

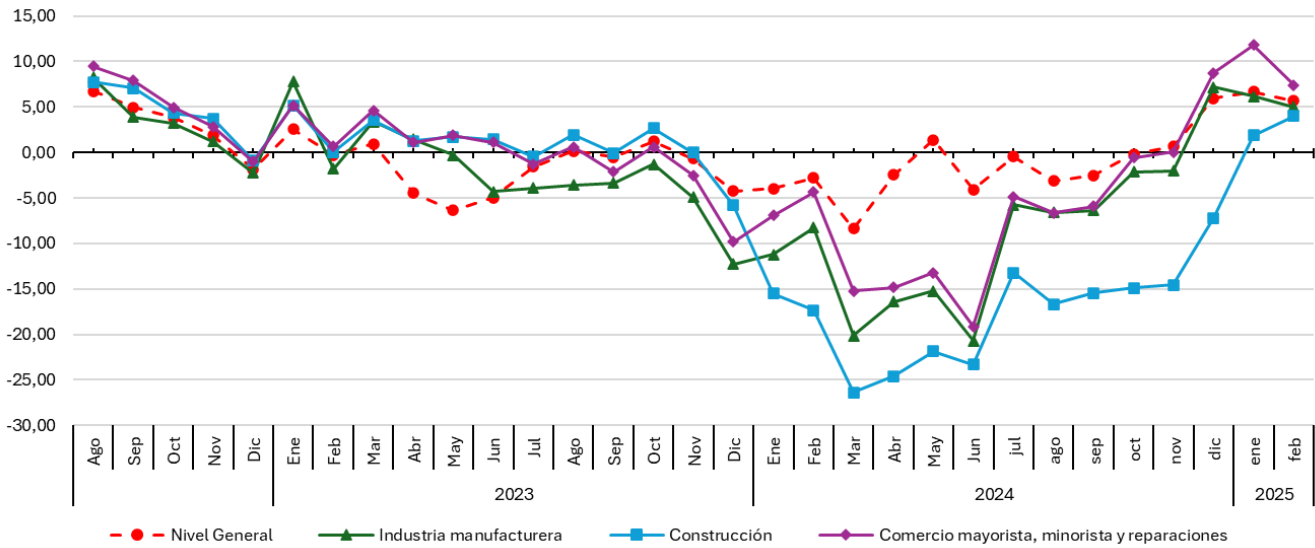
Actividad, puede ser, consumo no

A partir de diciembre del 2023 la actividad económica se vio afectada de manera significativa como resultado del fuerte ajuste llevado adelante por el gobierno de Javier Milei. En términos interanuales se registra cierto repunte de la actividad económica observándose el valor más significativo para enero del 2025 (+6,5% interanual). Sin embargo, este incremento se debe en gran medida a la destrucción de la actividad económica producida por el ajuste inicial del gobierno en sus primeros meses de gestión, llegando a su peor punto en marzo del 2024 en donde la actividad se contrajo en aproximadamente 9%.

Las actividades que producen la mayor generación siguen siendo las más afectadas. A enero de 2025 la construcción presentó su segundo mes de crecimiento, cercano al 4% luego de presentar caídas en su actividad desde el inicio del gobierno, encontrando su peor punto en marzo de 2024 cuando su actividad se contrajo aproximadamente 27%. Es importante remarcar que la construcción es un sector que adelanta ciclos económicos, y es uno de los sectores que menor incremento de actividad presentó, por lo que se podría esperar una moderación en el crecimiento del nivel general de actividad en los próximos meses y que el mismo no se mantenga en tasas cercanas al 6% por lo menos en un mediano plazo. Por otra parte, el comercio mayorista y minorista parece comenzar a revertir su sendero decreciente desde inicios del gobierno con crecimientos aproximadamente del 11% en enero de 2025 y de poco más del 7% en febrero del 2025.

Sin embargo, este incremento de actividad apenas compensa un poco de la caída provocada por el ajuste de inicios del gobierno. Desde diciembre del 2023 la actividad económica se desplomó por casi 11 meses consecutivos, afectando de peor manera a los principales sectores de la economía como la construcción, la industria y el comercio. Esto se puede observar con la caída acumulada en estos sectores de actividad económica, que aún considerando el repunte de los últimos tres meses registran reducciones de actividad cercanas al 20% para la industria, casi del 13% para la construcción y de aproximadamente 5% para el comercio.

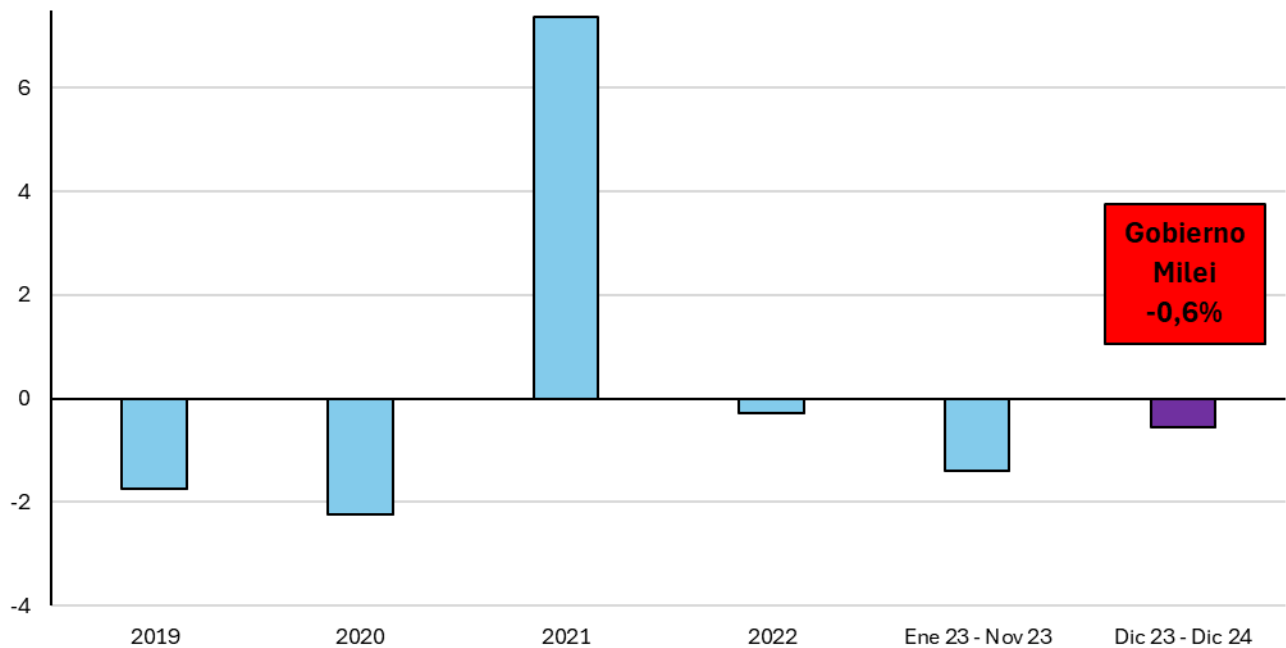
Gráfico 1. Variación Interanual EMAE (en %)



Fuente: Centro RA en base a datos del INDEC.

El nuevo gobierno llevó a cabo un ajuste que generó una caída acumulada de la actividad económica de aproximadamente el 0,6% para el período 2024, en este punto se destaca que la caída fue menor a la esperada a raíz de la magnitud del ajuste económico realizado al inicio de la gestión.

Gráfico 2. Variación acumulada EMAE (en %)

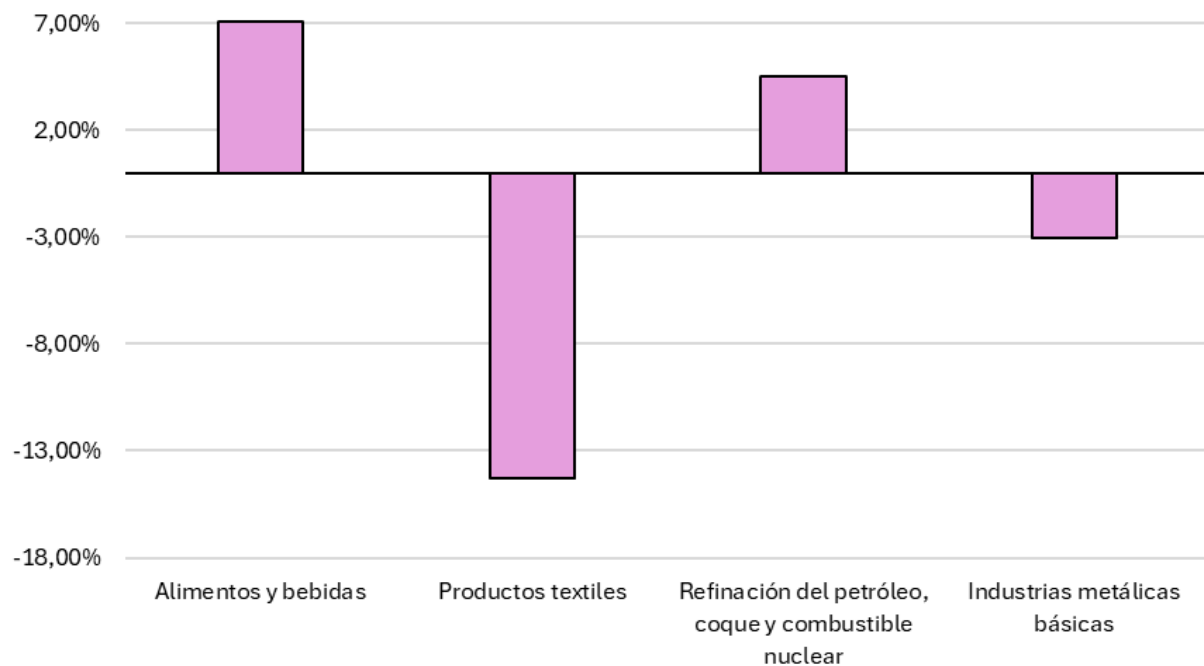


Fuente: Centro RA en base a datos del INDEC.

La industria fue uno de los sectores económicos más castigados de la economía por el ajuste. Los datos oficiales muestran que **la producción industrial se redujo aproximadamente en un 5% en términos acumulados para el año 2024**. Los sectores más perjudicados fueron los productos textiles (-15,71% interanual) y las industrias metálicas básicas (aproximadamente -3%). En cuanto a los alimentos y bebidas, la producción se incrementó en aproximadamente 6,9% en términos acumulados siendo una de las industrias menos afectadas junto con la refinación de petróleo la cual incrementó su producción en poco menos del 5% en términos acumulados para el 2024.

Sin embargo, a pesar del crecimiento económico reportado en los últimos meses, las expectativas de los productores industriales no son buenas para la actividad económica en general e industrial en particular en el corto plazo. Esto se puede observar en las encuestas a productores industriales del INDEC, en donde, cerca del 38% no cree que la demanda interna crecerá en los próximos meses y casi un 15% de los industriales encuestados reducirá la utilización de la capacidad instalada en los próximos meses.

Gráfico 3. Variación acumulada 2024 sectores de producción industrial (en %)

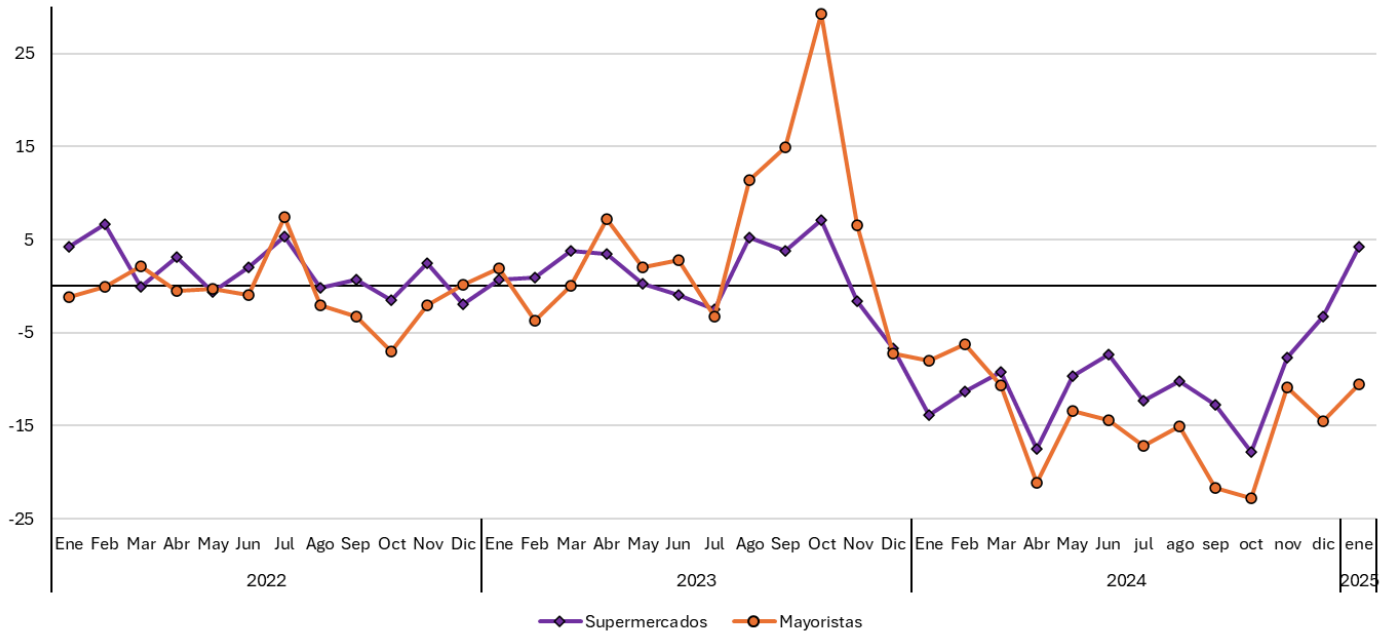


Fuente: Centro RA en base a datos del INDEC.

Según el último dato del INDEC, **las ventas en supermercados minoristas se incrementaron poco más del 4% en enero de 2025 en términos interanuales, mientras que las ventas mayoristas profundizaron su caída con una caída cercana al 11% para el mismo mes**. Se vislumbra una profundización de la caída de las ventas tanto mayoristas como minoristas esto se debe en parte a la pérdida del poder adquisitivo de los salarios por el fuerte salto inflacionario producto de las

políticas de ajuste al inicio del gobierno y aumento de las tarifas que produjo reasignación de ingresos de bienes de consumo a servicios básicos. Este escenario si bien parece que se podría comenzar a revertir para las ventas minoristas en el corto plazo.

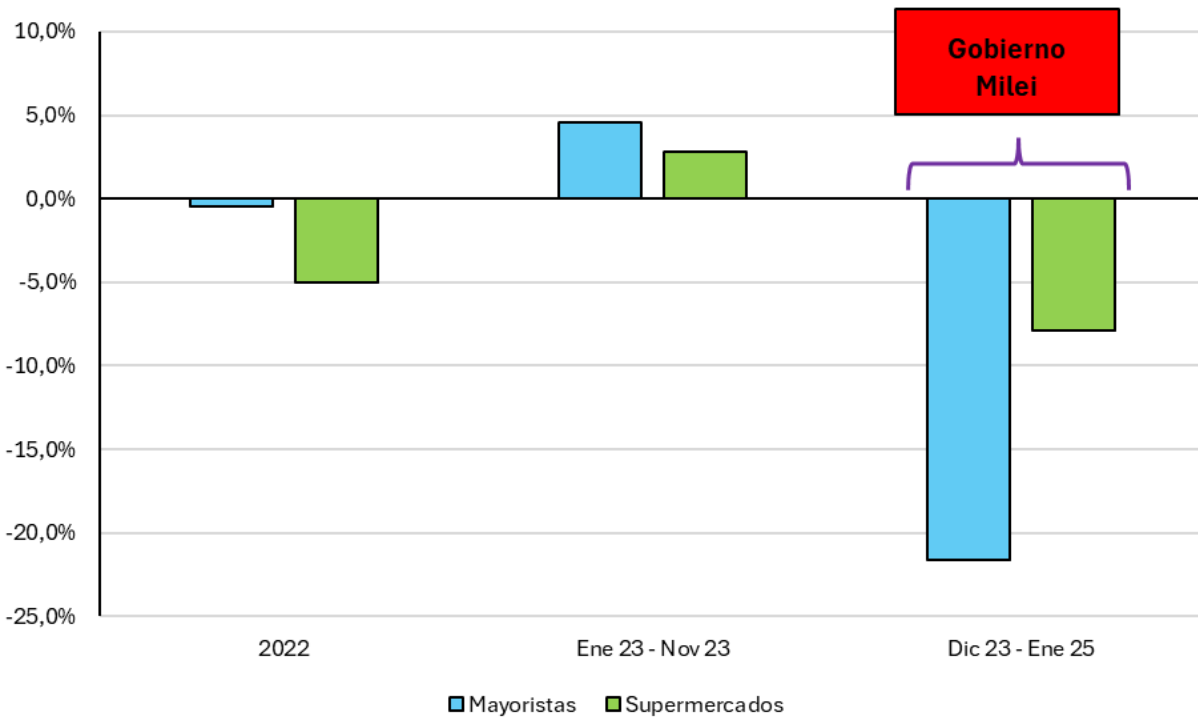
Gráfico 4. Variación interanual ventas mayoristas y supermercados (en %)



Fuente: Centro RA en base a datos del INDEC.

Durante el gobierno de Milei, las políticas de ajuste llevaron a una caída acumulada de casi el 22% en las ventas mayoristas y cerca del 8% para las ventas en supermercados en poco menos de 2 años de gestión, mostrando un deterioro mayor de los ingresos reales que en años anteriores como por ejemplo la caída de las ventas registradas en 2022 (-5% supermercados y -0,5% mayoristas) por causa de la inestabilidad macroeconómica en general y cambiaria en particular. De esta manera se puso fin a la recuperación de las ventas observada de enero a noviembre de 2023, en donde el aumento acumulado de ventas mayoristas fue del 4,60% y el de las ventas de supermercados cercano al 3%.

Gráfico 5. Variación acumulada ventas mayoristas y supermercados (en %)



Fuente: Centro RA en base a datos del INDEC

En conclusión, se observa una incipiente recuperación de la actividad económica por el lado de la oferta en algunos sectores productivos, principalmente comercio e industria. Sin embargo, esta recuperación aún no permite recuperar ni una pequeña parte de la destrucción de actividad generada por los ajustes del gobierno.

Por el lado de la demanda, no se observa una recuperación sostenida de las ventas minoristas, y sí un deterioro aún mayor de las ventas mayoristas. Esto podría deberse al deterioro de los salarios debido al atraso cambiario y a la licuación de estos en algunos sectores de la economía como sector público y jubilaciones.