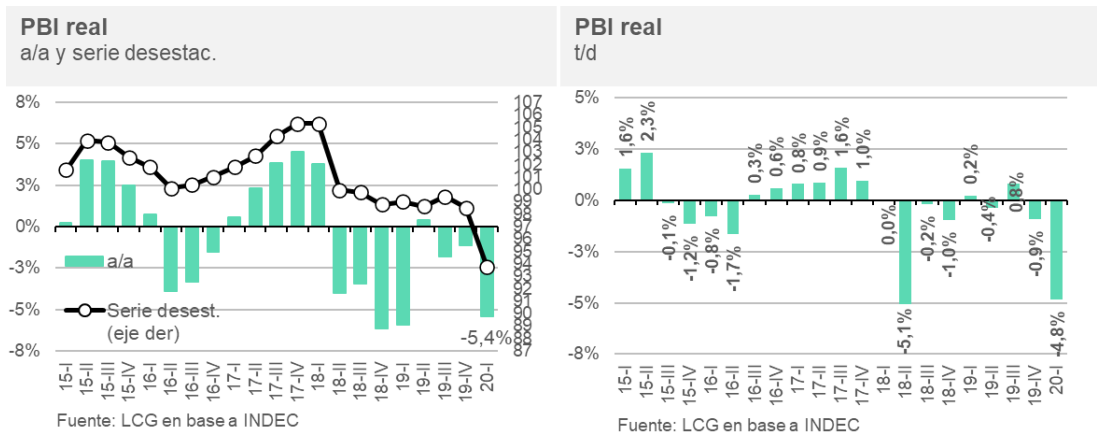


## Actividad

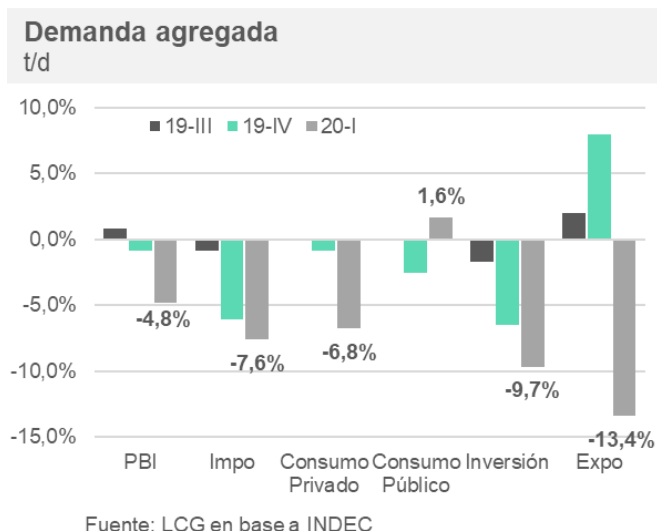
### Producto Bruto Interno- Primer trimestre 2020

- En el primer trimestre del año, el PBI se contrajo 4,8% respecto al trimestre anterior, y cayó 5,4% interanual.

La caída trimestral está en línea con lo anticipado por el EMAE (-4,8% t/t) para los mismos meses. Este resultado agudiza la baja evidenciada en el último trimestre de 2019 y se explica principalmente por los efectos recesivos que tuvo el confinamiento obligatorio decretado a partir del 20 de marzo. Si bien en este trimestre, el ASPO abarcó solo 10 días, los efectos sobre la actividad fueron palpables ya en marzo, a partir de la imposibilidad de operar en muchos sectores.



- Con excepción del consumo público (+1,6% t/t), todos los componentes de la demanda mostraron caída:
  - El consumo privado aceleró notoriamente la caída respecto al trimestre anterior. Tuvo una baja de 6,8% t/t (-6,6% a/a). La pandemia significó un shock tanto del lado de la oferta, como de la demanda. La imposibilidad de circular de las personas, sumada a la caída en los ingresos reales y en algunos casos hasta nominales debido a las dificultades en el mercado de trabajo, afectaron severamente al consumo privado.
  - La inversión cayó 9,7% t/t y -18,3% interanual, también acelerando la baja respecto al mes anterior. Si bien viene mostrando una evolución preocupante desde hace 6 trimestres, aceleró la baja en términos anuales en 9 pp respecto al último trimestre de 2019. En medio de la crisis por la pandemia y de la reestructuración de la deuda, que se suma a un contexto incierto, las decisiones de inversión se ven muy castigadas, lo que hará caer el ratio inversión-PBI a mínimos históricos de alrededor del 14%.
  - Las exportaciones mostraron una baja de 13,4% t/t y de 4,7% interanual, revirtiendo el buen desempeño que se vio a finales del año pasado. La pandemia también impactó en el comercio exterior, afectando tanto las cantidades exportadas como el volumen importado. Si bien en los dos primeros meses del año, las ventas externas ya habían mostrado caída, la misma se agudizó en marzo, a partir de la baja de la demanda mundial y de la caída en los precios de commodities. A diferencia de los últimos trimestres, las exportaciones ya no traccionan positivamente el indicador.
  - Las importaciones cayeron 7,6% t/t, y anualmente la reducción fue del 16%. Aunque vienen siendo castigadas hace meses, en el primer trimestre del año acentuaron en 6pp la baja, también explicado por la contracción en la producción y el consumo, que provoca una caída en la demanda de bienes de consumo y bienes de capital.



- Los sectores más perjudicados en la comparación anual fueron Pesca (-30,4% ia), Construcción (-20,8% ia), Hoteles y Restaurantes (-10,2% ia) y Comercio e Industria, ambos con caída del 6,5% ia. El sector del agro también mostró una baja aguda del 6,2% ia, revirtiendo el crecimiento del trimestre anterior (aunque había sido de apenas 0,2% ia).
- Los que mayor incidencia negativa tuvieron en la variación del producto fueron Industria Manufacturera (-0,97 pp), Comercio (-0,79 pp) y Construcción (-0,68 pp).

La caída en sectores mano de obra intensivos como la Construcción y la Industria manufacturera preocupan desde el punto de vista del desempleo. Muchas empresas y locales no pudieron abrir al público, lo que desplomó la producción y afectó al mercado laboral a fines del primer trimestre.

#### Hacia adelante

- Esperamos que la actividad se contraiga 11% este año, evidenciando la caída más pronunciada durante el segundo trimestre (-16% ia, la mayor baja desde que se tienen registros). Esto se debe a que es durante estos meses donde se concentró el aislamiento preventivo y obligatorio, impidiendo el correcto funcionamiento en la mayoría de los sectores.
- La reactivación de la actividad dependerá en última instancia de cuál sea la extensión de la cuarentena, y cuál el grado de flexibilización determinado por el gobierno en los próximos meses. Si bien algunos indicadores líderes comenzaron a mostrar un rebote en algunos sectores, esperamos que el nivel de la actividad se ubique 8% por debajo de inicios de año. El principal desafío estará en encontrar un sendero de crecimiento más allá del rebote por la crisis.