

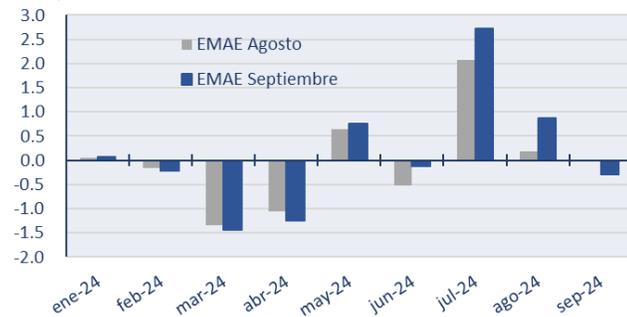
Oil & Gas imparable

El estimador mensual de actividad económica (EMAE) registró en septiembre una ligera contracción mensual del 0,3% en la serie desestacionalizada, luego de dos meses consecutivos de haber mostrado una fuerte expansión. En términos interanuales, la economía cayó 3,3%, por lo que el arrastre estadístico para 2024 se ubica ahora en -3,1%.

A pesar de la leve caída de septiembre, se destaca una fuerte revisión al alza de las últimas tres mediciones mensuales con respecto a los datos publicados en la edición anterior (de -0,5% a -0,1% en junio, de 2,1% a 2,7% en julio y de 0,2% a 0,9% en agosto) (**figura 1**). Con estas correcciones, la actividad económica se ubicó en septiembre en un nivel apenas 0,7% por debajo del de noviembre 2023 y 4% por encima del piso de abril (**figura 2**).

Figura 1. Revisión mejora la tendencia de los últimos meses

var. m/m EMAE desestacionalizado



Fuente: CMF Research, INDEC

Figura 2. La actividad +4% por encima del piso de abril

EMAE s.e.



Fuente: CMF Research, INDEC

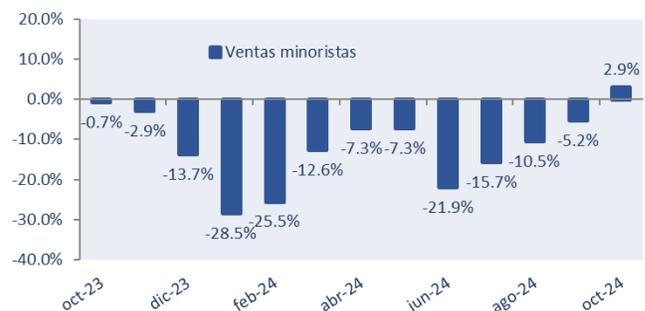
La caída interanual de septiembre fue amortiguada por los sectores de Explotación de minas y canteras y de Agricultura, ganadería, caza y silvicultura, que aumentaron su actividad en un 7,6% y 3,1% a/a, respectivamente. La intermediación financiera aumentó 2,5% a/a, mientras que Enseñanza, Servicios sociales y de salud y Actividades inmobiliarias se mantuvieron prácticamente neutros con respecto al mismo mes del año anterior (0,4%, -0,5% y -0,2% a/a, respectivamente).

El podio de incidencia negativa sobre el estimador fue nuevamente ocupado por Comercio mayorista, minorista y reparaciones (-8,3% a/a), Industria manufacturera (-6,2% a/a) y Construcción (-16,6% a/a), aunque sus variaciones continuaron siendo de una magnitud considerablemente menor a los promedios registrados durante el primer semestre del año. Por su parte, si bien Pesca mostró la mayor variación negativa en el mes (-25,2% a/a), su incidencia sobre el estimador fue de apenas -0,12%.

A pesar de que el sector comercial se mantuvo deprimido en los primeros nueve meses del año, el índice de ventas minoristas ha mostrado un rebote sostenido desde junio, pasando de -21,9% a/a ese mes a -5,2% a/a en septiembre. Tal fue la recuperación del sector que, en octubre, el índice anotó una variación positiva del 2,9% a/a luego de veinte meses de haberse mantenido en terreno negativo (**figura 3**). Esto se logró gracias a una importante recuperación del salario que, como ya hemos comentado el viernes ([ver aquí](#)), le ha ganado a la inflación en seis de los últimos siete meses. También fue muy importante el aumento del crédito al sector privado, que se ha casi triplicado—personales— y duplicado —tarjetas— desde comienzos de marzo. Dichos avances han permitido que el consumidor comience a experimentar mayor optimismo con respecto al consumo.

Figura 3. Continúa la recuperación del consumo

var. interanual Índice de Ventas Minoristas de CAME



Fuente: CMF Research, CAME

Cabe mencionar la extraordinaria performance del sector Explotación de minas y canteras, en el que la ponderación del Petróleo y Gas es del 88%. Dicho sector no registra una caída interanual desde marzo 2021. Es el único, junto con el agro y la enseñanza, en anotar subas interanuales en todos los meses del 2024.

El gran responsable de que la minería continúe creciendo de forma exponencial es Vaca Muerta. En agosto, se quebró el récord histórico de producción de gas con 153 millones de metros cúbicos por día y, en octubre, Neuquén volvió a registrar un nuevo máximo de producción con 447.460 barriles por día. A su vez, la estabilidad macro y el RIGI seguirán impulsando la minería de metales en el NOA, que ayudarán a potenciar la actividad de toda la región.