

## Actividad

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

#### DATO

- 1,2% mensual desestacionalizado; 28,3% interanual en abril

#### EN DETALLE

- La actividad se contrajo 1,2% mensual desestacionalizado en abril. Aunque se esperaba un retroceso de la actividad a partir de las restricciones aplicadas para contener al segunda ola de Covid, el dato sorprendió por lo malo. Nuestra proyección ubicaba una caída por debajo del 1% m/m s.e.
- En la comparación anual la economía acumula un crecimiento del 28,3%, pero la magnitud de esta suba responde al desplome de la actividad el mismo mes del año pasado con el inicio de las restricciones que implicó el ASPO.
- A nivel sectorial, Construcción, Hoteles y Otros servicios despuntaron con los mayores aumentos (en los tres casos por encima del 200% ia) a raíz de comparar con el mes en el cual el confinamiento del año pasado impactó de lleno. Sin embargo, y aun sin ajustar por el efecto estacional, quizá convenga comparar con el nivel que mantenía la actividad sectorial antes de la pandemia (pe. Feb 20). En este caso se destaca que el Agro acumula un crecimiento del 165% a partir de la mejora de la cosecha, y que sólo Industria, Comercio, Intermediación financiera y Actividades empresariales crecieron respecto al nivel que tenían en febrero; el resto todavía se ubica por debajo de aquel nivel, siendo Hoteles y Restaurantes el sector que acumula la mayor caída (56%). Ver gráfico adjunto

#### PARA TENER EN CUENTA

- En 4 meses la economía acumula una expansión de 0,5% contra diciembre. Esta suba está enteramente determinada por el crecimiento de enero (2,1% m/m s.e), ya que los tres meses posteriores (febrero, marzo y abril) la actividad se mantuvo en baja (1,6% acumulado).

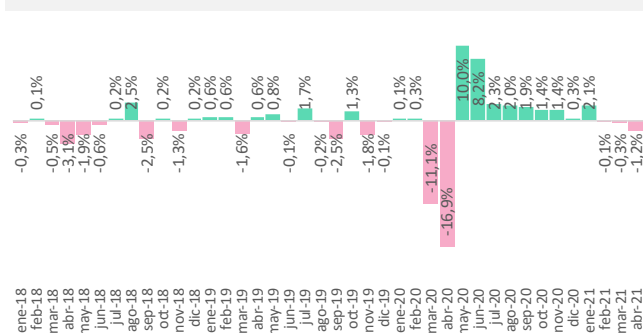
#### EN PERSPECTIVA

- A más de año después del inicio de la pandemia, la actividad todavía se ubica 3,1% por debajo del nivel al que operaba en febrero 2020. Desde una perspectiva de más largo plazo, los niveles siguen siendo comparables a los 11 años atrás.

#### QUÉ ESPERAMOS

- Posiblemente, al igual que abril, mayo vuelva a reflejar el impacto de las restricciones para contener el avance de la 2da ola de Covid y, junio el efecto de la relajación de las mismas. Pero más allá de esto seguimos esperando un crecimiento pobre para la segunda mitad del año.
- La reapertura de paritarias y la política de ingresos que el Gobierno está incentivando de cara a las elecciones de fin de año podrán empujar el consumo, pero entendemos que lo harán en el margen. Hay que tener presente que los salarios se recuperarían desde niveles mínimos después de tres años de ajuste real, y la suba de ingresos a trabajadores de la clase media (por la baja del mínimo no imponible, pe.) podría desviarse, en alguna medida, a los dólares libres y no dirigirse completamente a consumo.
- A su vez, la inversión difícilmente sea el componente pujante de la demanda agregada, máxime cuando la actividad todavía mantiene un ritmo cansino, las exportaciones se ven afectadas por la política interna de contener la suba de precios (cupos sectoriales y atraso del tipo de cambio) y la incertidumbre propia de los meses previos a las elecciones juega en contra.
- Por último quedará pendiente ver cuál será el efecto en términos sanitarios y económicos que eventualmente tenga el ingreso de la variante Delta al país.
- Por el momento seguimos proyectando una variación positiva del PBI en torno al 6,5%-7% para 2021, que resulta apenas por encima del arrastre estadístico que dejó la recuperación de finales del año pasado. 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 (ver gráfico adjunto).

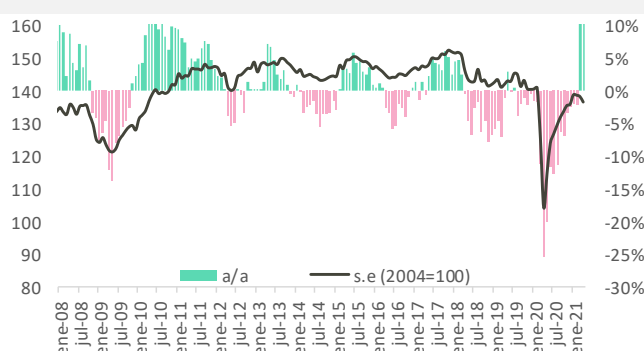
#### EMAE m/m.s.e



Fuente: LCG en base a INDEC

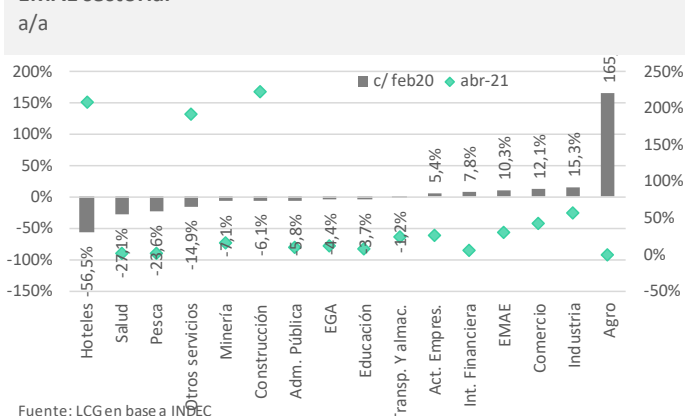
#### EMAE

Serie s.e.y/a



Fuente: LCG en base a INDEC

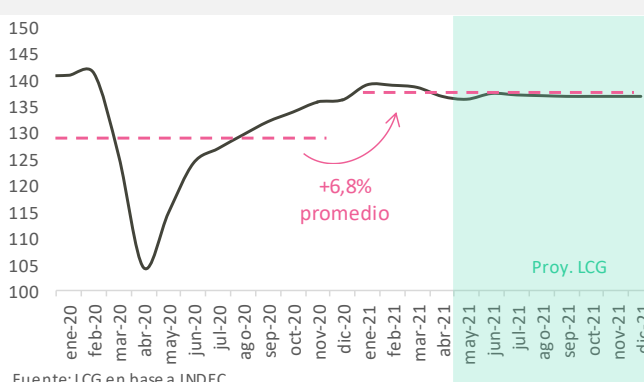
#### EMAE sectorial a/a



Fuente: LCG en base a INDEC

#### EMAE

Serie s.e, base 2004=100



Fuente: LCG en base a INDEC