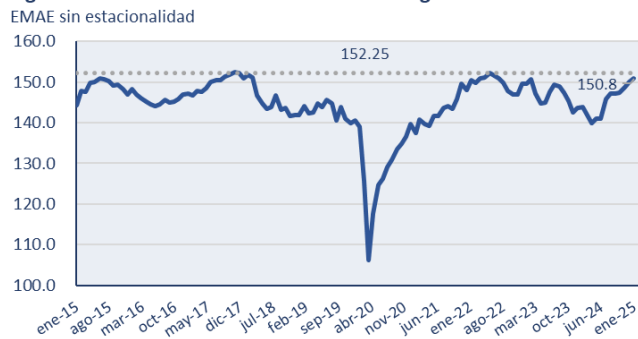


La actividad se recupera y alcanza su máximo nivel desde agosto 2022

El Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) registró en enero un aumento mensual del 0,6% en la serie desestacionalizada, continuando la tendencia alcista de los últimos nueve meses. En términos interanuales, la variación fue de 6,5%, por lo que el arrastre estadístico para 2025 se incrementó a 4,2%. La recuperación de la actividad económica se ubica ahora en un nivel 7,8% superior al piso de abril 2024 y alcanza el nivel más alto desde agosto 2022 en la serie desestacionalizada (ver figura 1).

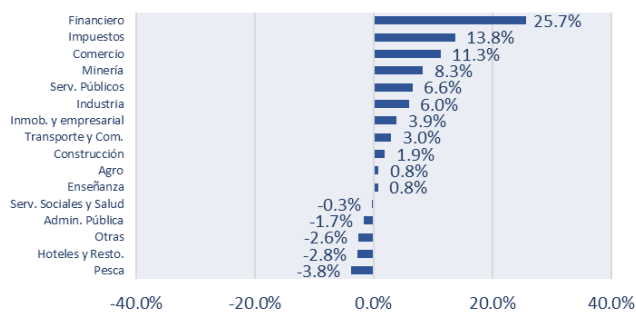
Figura 1. Nivel más alto de actividad desde ago'22



Fuente: CMF Research, INDEC

Tal como sucedió en diciembre, en enero continuó la recuperación de sectores fuertemente deprimidos por la recesión. Impuestos netos de subsidios mostró una variación del 13,8% interanual, siendo su participación mayor en el estimador (2,42%). Le siguió Comercio mayorista, minorista y reparaciones, con un incremento interanual del 11,3%. La Intermediación financiera tuvo una muy buena recuperación del 25,7% a/a, aunque con una menor incidencia sobre total (0,84%). La industria manufacturera también amplió el rebote de diciembre, aumentando 6% a/a, mientras que la actividad de Explotación de minas y canteras se incrementó en un 8,3%. En cuanto a los sectores regulados, Transporte y Electricidad, gas y agua mostraron variaciones positivas de 3% y 6,6%, respectivamente. El sector agro, sin embargo, desaceleró su actividad a 0,8% a/a, luego del 7,4% del mes anterior (ver figura 2).

Figura 2. El rebote se beneficia de una baja base de comparación variación interanual sectores del EMAE



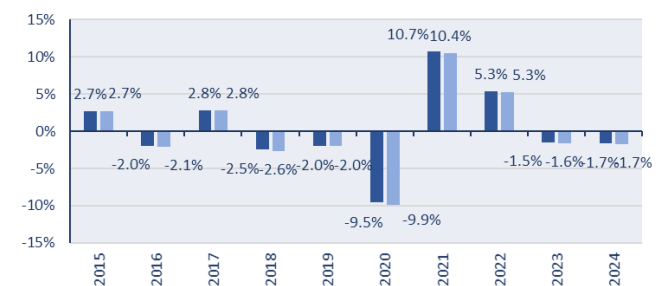
Fuente: CMF Research, INDEC

La gran noticia del mes estuvo dada por el sector Construcción, que anotó un incremento interanual del 1,9% luego de trece meses en terreno negativo y su abrupta caída en todo el 2024. Cabe destacar que el nivel de enero 2024 fue el más bajo desde enero 2020.

Tan solo cinco sectores de los 16 que conforman el estimador mostraron leves caídas. Aunque con la menor ponderación en el total, Pesca fue el sector con el mayor decremento (3,8% a/a). Las actividades de servicios comunitarios y de administración pública y defensa cayeron 2,6% y 1,7% a/a, respectivamente, siendo las de mayor ponderación en el estimador y restándole así 0,22 puntos porcentuales al crecimiento del EMAE. Hoteles y restaurantes, por su parte, mostró una caída de 2,8% a/a, en un mes que también registró un fuerte descenso en el turismo receptivo del país.

El 19 de marzo, el INDEC publicó el informe de avance del nivel de actividad del cuarto trimestre del 2024. La estimación preliminar del PBI arrojó una caída de 1,7% de la economía en el año, convalidando las estimaciones del EMAE. En los últimos 10 años, la diferencias entre ambos registros fue mínima, como se puede ver en la figura 3. Como comentamos en el informe de diciembre, el dato relevado por el INDEC fue mucho mejor que lo esperado por el mercado a lo largo del 2024. Como referencia, el REM de noviembre estimaba una caída del 3% para 2024 y hasta tan recesivo como -3,8% según la mediana de mayo, agosto y septiembre. Si bien la contracción del 2024 se acumula con la del 2023 para caer 3,3% en los últimos dos años, la dinámica mensual y trimestral viene mostrando una importante recuperación, al punto tal que la actividad ya se encuentra en su máximo nivel desde agosto 2022.

Figura 3: Buen cierre de año para la actividad EMAE y PBI



Fuente: CMF Research, INDEC

Nuestro escenario base se mantiene en un crecimiento real del 5% para el 2025.