2%
Ventas minoristas *	-11.5%	-13.7%	-14.1%	-12.3%	-11.0%	-10.9%
Patententamientos de vehículos nuevos	-17.9%	-21.2%	-20.1%	-17.2%	-14.8%	-9.2%
Recaudación nacional total	-9.6%	-11.5%	-11.5%	-10.6%	-10.1%	-10.0%
Asalariados del sector privado registrados *	-0.3%	-0.9%	-1.6%	-1.9%	-2.4%	-2.9%
Tasa de entrada al mercado laboral *	-32.4%	-38.3%	-38.2%	-33.7%	-30.9%	-30.1%
Remuneración bruta total Real Sec. Priv. Reg.*	-13.8%	-12.5%	-10.7%	-8.4%	-6.6%	-5.5%

(*) Último dato estimado. Fuente: Centro de Investigación del Ciclo Económico (CICEc)

La actividad de la construcción, por su parte, continuó recuperando en julio, siendo su tercera variación mensual positiva, del 5,4%. Este sector constituye uno de los más afectados por la recesión, con una caída sólo comparable con el registrado durante el período de pandemia; fundamentalmente relacionado al freno de la obra pública. Ello se refleja en la tasa de cambio interanual que se ubicó en -22,3% en julio, recortando en términos de valor absoluto, en línea con la recuperación de los últimos meses.

La serie de importaciones totales de bienes, que se ubicaba entre las que aportaban de manera negativa al indicador en los meses anteriores, interrumpió la caída en julio, con una tasa de cambio mensual del 3,4%. Esto constituye una noticia positiva desde el punto de vista de su coincidencia con el ciclo económico, pero cabe destacar que generó una leve disminución del resultado superavitario que viene mostrando la balanza comercial. En este sentido, es cada vez más importante apuntalar el superávit externo con un aumento sostenido de las exportaciones. La serie de importaciones se destaca, además, por ser de las que peor resultado presenta en la comparación con julio de 2023, con una caída de -26,2%.

Las ventas minoristas continúan reflejando un importante descenso en la medición interanual, con una tasa de -10,9%. Las variaciones mensuales, en cambio, muestran una leve recuperación desde abril, con un incremento de apenas 0,1% en la

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**
DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

estimación de julio. Es de destacar que, de las categorías que se incluyen, las ventas en Centros de Compras y las ventas de Electrodomésticos y Artículos del Hogar son las que sostienen al agregado, mientras que las ventas en Supermercados y en Autoservicios Mayoristas continúan en terreno negativo.

Los patentamientos de vehículos nuevos, volvieron a crecer de manera importante durante el séptimo mes del año, luego de haber atenuado la recuperación en junio. La tasa de cambio mensual fue de 5,0% en julio, acumulando cinco variaciones mensuales positivas consecutivas. Ello se observa también en un aminoramiento de las tasas de cambio interanual en los últimos meses, siendo de -9,2% el último mes, luego de haber alcanzado más de veinte puntos de caída interanual en marzo.

La recuperación que evidenciaba la recaudación total del gobierno nacional durante los meses anteriores se moderó, con un incremento de apenas 0,1% durante julio. Si bien es de destacar que constituye su cuarta variación positiva mensual, las comparaciones interanuales continúan en torno al -10,0%. Se destaca una disminución mensual en la recaudación de impuestos internos (DGI), mientras que los impuestos al comercio exterior (DGA) explican la variación positiva.

El mercado laboral, por su parte, continúa el proceso de deterioro. El número de asalariados privados registrados tuvo una variación mensual estimada de -0,3% el último mes, ubicándose en un 2,9% por debajo a julio de 2023. Esta dinámica refleja una contracción de los empleos registrados de casi doscientos mil puestos, si se comparan los niveles actuales con el máximo previo de la serie, ocurrido en agosto de 2023.

La tasa de entrada al mercado laboral presenta una variación levemente negativa en la estimación de julio, del -0,1%, luego de tasas positivas en los tres meses previos. Esta serie es una de las que más alejada se encuentra de los máximos previos, encontrándose en un nivel de la serie equivalente a la crisis 2001/02, sólo superado en términos históricos por la crisis del COVID-19. Esta situación se refleja en la tasa de cambio interanual, que se ubicó en julio en un -30,1%.

La remuneración bruta total de los empleados privados registrados, en cambio, continúa evidenciando un proceso de recuperación, con un incremento mensual del 1,2% en el último mes. A pesar de ello, esta serie continúa un 5,5% por debajo del valor de igual mes del año pasado y se encuentra en un nivel en torno al mínimo del periodo 2020-2021 y 7,7% por debajo del máximo previo, alcanzado en febrero de 2023.

2. Síntesis y perspectivas

La caída en la actividad económica se observa interrumpida en los últimos meses, con variaciones mensuales positivas partiendo de un nivel muy deteriorado. En este contexto, la recuperación se moderó en julio, lo que se refleja en una tasa de cambio mensual del ICA-ARG menor a la observada los meses previos, como así también en el desempeño de muchos de los indicadores que componen el índice coincidente. En efecto, la cantidad de series coincidentes con resultado mensual positivo, que había sido de siete en mayo y ocho en junio, disminuyó a sólo seis durante el último mes. A pesar de ello, el índice de difusión de series coincidentes, que mide el porcentaje de series que contribuyeron positivamente al indicador en los últimos seis meses, se encuentra en torno al 50,0%, luego de alcanzar un mínimo del 10,0% en enero.

En cuanto a las perspectivas, presentamos el Índice Compuesto Líder de Actividad Económica de Argentina (ILA-ARG), que tiene como objetivo anticipar los cambios en el ciclo económico medido por el ICA-ARG. En el gráfico se presenta el

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

indicador líder superpuesto sobre las recesiones argentinas (zonas sombreadas de gris oscuro) y se aprecia cómo el ILA-ARG presenta máximos y mínimos con anticipación al inicio y final de las zonas grises, respectivamente (gráfico 2).

El Índice Compuesto Líder de Actividad Económica de Argentina (ILA-ARG) encadenó su cuarta variación positiva en julio, con un 0,3%. A diferencia del índice coincidente, la tasa de cambio de julio fue levemente superior a la del mes anterior. El índice de difusión de series líderes continúa en ascenso, indicando que un 63,6% de las mismas contribuyeron positivamente al indicador los últimos seis meses. Este valor es cercano a la media histórica de los valores que se ubican por encima del 50,0%, que se fija en un 69,0%, lo cual es alentador. En particular, en julio, solo siete de las doce series que conforman el índice mostraron un desempeño positivo.

Fuente: Centro de Investigación del Ciclo Económico (CICEc)

Sin embargo, las variaciones interanuales del ILA-ARG, todavía se encuentran en terreno negativo y alejadas de los valores críticos que permitirían corroborar un punto de giro cercano. Por el lado de las Variaciones Anuales Suavizadas de 6 meses (VAS-6), también se encuentran en terreno negativo, pero recortando en los últimos meses, auspiciando la idea de una posible interrupción de la caída en el ILA-ARG.

En síntesis: el aminoramiento de la recuperación de la actividad económica de los últimos cuatro meses (abril-julio), producto del desempeño de los principales indicadores descriptos anteriormente, deja en claro que todavía queda camino por recorrer hasta avizorar de manera más concluyente la instalación de una fase expansiva de la actividad.

Nota metodológica

El Índice Compuesto de Actividad Económica de Argentina (ICA-ARG) brinda información mensual de la evolución de la actividad económica del país, considerando mediciones de diversas variables que son significativa y consistentemente coincidentes con el ciclo económico argentino. La información que brinda el índice es de alta calidad, apoyada en un detallado análisis de cada variable, y en un marco metodológico que permite sintetizar la evolución conjunta de diez indicadores representativos de la economía nacional. Dichos indicadores fueron seleccionados de acuerdo al abordaje de los denominados leading economic indicators del National Bureau of Economic Research6 (NBER) y de The Conference Board7 (TCB) de EEUU, y en base a la adaptación metodológica desarrollada entre 1994 y 2016 por el Dr. Juan Mario Jorrat8 en la Universidad Nacional de Tucumán para el estudio de los ciclos económicos de Argentina.

A lo largo del tiempo, el indicador mensual de actividad económica presenta fases de crecimiento (expansiones), alcanzando valores máximos en meses determinados (picos), alternada por fases de contracción (recesiones), hasta alcanzar una magnitud mínima (valles). Los picos y valles se denominan puntos de giro porque señalan los inicios de las fases recesivas y expansivas, respectivamente, cuya sucesión constituye el ciclo económico de la economía argentina. Ver Gráfico 1.

También se incluirá información relativa al Índice Compuesto Líder de Actividad Económica de Argentina (ILA-ARG), que tiene como objetivo anticipar los cambios en el ciclo económico medido por el ICA-ARG. Con similar metodología que utiliza el ICA-ARG, el indicador líder sintetiza información de doce series de tiempo económicas que, de manera consistente, constituyen indicadores anticipados del ciclo económico.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824