

# Analytico

Ricardo Delgado - Rodrigo Álvarez  
Directores

## EN MAYO LA ACTIVIDAD PUEDE TOCAR FONDO

- En coincidencia con el punto final de la etapa dura de la cuarentena diez días atrás, nuestra proyección indica que mayo marcaría el principio del fin de la recesión, aunque con un gran condicionante a resolver, como es alcanzar una salida ordenada de la reestructuración de deuda.

- En el semanal pasado caracterizamos la anatomía de la crisis actual en una figura ABC, con una secuencia de tres puntos: A (el piso de la recesión), B (una recuperación rápida) y C (la convergencia lenta a los niveles pre-Covid). Observando los datos de movilidad que mide Google a través del sistema de GPS y de demanda de energía eléctrica como un "proxy" del movimiento de la producción, concluimos que la economía está tocando piso en mayo.

- Las restricciones al normal funcionamiento de la oferta de bienes y servicios están disminuyendo, aunque con heterogeneidad tanto regional como por sector.

### ○ LENTO AUMENTO DE LA MOVILIDAD

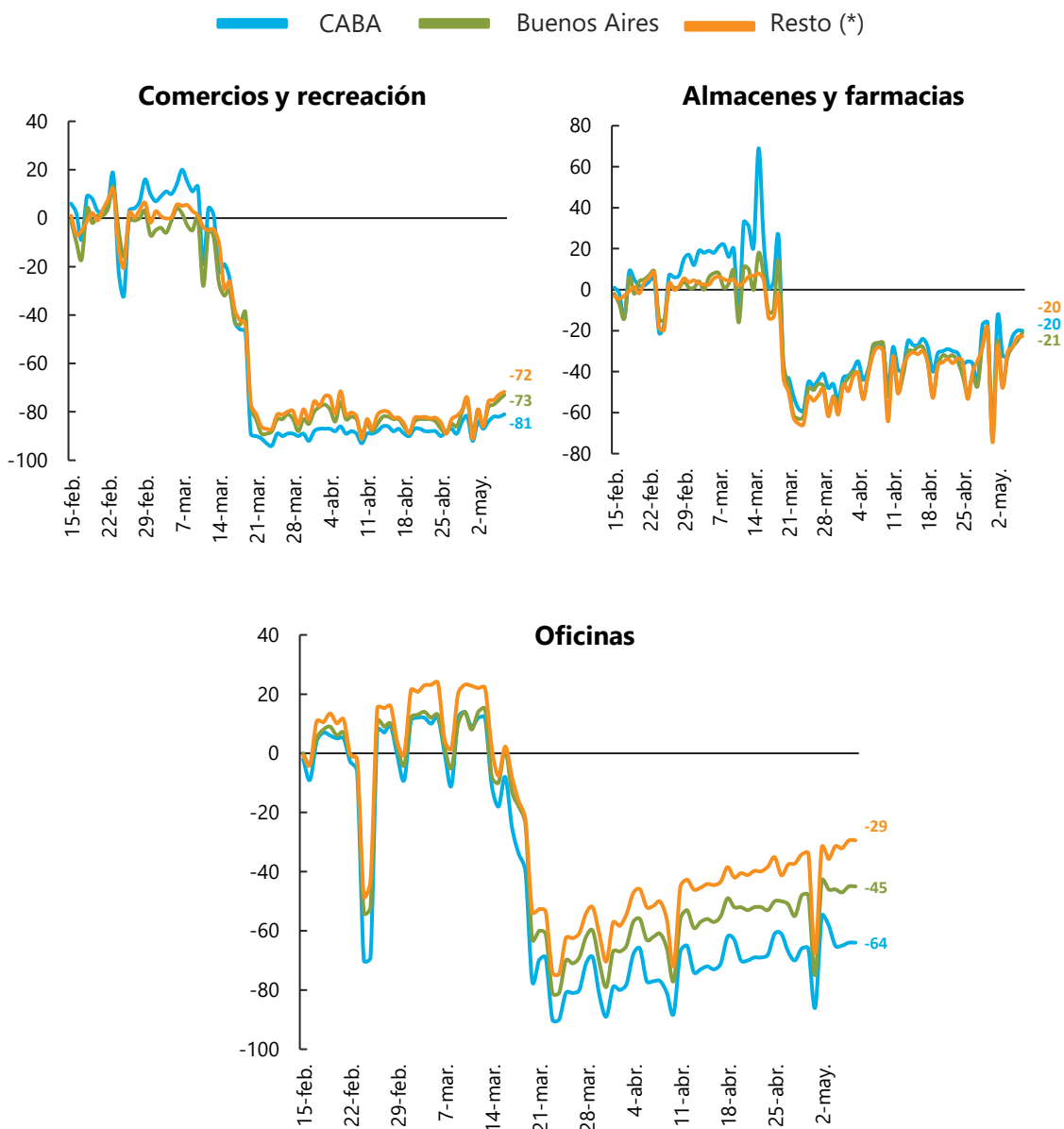
- Las restricciones a la movilidad no muestran aún cambios sustanciales en las actividades clave por su peso en el PIB y en los puestos de trabajo (comercio y recreación, con una caída del 70% respecto de sus valores habituales). Sí en las denominadas "esenciales" (expendio de alimentos y bebidas y farmacias, con una caída de apenas 20% respecto de sus valores históricos).

- Este indicador de movilidad en oficinas muestra que el promedio país, excluyendo CABA y PBA, ya se ubicaba apenas 30% por debajo de los valores pre-Covid19 en la semana previa a la entrada en la Fase 4 de cuarentena.

- En estos distritos, así como también en Santa Fe (la otra provincia contemplada en la decisión administrativa a partir de la segunda semana de mayo), la apertura anunciada parece seguir la concentración geográfica de las actividades y las particularidades de las economías. Así, CABA libera comercio, PBA industria, y Santa Fe, toma una postura más propia del interior, con un levantamiento uniforme de las restricciones.

## UN REGRESO PAULATINO

Medición por GPS del movimiento en locales. Variación % versus el promedio de enero



Fuente: Analytica en base a Google Analytics

(\*) Resto: promedio ponderado por población de las restantes provincias

## HETEROGÉNEA RECUPERACIÓN INDUSTRIAL

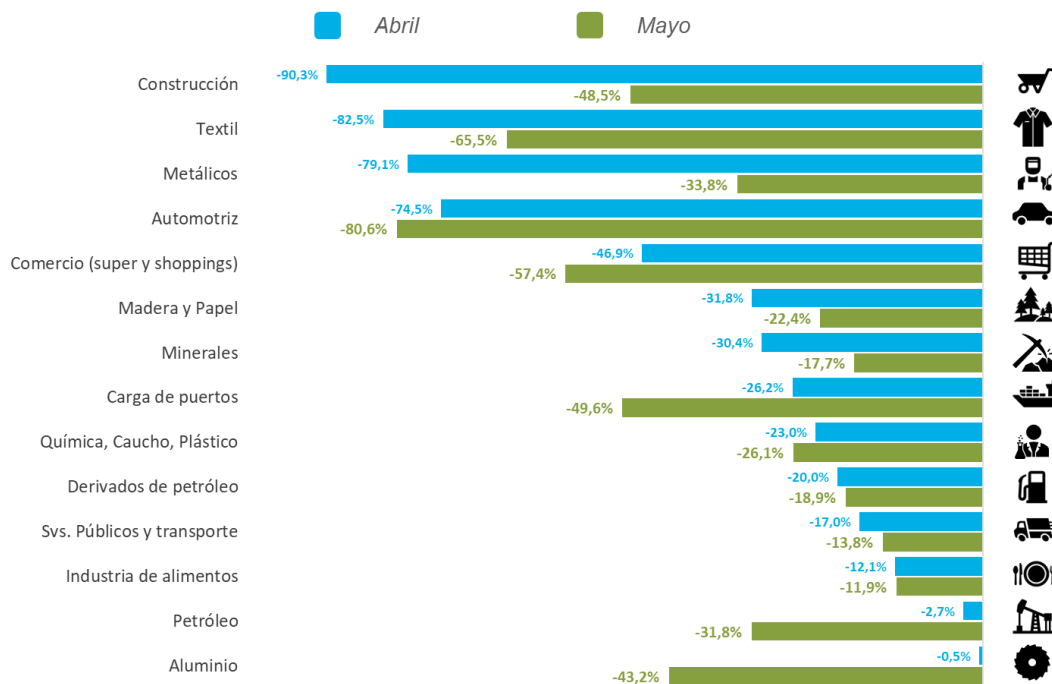
La *demanda de energía eléctrica* es un indicador líder para anticipar la evolución de la actividad ante restricciones en la movilidad, según se observó por ejemplo en Chile durante los conflictos sociales que forzaron el confinamiento de gran parte de la población el año pasado.

Aunque esta demanda se muestra estable, en promedio, en niveles de fines de marzo, todo hace pensar que el levantamiento parcial de las restricciones impulsaría el consumo de energía, con gran heterogeneidad entre sectores.

- Los sectores más dispersos geográficamente, como la construcción y los productos metálicos, muestran una mejora en la demanda de energía de hasta 40% en los primeros días de mayo.
- En cambio, aquellas actividades muy dependientes de inyecciones de capital, como las producciones de petróleo y de aluminio, muestran retrocesos en promedio del 30% en la demanda eléctrica respecto del promedio de marzo antes del inicio de la cuarentena. El conflicto por la deuda y los efectos globales de la pandemia afectan el costo del capital y el precio de las materias primas, forzando a esas compañías a recortar sus inversiones.

### CONSUMO DE ENERGÍA COMO PROXY DE LA ACTIVIDAD

Variación versus los primeros 20 días de marzo



Fuente: Analytica en base a CAMMESA.

La conjunción de mayor movilidad y más demanda esperada de energía eléctrica llevan a pensar que **el mes de mayo será el valle recesivo**. Todavía estos números no se reflejan en indicadores adelantados, disponibles para abril, que obviamente no muestran recuperación porque fue el mes con mayores restricciones a las actividades. Como muestra, vale citar la caída a cero en la producción de automóviles y la reducción de 90% en las ventas de vehículos usados durante el mes pasado.

Mayo puede ser la letra A del ABC de la recuperación. Sin default, comenzaría a reducirse la incertidumbre y el consumo, con las prevenciones de una salida de crisis aguda, podría repuntar, para que a partir de julio el PBI empiece a mostrar variaciones positivas mes a mes.