

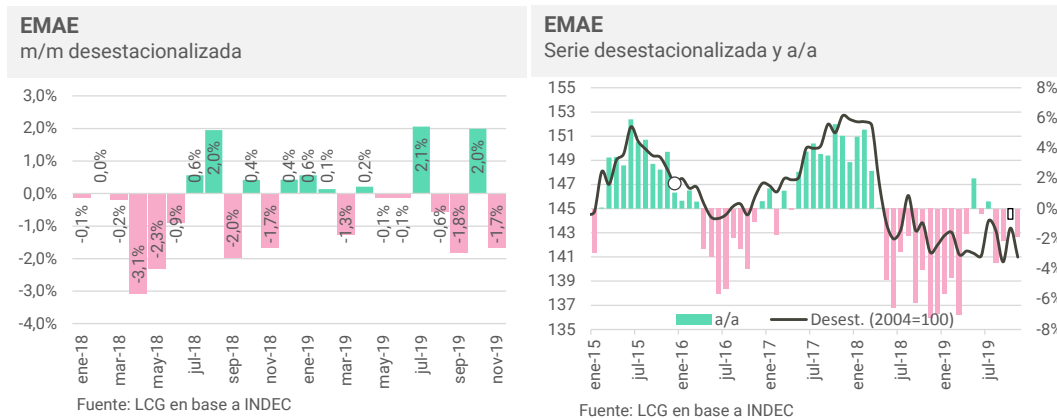
Actividad

Estimador Mensual de la Actividad Económica – noviembre 2019

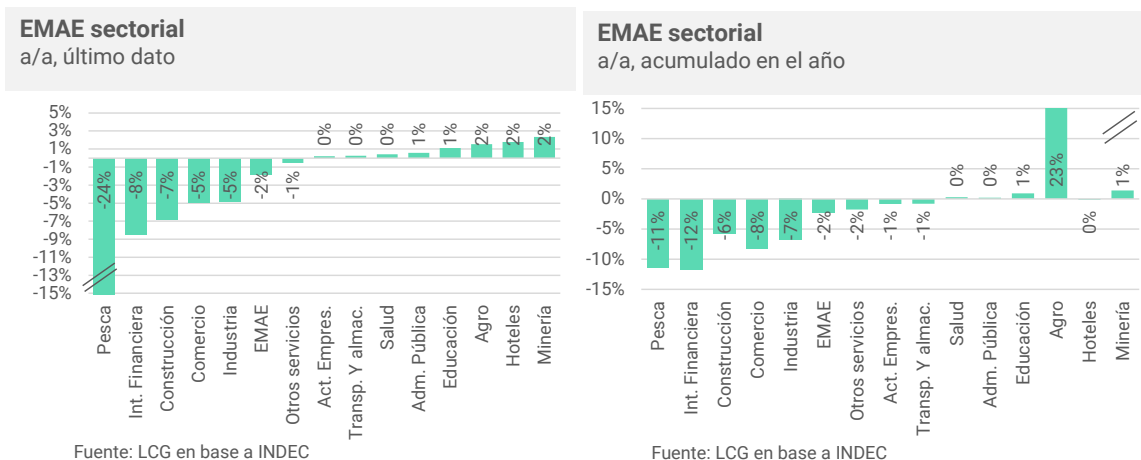
- **La actividad cayó 1,7% en noviembre contra octubre. El desplome sucede al alto crecimiento registrado en octubre (2,0% mensual desestacionalizado). Con todo, en noviembre la economía volvió a los niveles de septiembre (en el bimestre octubre-noviembre se mantuvo estancada).**

La reversión del crecimiento está en línea con lo anticipado por el Índice de Difusión LCG, que de un total 26 variables relevadas el 73% registró una contracción contra octubre (desestacionaliza) vs 28% en el mes anterior.

- **En la comparación anual la economía cayó 1,9% en noviembre y promedia una caída de 2,3% anual en estos 11 meses.**



- **A nivel sectorial se mantuvo la dinámica previa: los sectores que crecen lo hacen a tasas bajas, mientras que los que caen lo hacen todavía a un ritmo significativo. Entre estos últimos se destacan Construcción (-7% ia) y Comercio e Industria (-5% ia en cada caso) por ser los más relevantes en términos de aporte al crecimiento y a la generación de empleo. En el mismo sentido también surge Intermediación Financiera con una caída del 8% ia. Como dato positivo aparece en noviembre "Hoteles" con un crecimiento del 1,8% ia, después de promediar caídas en los meses previos.**



Para adelante

- En base al Índice de Difusión LCG no esperamos crecimiento mensual para diciembre y proyectamos que el año cerrará con una caída del 2,2% respecto a 2018.
- Para 2020 esperamos cierta recuperación entrado el año, sólo asumiendo una reestructuración ´exitosa´ de la deuda. No obstante, no somos optimistas en cuanto que en el promedio anual se logre revertir una caída de la actividad, que ya sumaría el tercer año consecutivo.

- Entendemos que el aliento al consumo a partir de los bonos ofrecidos a los jubilados de la mínima (\$ 5.000 en diciembre y en enero) y a los beneficiarios de la AUH (\$ 2.000 en diciembre) podrán traer alivio y traccionar algo el consumo, pero todavía resta definir el ajuste que tendrán los salarios en el marco del Acuerdo Social y en un contexto en el cual el Gobierno pelea por la eliminación de las cláusulas gatillo. Por otro lado, no esperamos que al menos este año el mercado de trabajo pueda sumar más gente
- Seguimos sosteniendo que difícilmente la inversión pueda ser motor de crecimiento a partir de la suba de impuestos que implicó la Ley de Emergencia, la percepción de que el tipo de cambio volverá a emplearse como ancla antiinflacionaria y mientras subsista el cepo *'hard'*.
- El impulso fiscal al crecimiento seguirá vedado aún cuando la deuda se reestructure de manera exitosa, ya que será necesario mostrar una mayor convergencia fiscal para poder acceder nuevamente a los mercados de crédito en un futuro no tan lejanos.
- La apuesta estará en la recuperación de las exportaciones, pero el aporte será marginal. Es una buena noticia las mayores perspectivas de crecimiento de Brasil, el acuerdo entre EEUU y China, y hasta el efecto *'positivo'* que en términos de exportaciones de trigo tienen los incendios en Australia. No obstante, no creemos que las exportaciones netas logren compensar el pobre desempeño del resto de los componentes de la demanda agregada.