



29 de noviembre | 2024

Informe de actividad económica nacional

Publicación N° 5. Año 1.



Centro de Investigación del Ciclo Económico

Bolsas de Comercio de Rosario y Santa Fe



BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO



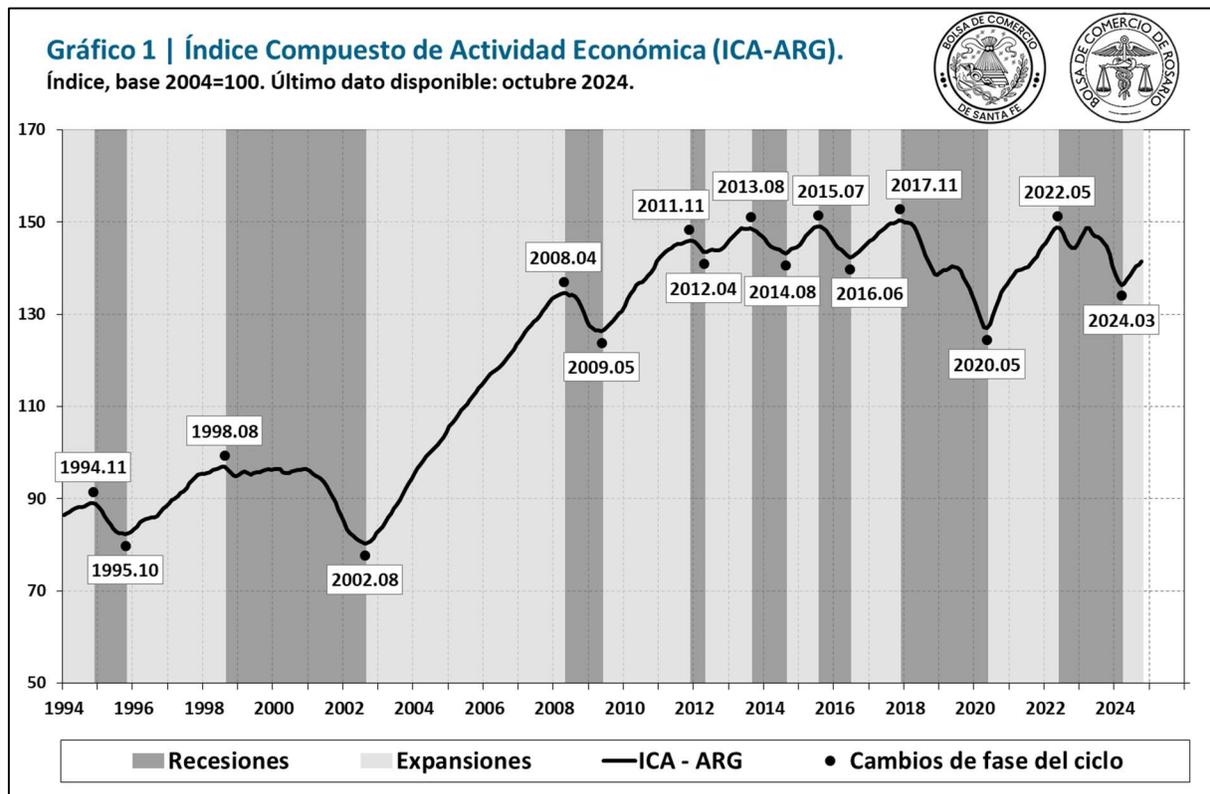
BOLSA DE COMERCIO DE SANTA FE

Continuó la recuperación de la actividad en octubre

En el mes de octubre el **Índice Compuesto Coincidente de Actividad Económica de Argentina (ICA-ARG)** tuvo un incremento del 0,5% respecto al mes anterior, sosteniéndose así la recuperación de la actividad económica por séptimo mes consecutivo. La tasa de cambio interanual del ICA-ARG, sin embargo, fue del -2,2% en octubre, aunque ya se ubica por encima del nivel que tenía en diciembre de 2023.

Entre mayo de 2022 y el valle provisorio, fechado en marzo último¹, el indicador coincidente acumuló una caída del 8,5%. En cambio, en los últimos siete meses el índice evidencia una recuperación acumulada del 3,9%.

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 octubre de 2024. Las zonas sombreadas en gris oscuro representan los periodos recesivos.



Fuente: Centro de Investigación del Ciclo Económico (CICEc)

¹ Se requieren dos condiciones técnicas para considerar un cambio de fase del ciclo: que la fase tenga una duración de, al menos, seis meses; y que el ciclo completo (es decir, el encadenamiento de una fase expansiva y una recesiva) dure, al menos, dieciocho meses. Con los datos disponibles, la primera de estas condiciones se considera cumplida, dando la posibilidad de fijar un valle de manera provisorio.

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](#), la [Tabla 2](#) presenta los datos correspondientes a las variaciones interanuales².

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					
	may.-24	jun.-24	jul.-24	ago.-24	sep.-24	oct.-24
ICA-ARG	0.8%	0.6%	0.7%	0.7%	0.3%	0.5%
Producto de los principales cultivos extensivos	4.7%	1.3%	-2.2%	-6.8%	-11.1%	4.0%
Producción industrial	0.5%	1.0%	1.7%	1.4%	0.7%	0.5%
Actividad de la construcción	3.6%	3.4%	2.6%	0.7%	-1.0%	-0.9%
Importaciones totales de bienes	-1.8%	1.3%	4.7%	6.5%	6.1%	4.3%
Ventas minoristas *	0.9%	0.1%	0.2%	0.1%	-0.6%	0.6%
Patentamientos de vehículos nuevos	2.7%	2.1%	6.0%	8.1%	4.6%	-2.5%
Recaudación nacional total	1.1%	1.0%	-0.4%	0.1%	2.0%	1.2%
Asalariados del sector privado registrados *	-0.2%	-0.3%	-0.1%	0.0%	0.1%	0.0%
Tasa de entrada al mercado laboral *	6.1%	3.3%	2.0%	5.1%	4.9%	0.0%
Remuneración bruta total Real Sec. Priv. Reg.*	1.5%	1.6%	1.3%	1.5%	0.9%	1.9%

(*) Último dato estimado.

Fuente: Centro de Investigación del Ciclo Económico (CICEC)

² La tonalidad de colores en las tablas se gradúa en base a la mayor tasa de cambio positiva y negativa, respectivamente, que haya presentado cada serie en su último ciclo completo (valle-pico-valle).

Al analizar la [Tabla 1](#), se observa que ocho de los diez indicadores tuvieron un desempeño positivo en octubre, aunque dos de ellas presentaron una variación prácticamente nula. En la [Tabla 2](#), solo tres muestran una evolución positiva en la comparativa interanual, similar a lo registrado en los dos meses previos.

El **producto de los principales cultivos extensivos** nuevamente muestra una variación mensual positiva, del 4,0% en octubre, gracias al buen inicio de la cosecha de trigo y dejando atrás los problemas productivos del maíz tardío ocurridos hacia el final de la campaña 2023-2024. A pesar de dichos inconvenientes, el sector cerró una aceptable campaña luego de la sequía del año previo, lo que lo posiciona entre las series con tasas de cambio interanuales positivas. Además, las buenas perspectivas para la campaña fina 2024/25 brindan un panorama auspicioso para los próximos meses.

La **producción industrial**, por su parte, mantiene ya seis meses de variaciones positivas, con un incremento de 0,5% en octubre. La tasa de cambio interanual, por otro lado, continúa en terreno negativo (-3,8%), aunque la misma fue aminorando su magnitud mes a mes.

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					
	may.-24	jun.-24	jul.-24	ago.-24	sep.-24	oct.-24
ICA-ARG	-6.7%	-5.7%	-5.0%	-4.0%	-3.3%	-2.2%
Producto de los principales cultivos extensivos	70.0%	68.2%	48.8%	25.4%	1.3%	1.1%
Producción industrial	-14.0%	-11.8%	-8.9%	-6.7%	-5.4%	-3.8%
Actividad de la construcción	-34.4%	-29.4%	-26.7%	-25.0%	-24.4%	-25.1%
Importaciones totales de bienes	-33.4%	-30.5%	-24.7%	-18.0%	-10.9%	-3.4%
Ventas minoristas *	-12.6%	-11.4%	-11.0%	-11.1%	-11.5%	-10.2%
Patentamientos de vehículos nuevos	-16.8%	-14.4%	-7.5%	8.1%	16.4%	7.5%
Recaudación nacional total	-11.6%	-11.5%	-11.5%	-10.0%	-6.1%	-2.5%
Asalariados del sector privado registrados *	-1.9%	-2.4%	-2.7%	-2.7%	-2.4%	-2.3%
Tasa de entrada al mercado laboral *	-32.2%	-29.4%	-26.8%	-18.6%	-7.3%	-1.8%
Remuneración bruta total Real Sec. Priv. Reg.*	-8.7%	-7.0%	-5.6%	-2.5%	0.7%	5.4%

(*) Último dato estimado.

Fuente: Centro de Investigación del Ciclo Económico (CICEc)

La **actividad de la construcción** protagoniza una de las novedades negativas de este informe, presentando una leve caída en los últimos dos meses, luego de un significativo repunte en los cuatro meses previos. La tasa de cambio de octubre se ubicó en un -0,9%, mientras que la tasa de cambio interanual fue del -25,1%. Dado que este sector es clave para la dinámica del ciclo económico argentino, será crucial monitorear su potencial de recuperación en un contexto marcado por la falta de reactivación de la obra pública nacional.

La serie de **importaciones totales de bienes**, por su parte, continúa evidenciando una recuperación notoria, acumulando una suba del 25,8% en los últimos cinco meses. En octubre las importaciones crecieron un 4,3%, mientras que la comparación con igual mes del año pasado arroja una tasa de cambio del -3,4%. Como contrapartida, las exportaciones retomaron el crecimiento, aunque de manera mucho más leve que el incremento de las importaciones. Así, la balanza comercial acumula cinco meses consecutivos de deterioro en las mediciones mensuales, aunque se mantiene en terreno positivo.

Las **ventas minoristas** conforman uno de los indicadores que no muestran signos de recuperación clara. A pesar de que en los últimos siete meses se observan mayoría de tasas mensuales positivas, estas son leves, mostrando una silueta de estancamiento luego de haber caído un 14,4% entre abril de 2023 y marzo de 2024. La estimación para octubre arroja una tasa de cambio mensual del 0,6%, mientras que la tasa de cambio interanual fue del -10,2%. Al interior de los componentes, se observa que las ventas en supermercados continúan en caída, aunque la estimación de octubre muestra un leve repunte. Por su parte, las ventas en autoservicios mayoristas mantienen su descenso, mientras que las de los centros de compras detuvieron la recuperación registrada en los meses previos. En contraste, las ventas de electrodomésticos y artículos para el hogar siguieron mostrando una recuperación significativa.

Otra de las novedades negativas proviene de la serie de **patentamientos de vehículos nuevos**, la cual tuvo una variación negativa en octubre (-2,5%) luego de siete meses consecutivos de importante recuperación. Sin embargo, la variación interanual continúa en terreno positivo, un 7,5% por encima de octubre de 2023, y en niveles en torno a máximos desde 2019.

La **recaudación total del gobierno nacional** continúa con la recuperación iniciada en marzo, arrojando una tasa mensual del 1,2% en octubre, mientras que la comparación con igual mes del año pasado amuestra una tasa de cambio del -2,5%. Si bien es un indicador que se encuentra en niveles históricos muy bajos, se destaca que todas las categorías impositivas se encuentran en recuperación: los impuestos internos (recaudación DGI total e IVA DGI) de manera más lenta, mientras que los impuestos externos (recaudación DGA) y por seguridad social, presentan una recuperación más acelerada.

Por otro lado, luego de doce meses de caída en el empleo, periodo en el que se perdieron alrededor de 180 mil puestos de trabajo registrados, el **número de asalariados privados registrados** dejó de caer en los últimos meses, con una tasa de cambio estimada en 0,01% para octubre. Por su parte, la tasa de cambio interanual se ubicó en -2,3%. Si bien no se observa aún una recomposición clara en los puestos de trabajo, es importante que la serie haya frenado su caída. Al observar el desempeño al interior de los sectores los datos son ambiguos: continúa cayendo el empleo industrial, mientras que, en comercio y construcción, por ejemplo, se observan algunos valores positivos.

La **tasa de entrada al mercado laboral** también evidencia una variación nula en la estimación de octubre, manteniéndose la tasa en el nivel de 1,75% que alcanzó el mes previo. A su vez, la importante recuperación de los meses previos permitió que la serie se ubique apenas por debajo de igual medición que octubre de 2023, con una tasa de cambio interanual del -1,8% (-0,03 puntos porcentuales en la tasa)³.

La **remuneración bruta total de los empleados privados registrados** continuó su recuperación, en línea con la continuidad del proceso de desinflación. La tasa de cambio interanual del indicador fue de 5,4%, mientras que la estimación para octubre arroja una variación mensual del 1,9%. Así, el poder adquisitivo del conjunto de trabajadores registrados privados se recuperó un 11,9% desde enero, aunque todavía se encuentra un 3,7% por debajo del máximo previo (febrero de 2023).

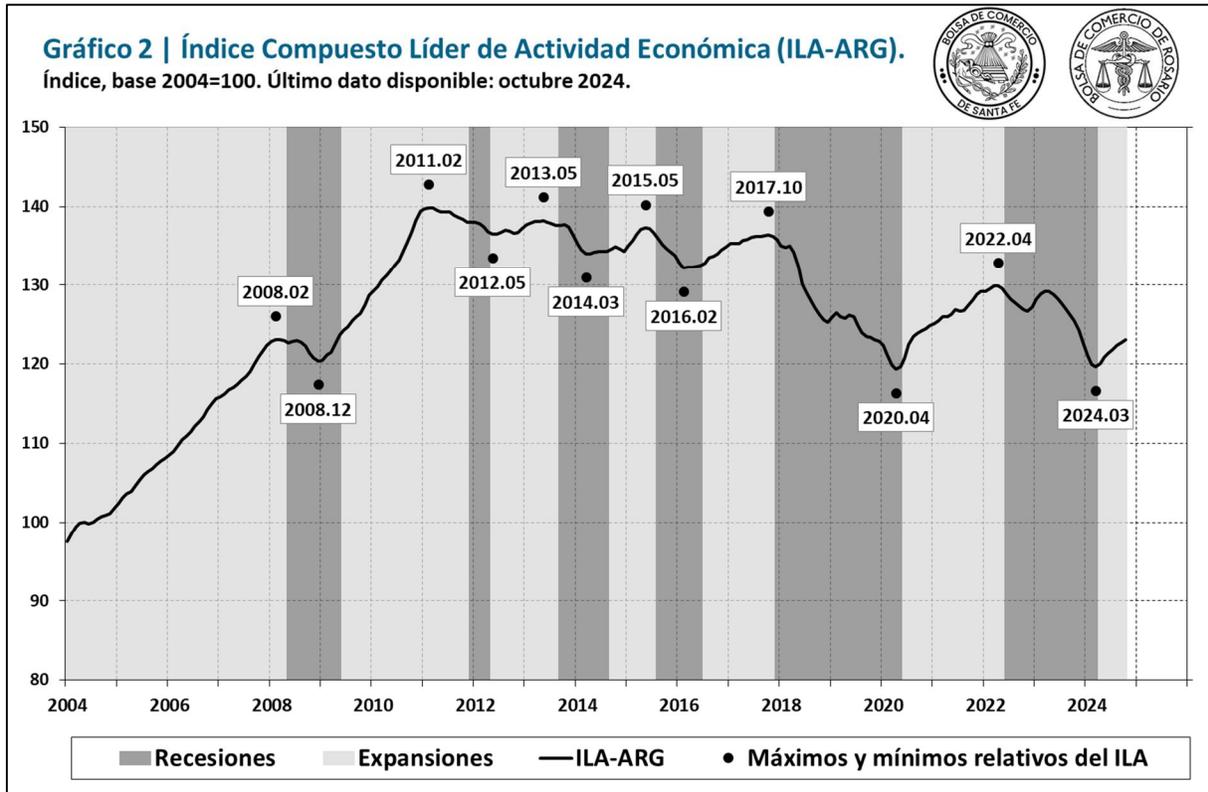
2. Síntesis y perspectivas

El ICA-ARG continuó con la recuperación en octubre, aunque la heterogeneidad en los diferentes sectores continúa vigente. Por un lado, el empleo registrado, el indicador que se comporta de manera más rezagada, comenzó a mostrar signos positivos; por otro, indicadores como el de construcción y el de patentamientos, que venían apuntalando de manera importante al ICA-ARG, volvieron a mostrar datos negativos, mientras que las ventas minoristas no muestran un repunte evidente.

Aun así, la mayoría de las series coincidentes han tenido un desempeño positivo en los últimos meses, dando lugar a un índice de difusión del 78,5%. Sumado a ello, los siete meses consecutivos de variaciones mensuales positivas del índice coincidente, brindan sustento, cada vez más claro, de que el ciclo económico argentino se encuentra en una fase expansiva.

Por su parte, el **Índice Compuesto Líder de Actividad Económica de Argentina (ILA-ARG)** ([Gráfico 2](#)) tuvo una variación mensual del 0,3% en octubre, su séptima variación mensual positiva consecutiva. De las doce series que componen el ILA, solo tres tuvieron un desempeño negativo en octubre (gasto de capital del gobierno nacional, transferencias de vehículos usados y el índice de difusión de expectativas de empleo), mientras que las nueve restantes tuvieron variaciones mensuales positivas (entre ellas se destaca el índice de precios de materias primas de exportación, que tuvo dos variaciones positivas por primera vez desde 2022). Así, el índice de difusión de series líderes continúa en torno al 80,0%, máximo registro desde 2011 para este indicador.

³ La tasa de entrada al mercado laboral es un indicador expresado en tasas porcentuales, por lo cual para la construcción del ICA-ARG la misma se introduce como diferencia, en lugar de tasa de cambio. Sin embargo, en el análisis presentamos sus variaciones como tasas de cambio porcentual, para facilitar su lectura, en lugar de diferencia de puntos porcentuales en su nivel.



Fuente: Centro de Investigación del Ciclo Económico (CICEc)

En conclusión, aunque persisten desafíos en algunos sectores, tanto el ICA-ARG como el ILA-ARG continúan reflejando señales de que el ciclo económico argentino se establece en una nueva fase expansiva, respaldados por una recuperación en la mayoría de los indicadores clave.

Sobre el informe

El presente informe forma parte de una serie de reportes mensuales que estarán disponibles en forma abierta y sin costo para toda la comunidad interesada en el desempeño de la actividad económica argentina, y sus perspectivas a mediano plazo.

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 con el abordaje de los denominados *leading economic indicators* del *National Bureau of Economic Research*⁴ (NBER) y de *The Conference Board*⁵ (TCB) de EEUU, y en base a la adaptación metodológica desarrollada entre 1994 y 2016 por el Dr. Juan Mario Jorrat⁶ 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 argentino.

¿Qué es el CICEc?

Las Bolsas de Comercio de Santa Fe y Rosario se asociaron para crear el Centro de Investigación del Ciclo Económico (CICEc), cuyo objetivo es analizar el ciclo económico argentino para determinar si la economía se encuentra en una etapa expansiva o recesiva. Esto se lleva a cabo mediante la confección de un Índice Compuesto Coincidente de Actividad Económica (ICA-ARG) y un Índice Compuesto Líder de Actividad Económica (ILA-ARG).

La metodología de los índices compuestos permite la agregación de diferentes series representativas de la actividad, de manera que el índice compuesto brinda un seguimiento oportuno de la coyuntura económica nacional.

⁴ <https://www.nber.org/>

⁵ <https://www.conference-board.org/us/>

⁶ Profesor Consulto de la Universidad Nacional de Tucumán y Premio Konex al Análisis Económico Aplicado.