

INFORME DE ECONOMIA Y FINANZAS

Autor: CP Diego Ponzio. Especialista en Finanzas

Elaborado el 23 -06-2020

Un poco de historia (ANTIGUA).

¿¿De donde venimos??

A partir de Abril de 2018, se desató una fuerte crisis financiera, con el cierre de los mercados voluntarios de deuda. El bajo nivel de ahorros de Argentina, y lo minúsculo de nuestro mercado de capitales (menos del 1% de los Argentinos tiene una cuenta comitente, y por otro lado, sólo 25.000.- PyMES sobre 1.06MM registradas).



Con esta frágil situación llegamos al **11/03/2020**

Datos ACTUALES

Actividad Económica

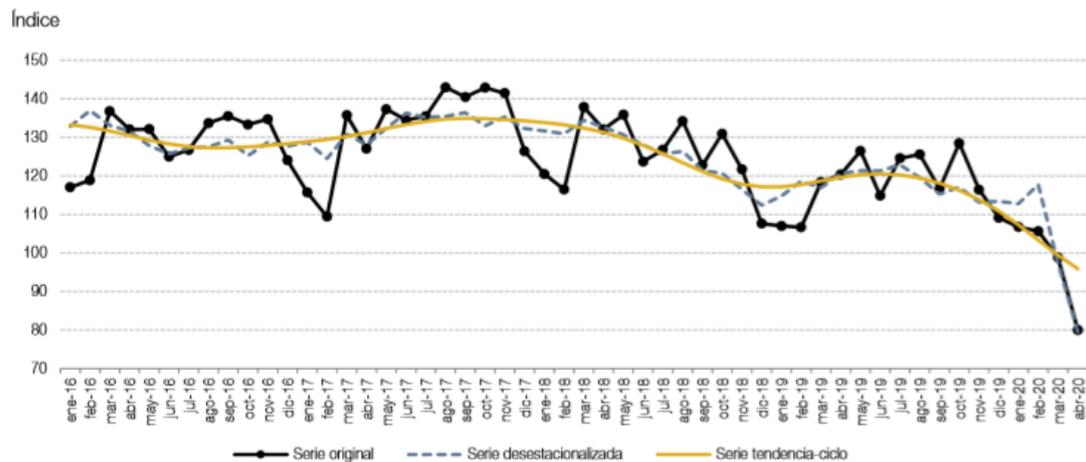
El nivel de actividad reflejado en el **EMAE** a Marzo (estimador mensual de la actividad económica), disminuyó un **2.20%** respecto al mismo mes del año anterior. En relación a Febrero, disminuyó un **2,34%** desestacionalizado

El **PBI**, reflejó una caída del **5.4%** en el primer trimestre del año, respecto al mismo periodo del año 2019, pese a que el efecto de la pandemia abarcó sólo 10 días de ese período. Se estima una caída del 12% en el segundo trimestre.

En Febrero de 2020, la cantidad de **trabajadores registrados** en el total país alcanza a los 12,091 millones, mostrando una caída de **0,6%** con respecto al mismo mes del año anterior. Frente a Enero de 2020, el número de ocupados registrados aumentó un 0,12%. La tasa de desempleo ascendió a **10,4%** en el *primer trimestre*, abarcando a **2MM** de personas sin empleo.

El **índice de Producción Industrial** de Abril cayó un **33.50%** respecto al mismo mes del año anterior, y a nivel *acumulado* descendió un **-13,5%**, siendo el sector *automotriz* el más afectado (**-37%**), afectado fuertemente por la cuarentena. La **capacidad instalada utilizada**, se ubicó a Abril en un **42%**, siendo la industria automotriz la más afectada.

Gráfico 1.1 IPI manufacturero nivel general. Serie original, desestacionalizada y tendencia-ciclo, base 2004=100, en números índice. Enero 2016-abril 2020



Fuente: INDEC, Dirección Nacional de Estadísticas y Precios de la Producción y el Comercio. Dirección de Estadísticas del Sector Secundario.

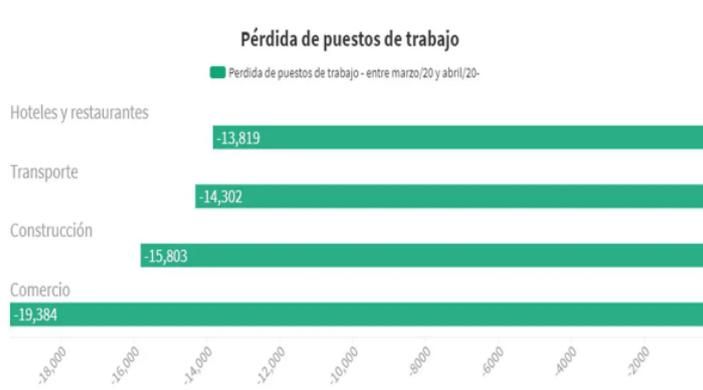
La actividad ya venía estancada, antes de la declaración de la pandemia, y se vio sumamente afectada a partir del 20 de Marzo.

Precios y Salarios

En **mayo**, el índice de **inflación** registro una suba del **1.50%**, siendo el acumulado en los últimos 12 meses de **43,40%**. La inercia inflacionaria continúa, y con la fuerte escalada del déficit fiscal y la emisión monetaria se puede acelerar para el último trimestre del año y durante el 2021.

El **salario** nominal bruto (mediana), ascendió a **AR\$59.882** en Marzo, con un crecimiento i.a. del 56.10%, lo cual refleja una caída en términos reales del 6%.

Alerta: en abril se perdieron 91.000.- puestos de trabajo.



Sector Fiscal

El **resultado fiscal primario** Mayo 2020 fue de **AR\$-251.387**. Por otro lado, el **resultado financiero** (última línea, tomando en cuenta los intereses de la deuda), arrojó un resultado negativo de **AR-\$308.219**. Así, el resultado acumulado en el primer cuatrimestre fue deficitario en más de **AR\$-388.000 millones, equivalentes a 1,3% del PBI**

Los pagos por intereses de la deuda cayeron 11,9% interanual (nominal) debido al “reperfilamiento” de la deuda. En mayo pasado, los intereses de la deuda alcanzaron los \$56.932MM, comparado con los \$64.608MM registrados en igual mes del 2019.

Claramente el **déficit fiscal primario** se está incrementando fuertemente para atender los efectos negativos de la pandemia. El subsidio económico que impulsó el Gobierno (IFEm y el salario complementario –ATP- y Programa Alimentar, entre otros) aceleraron el ritmo de expansión gasto público para amortiguar el impacto de la cuarentena. Esta asistencia generó gastos “extras” por **\$160.800MM**. En mayo, el 27% del gasto público fue por “Gasto Covid”.

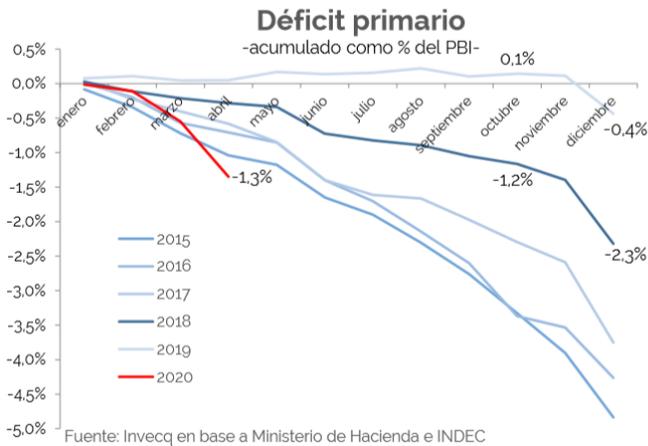
La recaudación impositiva de mayo totalizó **\$543.693.706** millones y aumentó 14,5% interanual en abril (una caída en términos reales del 21%).

Según AFIP (AFIP) a lo largo los primeros cinco meses, los ingresos tributarios ascendieron hasta **\$2,574** billones, es decir, un incremento del **29%** interanual, lo cuál denota una fuerte caída en términos reales.

Miles de pesos corrientes

CONCEPTO	ACUMULADO EN EL MES				ACUMULADO EN EL AÑO			
	mayo 2020 (19 días hábiles)	mayo 2019 (22 días hábiles)	Diferencia		2020 (98 días hábiles)	2019 (102 días hábiles)	Diferencia	
			Valores absolutos	%			Valores absolutos	%
TOTAL GENERAL	543.693.706	474.764.433	68.929.272	14,5	2.574.881.693	1.995.661.021	579.220.672	29,0

Fuente: <http://www.afip.gob.ar/institucional/estudios/>



Alerta: Ingresos creciendo al 14% anual y Gastos al 97%

Sector Externo

En el período enero a abril, se produjo un **superávit comercial** ascendió a **USD4720 MM** dado por una caída del **10,10%** de las exportaciones, y una fuerte caída de las importaciones del **21,50%**, producto de la extensa y profunda recesión de la economía, y el efecto de la pandemia.

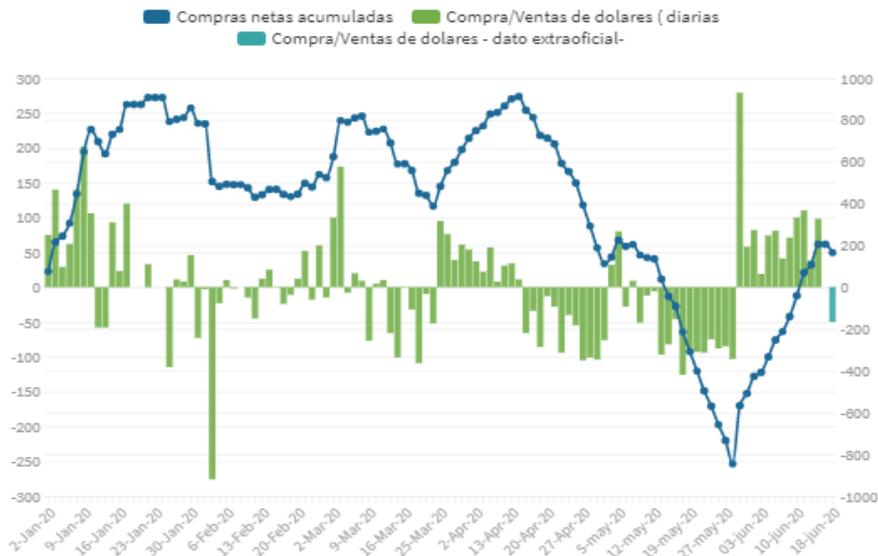
Sector Monetario y Financiero

La base monetaria se encuentra en **AR\$2.119M**, reflejando un incremento interanual del 68%. La tasa de política monetaria (Leliq) está en el piso establecido por el COPOM del BCRA del **38%**. El stock de Leliqs se ubica en **AR\$1667MM (78,67%** de la B.M.), como contracara de la emisión monetaria.

El BCRA estableció préstamos de emergencia para las empresas con certificado MiPymes de los cuales se ejecutaron un **55% de los 350.000.-** asignados, lo cual demuestra la lentitud y poca agilidad de los bancos para calificar y monetizar dichos préstamos.

Las reservas internacionales brutas ascienden a **USD43.123MM**, siendo las de libre disponibilidad de **USD8.000 Aprox.**

Compras/Venta de dólares del BCRA -en millones de dólares-

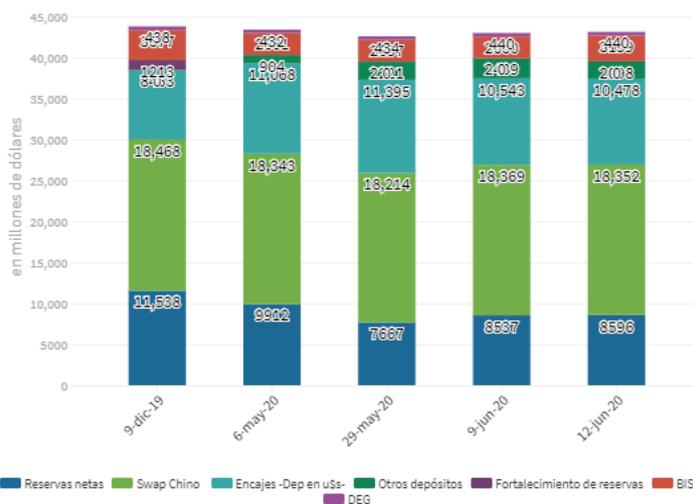


Fuente: BCRA y operadores del mercado.

Desde la Com. A 7030, el BCRA logró revertir la pérdida de reservas, comprando hasta el 12/06 USD945MM, recuperando el 54% de las ventas que había realizado entre el 15/04 y el 28/05 (USD1759MM).

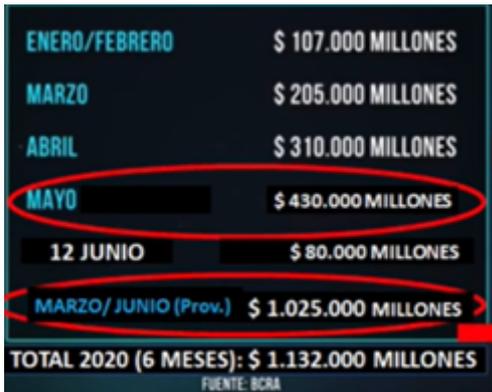
Composición de las Reservas

Composición de Reservas Internacionales -en millones de dolares-



Fuente: BCRA. - *Datos de encajes, Dep. para fortalecimiento de reservas, otros depósitos actualizado al 08/05/2020

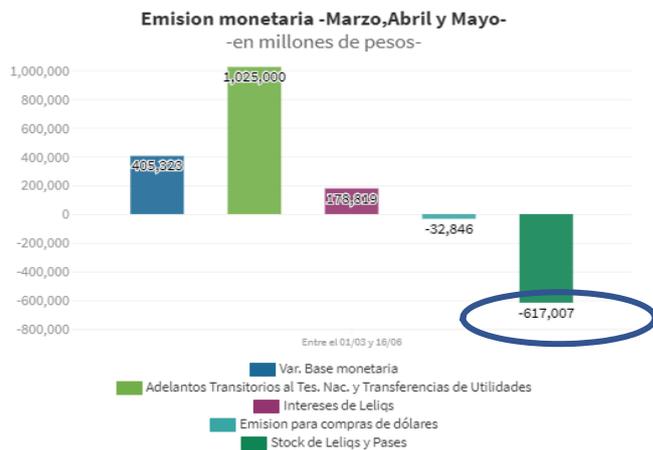
Emisión monetaria mensual.



Fuente: Plan M

Como se observa, el BCRA emitió **AR\$1132.000.-MM** durante en los primeros seis meses del año (provisorio).

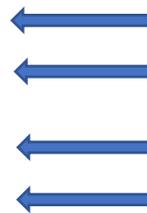
Composición de la Emisión Monetaria



Fuente: planM

Dicha emisión, generó una fuerte **brecha cambiaria**:

MONEDAS	VARIA.	COMPRA	VENTA
<u>DÓLAR B. NACIÓN</u>	↑ 0,69	68,00	73,00
<u>DÓLAR BLUE</u>	= 0	123,00	127,00
<u>DÓLAR MAYORISTA</u>	↑ 0,09	69,83	70,03
<u>DÓLAR CDO C/LIQ</u>	↑ 2,86	107,71	108,50
<u>DÓLAR MEP Contado</u>	↓ -0,07	105,77	107,53
<u>REAL</u>	↑ 0,06	13,59	13,59
<u>EURO</u>	↑ 0,07	79,20	79,23
<u>PESO URUGUAYO</u>	↑ 0,13	1,66	1,66
<u>BITCOIN USD</u>	↓ -0,54	9624,96	9631,18



Fuente: www.cronista.com.ar

Dicha brecha (hoy del **60%** Aprox. promedio), poné tensión a los depósitos en dólares que se encuentran en los bancos (cambiarlos en la bolsa es más ventajoso), lo cuál genera expectativas de devaluación del dólar oficial, y lleva a que los exportadores no liquiden el cereal. Por otro lado, los depósitos en pesos también se ven amenazados, ya que las expectativas de devaluación superan a la tasa interés en pesos.

Tipo de Cambio Real (caro o barato)??



Fuente: www.infobae.com

Commodities

La **soja Chicago** refleja una baja anual del **5,8%**, ubicándose en USD321,78. El **oro** sigue siendo refugio de valor, ubicándose en USD1746 la Onza Troy, con un incremento del 15,7% durante este 2020. La carne declinó en un **1%**. El **petróleo**, por su parte, acumula una baja del **35,5%**, provocada por la disputa entre **Rusia** y **Arabia Saudia**, con restricciones a la producción y la baja demanda mundial (*habría un acuerdo latente*)

OTROS ACTIVOS FINANCIEROS					
ACTIVO	CLASE	CIERRE		Var. Semanal	Var. Anual
ORO	Onza N. York US\$	1746,20	↑	0,9%	↑ 15,7%
PETROLEO	Barril WTI US\$	39,80	↑	8,9%	↓ -35,5%
Carne	Novillo Liniers	80,10	↑	7,0%	↓ -1,0%
Trigo	Ton. Chicago	176,92	↓	-3,9%	↓ -13,6%
Maiz	Ton. Chicago	131,00	↑	0,8%	↓ -14,7%
Soja	Ton. Chicago	321,78	↑	0,4%	↓ -5,8%

Fuente: Inveq Consulting

Mercado de Valores

Durante este año, el S&P Merval registra un descenso de **2.1% en pesos**, reflejando una baja en términos reales, por el fuerte impacto de la pandemia y la fragilidad económica de Argentina.

MERVAL Indice Merval

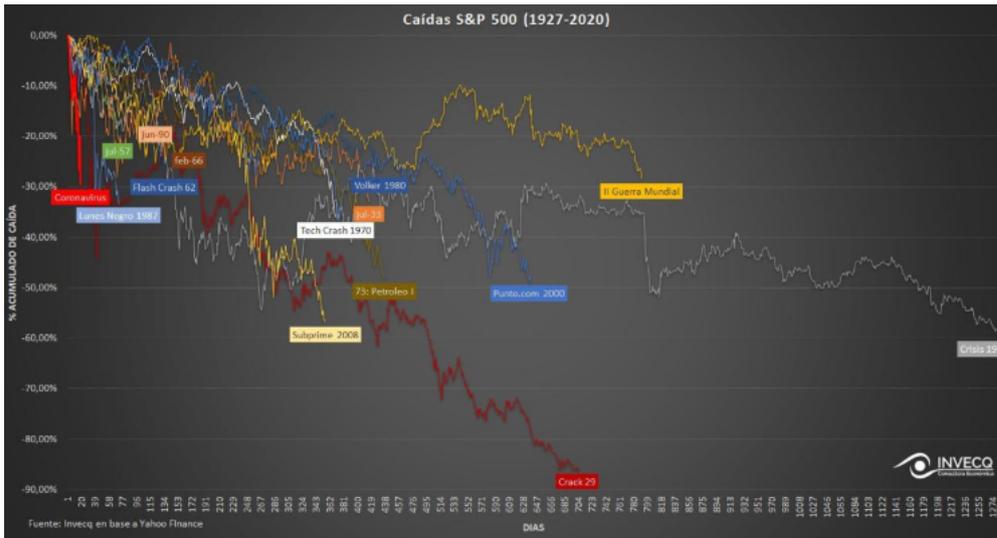
40.803,56	Anterior:	40.344,32	Vol. Nominal:	1.268.884.406
+1,14%	Apertura:	40.344,32	Vol. Efectivo:	1.268.884.406
(23/06 17:01)	Máximo:	41.468,28	Vol. promedio:	0
	Mínimo:	40.344,32	Volumen %:	



Fuente: www.rava.com.ar

A diferencia de lo que se preveía, el **MSCI** mantuvo a la Argentina en la categoría de **EMERGENTE**. Dicha decisión se revisará en 2021

Principales Crisis del S&P 500



Como se observa, la caída más rápida de la historia fue la provocada por el COVID-19, dado por la I.A. (Bots) y la conectividad de las redes actuales.

S&P 500 Overview



Fuente: www.investing.com 04-06-2020

El S&P 500 recuperó un poco más del 50% de la caída que comenzó a mediados de Marzo fruto de la pandemia global. Hay que tener en cuenta que los mercados financieros se descuentan los precios adelantándose 3/6/12 meses los sucesos que esperan que ocurra.

Conclusiones:

El último Relevamiento de Expectativas de Mercado realizado por el BCRA (REM) arrojó los siguientes resultados:

REM	2020	2021	2022
Inflación	43,3%	41.1%	34,8%
Tasa de Interés de Política Monetaria Diciembre	29,20%	27,70 %	S/D
Tipo de Cambio Nominal	\$ 88,5	\$ 122,40	S/D
Crecimiento PBI	-9,5%	4,5%	2,00%

A la ya golpeada economía fruto de la crisis desatada en Abril del 2018, se le suma el efecto negativo de la pandemia del COVID-19, generando una fragilidad aún mayor, y con el condimento adicional de la deuda.

Como sabemos, la deuda de Ley local se encuentra en **“Default Selectivo”** (**USD10.000.MM** posdatados para el 2021), no así la de Ley Extranjera.

La deuda de ley extranjera a reestructurar:



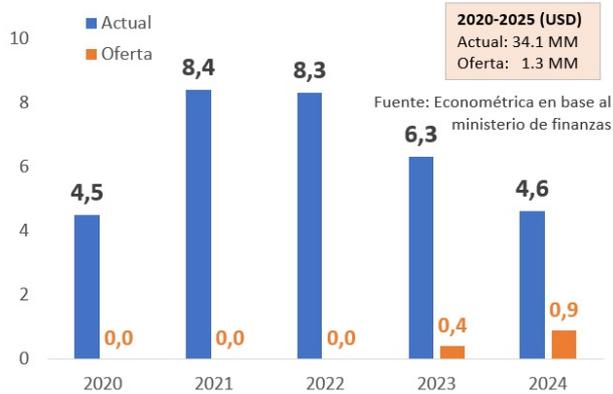
Fuente: Ministerio de Economía

La propuesta inicial, sobre el subtotal a reestructura de **USD66.000.MM**, ofertaba una quita del capital del **5,4%** del capital y del **62%** de los intereses, con un período de gracia de tres años.

El nuevo esquema del flujo de fondos hubiese sido (**Adhesión menor al 15%**):

Servicio de la Deuda que entra al Canje

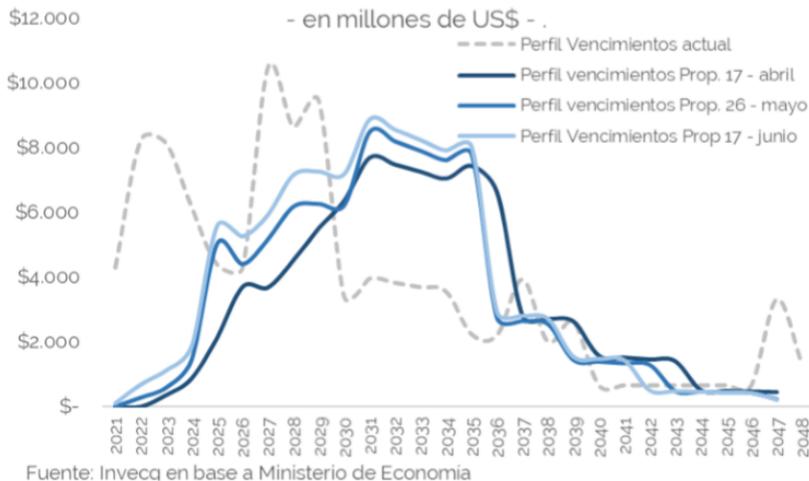
en miles de millones de dólares (Capital + Intereses)



Cabe aclarar que continúan las negociaciones con los bonistas externos (principalmente los fondos Black Rock, Templeton y Fidelity), hasta el **24 de julio**, y la intención del gobierno es llegar a un acuerdo para no caer nuevamente en default (sería el noveno de la historia para nuestro país).

Distintas propuestas de reestructuración realizadas por el Gobierno:

Perfil de vencimientos de la deuda



Tomando un período de 10 años desde el comienzo de los pagos en 2021, podemos observar que la diferencia es inferior a USD3.000MM de dólares, lo que representa 0,6% del PBI distribuido en 10 años, bajo ciertos supuestos sobre el pago del cupón ligado a exportaciones y al crecimiento del PBI.

La brecha con la propuesta de los bonistas se ubica entre USD4 y USD8, según cual se tenga un cuenta:

VPN	Gobierno*	ACC, Gramercy, Fintech & Oaktrees	AD Hoc
NVP Prom	52,5%	55,0%	60,3%

*Asume pago total de intereses corridos, pagos de cupones PBI y Expos

Fuente: Invecoq

CLAVE: EVITAR el NOVENO DEFAULT de la Historia Económica Argentina.

Será clave lograr la reestructuración de la deuda, y luego presentar un plan económico integral de convergencia de las políticas Fiscales, Monetarias y Financieras, de modo de obtener el acceso a los mercados voluntarios de deuda, atraer inversiones, para impulsar el crecimiento y el empleo.

MiPymes

La clave en el mundo PyME pasará por construir *escenarios*, generar alternativas y estrategias para cada uno de ellos, y tomar decisiones en un contexto de **INCERTIDUMBRE**.

Se torna fundamental ir retirando paulatinamente las restricciones para poder evitar la quiebra masiva de las empresas y comercios, por supuesto en el marco de un fuerte protocolo de salubridad y tomando todas las medidas de protección necesarias.

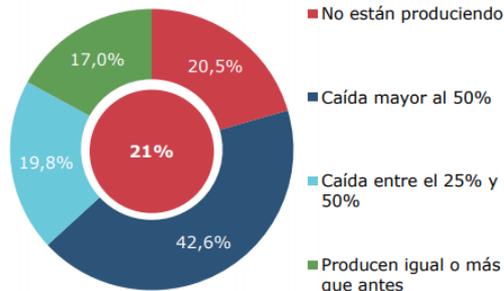
El estado generó algunas medidas de emergencia, a saber:

- ✓ Programa de Emergencia y Ayuda Económica (pago de una porción del salario -50%- y reducción de los aportes patronales 95% del SIPA).
- ✓ Préstamos Blandos para el pago de Sueldos y Capital de Trabajo.
- ✓ Posdatamiento del vencimiento para la moratoria por deudas al 30/11/2019
- ✓ Posdatamiento por dos meses de las contribuciones patronales al SIPA con vencimiento en Abril.
- ✓ Ampliación de la moratoria.

¿¿Como está la actividad??:

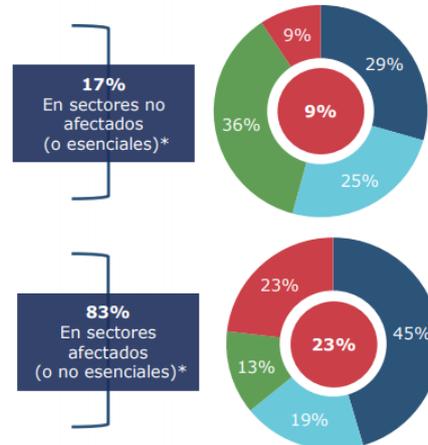
21% de empresas siguen inactivas y otro 43% produce con caídas mayores al 50%.

CAÍDA DE LA PRODUCCIÓN (COMPARACIÓN CON NIVEL PREVIO A LA PANDEMIA - EN % DEL TOTAL EMPRESAS)



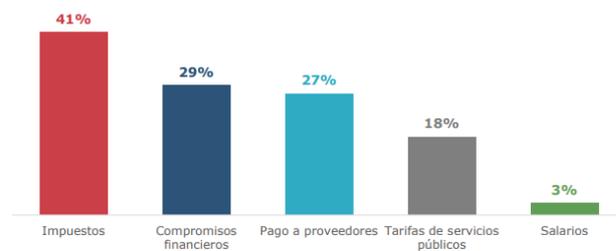
Fuente: CEU-UIA en base a relevamiento propio

* Clasificación según si fueron declaradas afectadas o no afectadas en los términos del Programa de Asistencia a la Emergencia y a la Producción (Programa de ATP).⁶



Elevada morosidad de las firmas. El 41% no pudo pagar impuestos y también hubo incumplimientos financieros y en pago a proveedores.

PAGOS NO REALIZADOS EN MAYO (EN % DE EMPRESAS QUE NO PUDO AFRONTAR CADA UNO DE LOS GASTOS)



Fuente: CEU-UIA en base a relevamiento propio

Compleja situación financiera de las empresas: atraso en impuestos y en compromisos financieros.

El 60% de las empresas tuvo atrasos en al menos uno de los pagos.

¿¿Ante esta fuerte caída y prolongada caída de la actividad, como afrontamos esta nueva realidad??:

Plan Profesional de Contingencia para las empresas

En el marco de un COMITÉ DE CRISIS, se debe **diagnosticar con claridad** la situación de la empresa, y planificar el mapa de decisiones a tomar.

Se plantean las siguientes medidas posibles en los distintos planos:

Económicas	Financieras
<ol style="list-style-type: none"> 1. Detectar las variables clave de la empresa. 2. Determinar el punto de equilibrio (CFT/% CMg) 3. Lograr reducir gastos fijos para 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Preservar la LIQUIDEZ 2. Asignar los recursos humanos existentes a la gestión de cobranza y hacer un férreo seguimiento de las mismas.

<p>alcanzar el punto anterior.</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Revisar la pirámide Salarial. ✓ Recortar servicios que se pueden realizar incompany (internalización). ✓ Disminuir los importes de las pólizas de seguros. ✓ Renegociar contratos de alquiler y expensas asociadas. ✓ Unificar locaciones. ✓ Etc. <ol style="list-style-type: none"> 4. Variabilizar la mayor cantidad de gastos. 5. Renegociar créditos bancarios a la nueva tasa de interés. 6. Planificación Fiscal 2020 7. Tomar planes de pago AFIP 8. Reducir los anticipos Impositivos y retenciones de clientes. 	<ol style="list-style-type: none"> 3. Sincronizar la cobranza con los pagos “en tiempo real”. 4. Realizar una “Convocatoria Privada”, one to one con cada PROVEEDOR 5. Apalancarse con los créditos bancarios blandos. 6. Utilizar las herramientas e instrumentos del mercado de valores. <ul style="list-style-type: none"> ✓ Cheque Propio ✓ Pagaré Bursátil ✓ Cauciones Tomadoras ✓ Desc. ECheqs. ✓ FCE ✓ Utilización de SGRS. 7. Proyectar el flujo de fondos con escenario pesimista.
Sobre los RRHH	Estrategias de Negocios
<ol style="list-style-type: none"> 1. Ejecutar las medidas que se vienen postergando respecto a los cambios de estructura. 2. Seleccionar y reestructurar con eficacia al equipo gerencial y de colaboradores. 3. Fomentar la eficiencia en el Home Office 4. Liderar a distancia 5. Motivar y capacitar al personal. 6. Mantener las mejores prácticas adoptadas en al crisis. 7. Marcar la necesidad de 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Diversificar la cartera de productos y clientes. 2. Optimizar el plan de negocios, ajustar y retroalimentar. 3. Apoyar la estrategia en la innovación y la tecnología. 4. Trabajar en mejorar el diseño y la ejecución de la estrategia. 5. Medir los resultados y gestionarlos.

evolucionar y auto superarse. 8. Capitalizar la velocidad del cambio.	
--	--

Sabernos adaptar de una forma más eficiente a los problemas y desafíos como los que estamos viviendo, nos llevará indudablemente hacia su mejor resolución y nos obligará a **superarnos**. Debemos aprender de las lecciones de esta pandemia, y **ANTICIPAR LOS CAMBIOS** y **DESAPRENDER** y **APRENDER** en forma **PERMANENTE**, de manera de *recrearnos*.

Palabra clave: FLEXIBILIDAD

Pilares: *Mantener y profundizar los lazos de largo plazo con clientes, proveedores colaboradores, entablando alianzas duraderas basadas en la confianza.*