

## Actividad

### Estimador Mensual de la Actividad Económica – Enero 2021

#### DATO

- 1,9% mensual desestacionalizado; -2% interanual en enero

#### EN DETALLE

- La economía creció 1,9% mensual en enero. El dato estuvo sobre la banda superior de nuestra estimación (ver Informe de Avance de la Actividad publicado en 5-marzo-2021).
- Se trata de un 'buen' dato, que refleja una aceleración de 1,2 pp contra diciembre (que fue corregido a la baja, de 1% a 0,7% mensual). Es la tasa de crecimiento mensual más alta de los últimos 4 meses, presumiblemente traccionada por un mayor grado de apertura y por efecto del turismo que se dio en medio de esta relajación.
- En la comparación interanual, la economía todavía no logra mostrar crecimiento, registrando una caída del 2% contra el mismo mes del año pasado.
- En enero, se destacó la Pesca como el sector con mayor crecimiento (12% ia) seguido por Construcción (10% ia) y la Intermediación Financiera (7%). La actividad industrial se expandió 5% ia, en línea con lo anticipado por el IPI. En contraposición, los sectores más afectados por la pandemia (Hoteles y Restaurantes, Servicios personales y Transporte y Almacenamiento) mantienen caída de dos dígitos.

#### PARA TENER EN CUENTA

- Aun cuando el INDEC no publica los datos de crecimiento desestacionalizado a nivel sectorial, podría permitirse ver que 7 de los 15 sectores relevados no lograron aun recuperar los niveles de producción que tenían en el trimestre previo a la pandemia (dic-19/ feb-20) en tanto que los otros 8 sí lo hicieron pero, con una marcada dispersión entre sí.
- Entre los primeros, sobresalen por lejos el sector más afectado por las restricciones como Hoteles y Restaurantes (39% por debajo del nivel pre pandemia). Pero también se suman los sectores de Transporte y Comunicaciones, Servicios personales y comunitarios y Pesca, todos operando 15% debajo de aquel nivel.
- Entre los segundos, se destacan Actividades Financieras con una actividad que supera en casi 8% los valores previos. Construcción, medido con sus índices desestacionalizados (ISAC) operan 28% por encima del trimestre anterior a la pandemia y la Industria (según el IPI) apenas 6%.

#### EN PERSPECTIVA

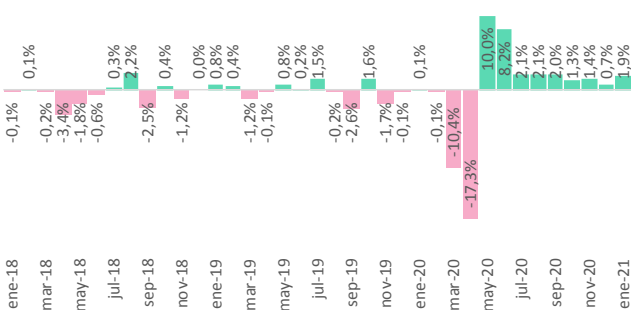
- A pesar de la recuperación de los últimos 9 meses (33% acumulado desde el piso de abril 2020), la actividad todavía se ubica 1,3% por debajo del nivel al que operaba en febrero, antes de la pandemia. Desde una perspectiva de más largo plazo, los niveles siguen siendo comparables a los 11 años atrás.

#### QUÉ ESPERAMOS

- Para los próximos meses seguimos proyectando una moderación en las tasas de crecimiento en la medida que el efecto de reaperturas y el turismo vayan perdiendo impulso. A su vez quedará ver el efecto que tendrá la segunda ola de casos de covid, algo que a todas luces parece inevitable. Si bien descartamos que el Gobierno vuelva a restringir las actividades del modo que lo hizo el año pasado, tanto por la extensión territorial como por lo prolongado en el tiempo, es esperable que las limitaciones que se impongan tengan efectos sobre el crecimiento.
- Sectores como la construcción, el agro y la agroindustria tienen las mejores perspectivas, pero no cuentan con el impulso necesario y, en los últimos dos casos, la apelación al ancla cambiaría para moderar la inflación no resulta un panorama alentador. Además, aun cuando se trate de traccionar la actividad vía consumo, el cierre de paritarias, que viene dándose en línea con la proyección de inflación plasmada en el presupuesto (29% anual), difícilmente se traduzca en una mejora del poder adquisitivo de los salarios. Esto sumado a que los salarios arrastran 3 años de caída real al hilo, hace dudar que la tracción del sector servicios (más de la mitad del PBI) pueda ser relevante.
- Aun cuando el crecimiento de enero deje un arrastre de 8pp para lo que quede del año, seguimos proyectando un crecimiento en torno al 6,5%-7% para 2021, que resulta apenas por encima del arrastre estadístico que dejó la recuperación de finales de año. El crecimiento sigue siendo tan marginal que hacia finales de este año la economía seguirá operando por debajo del (último) techo alcanzado en noviembre 2017.

#### EMAE

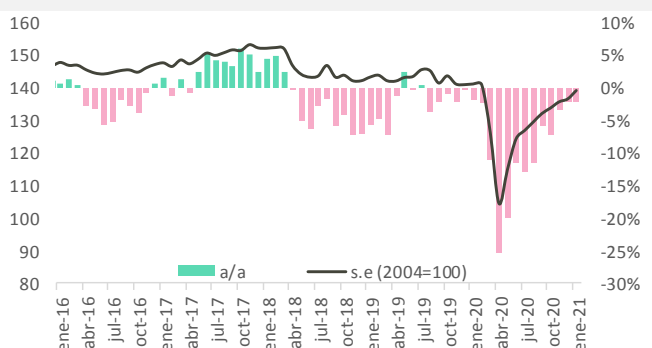
m/ms.e



Fuente: LCG en base a INDEC

#### EMAE

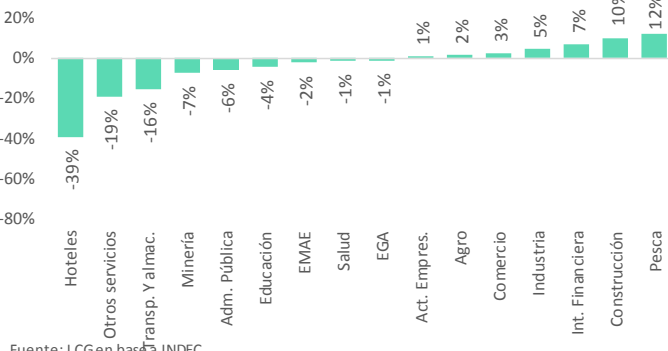
Serie s.e.ya/a



Fuente: LCG en base a INDEC

#### EMAE sectorial

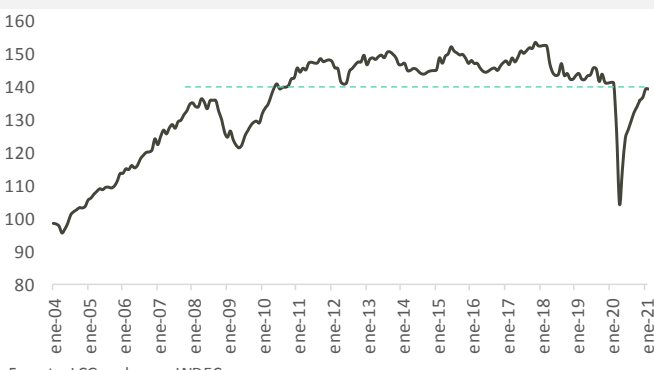
a/a, último dato



Fuente: LCG en base a INDEC

#### EMAE

Serie s.e, base 2004=100



Fuente: LCG en base a INDEC