

Actividad

Estimador Mensual de la Actividad Económica – Julio 2021

DATO

- +0,8% mensual desestacionalizado; +11,7% interanual en julio

EN DETALLE

- Durante el mes de julio la actividad creció un 0,8% m/m s.e. En este sentido, luego del rebote de julio (+2,5%) post confinamiento de mayo, la actividad continuó su sendero de expansión.
- Hacia el interior del índice, los únicos sectores que presentan contracciones respecto de un año atrás son nuevamente el Agro (-3,6%) y Servicios financieros (-1,3%). Por su parte, Pesca, Hoteles y Otros servicios exhiben las mayores variaciones (+251,6% ia, +55,4% ia y 88% ia, respectivamente) aunque ello obedece a una base de comparación muy magra de 2020 durante la pandemia. Por su parte, la Construcción operó un 22,6% por encima de lo que lo hizo un año atrás, Industria un 12,7% y Comercio un 12,5%.
- En promedio, la economía acumula un 10,5% de crecimiento respecto a los primeros 7 meses de 2020, donde la Industria por sí sola sumó 3,5 pp., seguida por Comercio que aportó 2,7 pp y la Construcción en tercer lugar con 1,5 pp.
- En términos anuales, la economía se encuentra un 11,7% por encima de lo que lo hizo en jul-20. Cabe destacar que a medida que transcurren los meses se va diluyendo el efecto de las bajas bases que dejó el año pasado, replicándose así el dato interanual de junio en julio.

PARA TENER EN CUENTA

- Por primera vez en julio la actividad logró conjugar dos meses seguidos de crecimiento (los otros meses en que la economía se expandió fue en enero y marzo). No obstante, midiendo jul-21 vs. dic-20, la economía operó sólo un 2,5% por encima de aquel entonces, cristalizándose en una lenta recuperación.

EN PERSPECTIVA

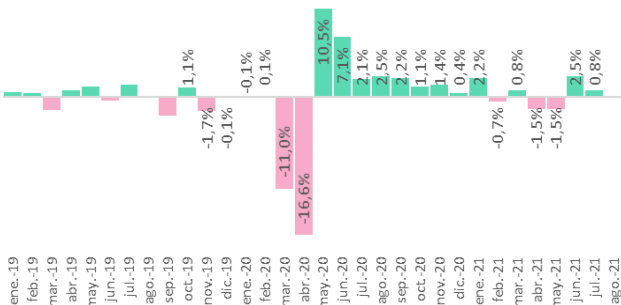
- En julio, el Estimador de la actividad económica orbitó valores similares a los de dic-16.
- En los primeros 7 meses del año, la actividad de la Industria se ubicó un 20,2% por encima de lo que lo hizo en el mismo período de 2020 y +4,2% respecto de 2019. De igual modo, Comercio se expandió un 16,9% en lo que va del año (vs. el año previo) y un 4,2% respecto de 2019. Por último, la Construcción se ubica +42,6% respecto de los primeros 7M-20, aunque un 4,5% por debajo de 2019.
- Pese a un nivel de precios récord de commodities, el Agro opera un 1,8% promedio por debajo de lo que lo hizo en el mismo período de 2020 y un 10,2% por debajo respecto de 2019. Del mismo modo, Intermediación financiera se ubica un 1,4% por encima de lo que lo hizo en los primeros 7M-20, aunque un 2,6% por debajo de 2019.

QUÉ ESPERAMOS

- Vemos un crecimiento respetable en lo que fue julio, el cual esperamos que no se sostenga en lo que resta del año, puesto que no se anticipa un cambio en los *fundamentals* de la economía para suponer un giro de tendencia del que llevaba previo al endurecimiento de las restricciones.
- La política de ingresos a la que apela el Gobierno anclando el tipo de cambio y permitiendo la reapertura de paritarias, se da en un escenario de ingresos muy deprimidos y en un contexto de inflación que se reduce solo en el margen (recordamos que el dato de inflación fue 2,5% en agosto, aunque la núcleo se mantuvo en el 3,1%, sosteniendo el piso del 50% anual por tercer mes consecutivo). La política fiscal más expansiva luego del resultado negativo que obtuvo el oficialismo en las PASO podrá tener algo incidencia, pero la tracción en términos de actividad será más bien acotada. A su vez, la inestabilidad propia de los procesos eleccionarios (que, en parte, se estuvo reflejando en brecha cambiaria) seguirá complicando la toma de cualquier decisión de inversión o consumo.
- Ajustamos nuestra proyección de un crecimiento en torno al 8% para este año, el cual encubre 5 pp. de arrastre estadístico que dejó la recuperación de finales del año pasado. Medido punta contra punta, el crecimiento proyectado para 2021 supera apenas el 3%.
- En base a nuestras proyecciones, recién hacia mediados de 2022 la economía superaría levemente los niveles de actividad promedio de 2019, aunque se ubicaría por debajo de los niveles de 2018.

EMA E

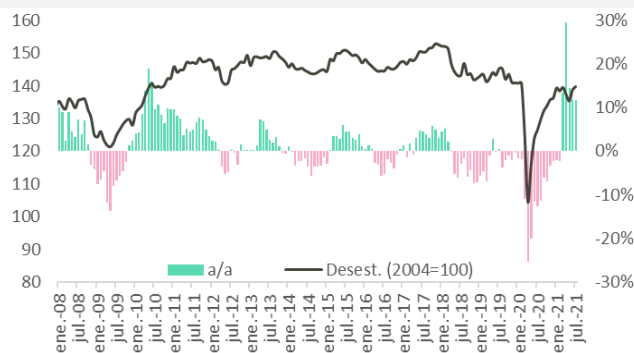
m/m s.e



Fuente: LCG en base a INDEC

EMA E

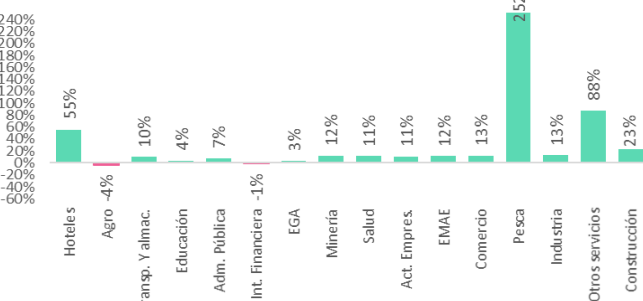
Serie s.e y a/a



Fuente: LCG en base a INDEC

EMA E sectorial

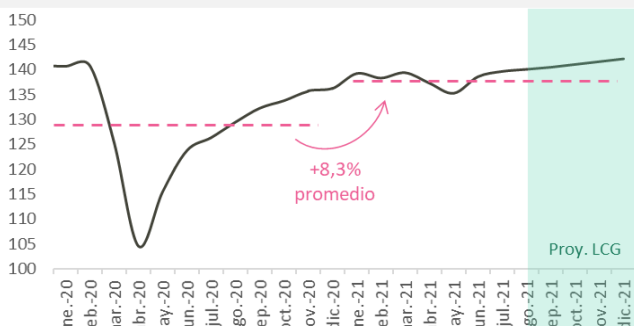
a/a, último dato



Fuente: LCG en base a INDEC

EMA E

Serie s.e, base 2004=100



Fuente: LCG en base a INDEC