

DATO

- +1,7% mensual desestacionalizado en noviembre; +9,3% anual en noviembre; +10,2% acumulado promedio en 11M-21.

EN DETALLE

- Durante noviembre la actividad se expandió un 1,7% m/m s.e., retomando así el sendero expansivo que venía exhibiendo desde junio, exceptuado por la caída de octubre. Así, en 2021, la actividad logró crecer en 7 de los 11 meses transcurridos.
- En la comparación anual, la economía operó un 9,3% por encima de lo que lo hizo en nov-20, acelerando 2,7 pp. respecto al mes previo.
- A nivel sectorial, los únicos que evidenciaron un retroceso respecto a su nivel de actividad de un año atrás fueron Pesca (-5,9% a/a) y EGA (-0,2%). El resto de los sectores ostentan variaciones positivas, siendo naturalmente el sector Hotelero quien lidera la suba (+60%), a raíz de la normalización en las restricciones sanitarias.
- Nuevamente, más de la mitad del crecimiento anual es explicado por Industria manufacturera, Comercio y Transporte & almacenamiento. Estos aportaron 2,1 pp., 1,8 pp., 1,5 pp. de crecimiento, respectivamente. Conjuntamente explicaron el 60% del incremento anual.
- En la medición mensual, la Industria creció 6,9% m/m s.e., Comercio 4,9% m/m s.e., Construcción 1,9% m/m s.e. y Transporte y almacenamiento 1,9% m/m s.e. (vale aclarar que estos datos son desestacionalizados por LCG, dado que INDEC no los publica).

PARA TENER EN CUENTA

- De 15 sectores, tan sólo 4 superaron, en 11M-21, los niveles de actividad del mismo período de 2019. Estos son Comercio (+6,2%), Industria Manufacturera (+5,9%), EGA (+4,5%) y Actividades Empresariales (+2%). De forma opuesta, los que peor perfomean respecto 11M-19 son Hotelería (-39,3%), Otros Servicios (-21,4%), Transporte y Almacenamiento (-11,6%), Agro (-7,8%), Pesca (-7,7%) y la Construcción (-2,8%).

EN PERSPECTIVA

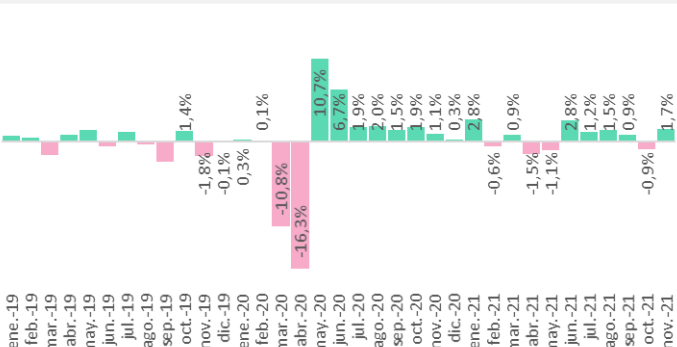
- Con esto la actividad supera en 3,7% el nivel que tenía en febrero 2020, previo a la pandemia, y retrocede a niveles comparables con los de 2018, cuando empezaba la crisis.

QUÉ ESPERAMOS

- Aún con un crecimiento nulo en diciembre, la economía crecería 10% anual promedio en 2021, 7,8% en el año (dic/dic). Es un crecimiento mayor al previsto inicialmente, pero que difícilmente se sostenga en 2022. Para este año esperamos un crecimiento en torno al 3% anual, en línea con el arrastre estadístico que deja la recuperación post pandemia. De este modo, de detenerse el crecimiento real hacia finales de 2021, la economía se ubicaría un 2% por debajo de lo que lo hizo en 2017, último año con crecimiento.
- Tanto la corrección de los desequilibrios actuales (brecha cambiaria de tres dígitos, inercia inflacionaria que se acelera, atraso de tarifas, reservas netas en mínimos, entre otras) o la acentuación de los mismos imponen un freno al crecimiento en el corto plazo.
- De este modo, emerge como incógnita la sostenibilidad del modelo *demand side* que propone el gobierno traccionando el consumo, en un contexto donde la inflación se acelera (en enero se espera un registro más cercano al 4%) y múltiples ajustes quedan pendientes, lo cual erosionaría en tan solo unos meses los aumentos salariales pactados.

EMAE

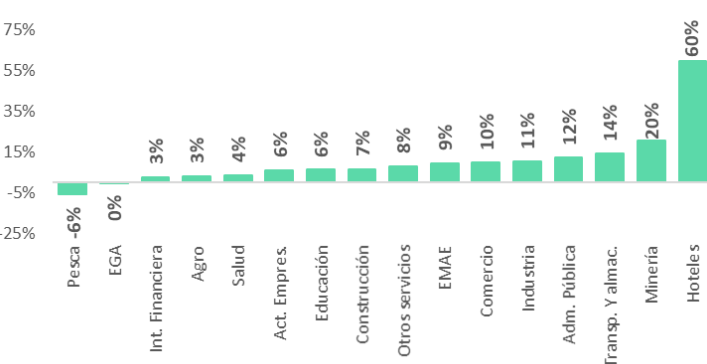
m/m s.e



Fuente: LCG en base a INDEC

EMAE sectorial

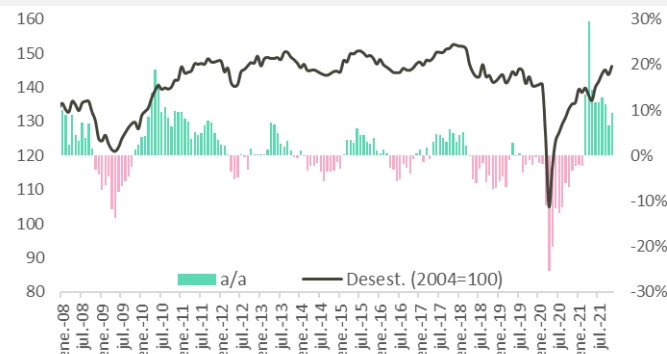
a/a, último dato



Fuente: LCG en base a INDEC

EMAE

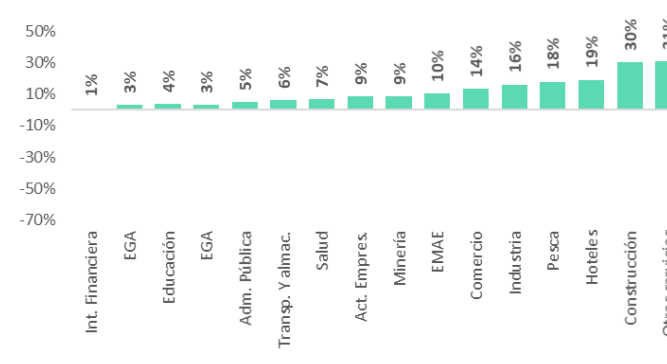
Serie s.e y a/a



Fuente: LCG en base a INDEC

EMAE sectorial

a/a, acum. 2021



Fuente: LCG en base a INDEC