



PLAN VERANO 2020

- Resumen de coyuntura
- Empleo
- PBI
- Actividad
- Precios e ingresos

- Finanzas públicas
- Balance cambiario
- Sector externo
- Finanzas y bancos
- Anexo estadístico





CESO | Centro de Estudios Económicos y Sociales Scalabrini Ortiz
Informe económico mensual
www.ceso.com.ar

La economía argentina – resumen de coyuntura

diciembre 2019

PLAN VERANO 2020

La “ley de solidaridad y reactivación productiva en el marco de la emergencia pública” da indicios de los ejes de la política económica que regirá los primeros meses de la nueva gestión. El “plan verano 2020” intenta generar una leve recuperación del consumo a partir del congelamiento de las tarifas y transferencias monetarias a la base de la pirámide social: jubilados y pensionados de bajos haberes y beneficiarios de AUH. Ese impulso es acompañado de un incremento de la presión fiscal y reducción de las transferencias a los sectores de ingresos elevados y medios, con el objetivo de mejorar el estado de las cuentas públicas. En el plano externo, se mantienen los controles cambiarios y se encarece el dólar ahorro, se eleva el costo del turismo y compras con tarjetas en el exterior, buscando mejorar el balance cambiario del verano.

En materia de deuda pública se observa una política diferencial según los vencimientos sean en pesos, dólares, bajo legislación local o extranjera, tal como sugeríamos en nuestro anterior informe titulado “*Default de la deuda y superavits gemelos: ¿la clave para reeditar la exitosa economía de Néstor Kirchner?* “. Los vencimientos en dólares de corto plazo bajo legislación local (letes), son reperfilados en forma compulsiva. Es probable que la misma suerte corran los vencimientos de otros bonos en dólares bajo legislación local como los Bonar 2020 y Bonar 2024.

En el caso de bonos y letras en pesos, la política oficial parece encaminarse a evitar el default y repagarlos, usando en algunos casos colocaciones intrasector público (ANSES) para financiarlo. Esa estrategia parece buscar reabrir el mercado local de financiamiento en pesos de corto plazo, lastimado por el reperfilamiento compulsivo que había impuesto en agosto de este año la administración anterior. En el caso de los vencimientos en dólares bajo legislación extranjera, predominan bonos con causas de *crossdefault* producto de anteriores reestructuraciones. En ese caso, el gobierno parece tener voluntad de evitar la cesación de pago, apartando para ese objetivo USD 4.751 M de las reservas del BCRA.

Un leve empujón al consumo desde abajo

El gobierno decidió privilegiar las transferencias de recursos a los sectores de bajos ingresos con un doble objetivo. Por un lado, paliar urgentemente la crítica situación social dado que otras políticas como la tarjeta alimentaria, requieren un mayor plazo para su implementación. Por otro lado, dar un leve impulso al muy golpeado consumo en un intento de comenzar a “encender los motores de la economía”. Es sabido que si se distribuyen recursos desde los sectores medios-altos y altos hacia los bajos, los primeros no reducen su consumo ya que sostienen su estándar de vida reduciendo su ahorro; mientras los segundos lo incrementan. De ahí que el menor aumento a los jubilados de ingresos medios y altos combinado con mayores aumentos a los de menor ingreso y beneficiarios de la AUH, genere cierto impulso al consumo aun cuando el saldo neto de la reforma sea un ahorro fiscal.

Las transferencias alcanzan a cerca de 8,5 millones de personas y suman un monto global de \$60.500 millones. La cifra tiene un impacto directo equivalente al 0,03% del

Impacto de transferencias (en millones)

	Cantidad	Monto
Jubilados	3	\$ 29.500
Pensiones (PNC+PUAM)	1,5	\$ 15.000
Asignaciones (AUH)	4	\$ 16.000
Total	8,5	\$ 60.500

Fuente: elab. propia en base a ANSES y Desarrollo Social.

consumo trimestral, por lo que se espera un impacto leve pero positivo sobre las ventas.

En la búsqueda del déficit cero

De haberse aplicado todas las bajas de impuestos que estaban previstas por el gobierno anterior para el 2020, el déficit se hubiese incrementado en un 1,5% del PBI. A partir de la sanción de la ley que suspendió esas bajas de impuestos, las necesidades de financiamiento también se reducen. A ello hay que agregar el nuevo impuesto PAIS, la actualización en los derechos de exportación y el incremento en Bienes Personales que implican un 1% del PBI adicional.

A su vez, se observa en las medidas fiscales propuestas por el Poder Ejecutivo, un especial fortalecimiento de las cuentas de la Seguridad Social ya que el 70% de las nuevas recaudaciones del Impuesto PAIS y del incremento en los derechos de exportación están destinados al financiamiento de la ANSES.

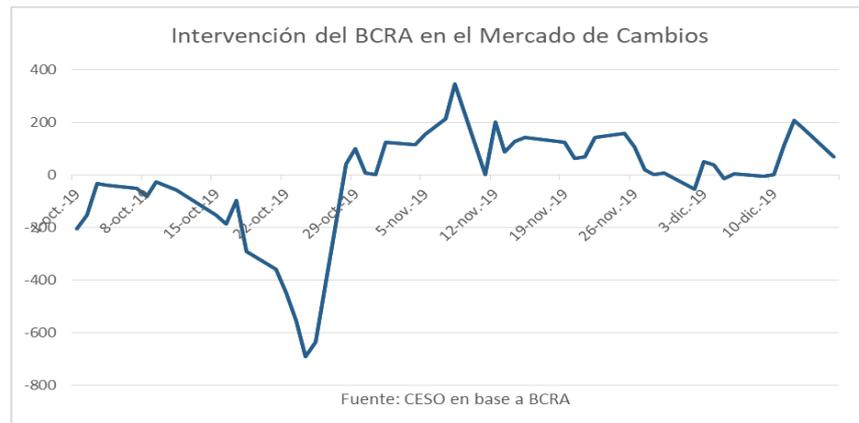
Resultado Fiscal Primario	En % del PBI
Proyectado sin medidas	-2,50
Suspensión Reforma Tributaria 2017 y otras bajas impositivas	1,50
Derechos de Exportación	0,40
Impuesto PAIS	0,40
Proyectado con medidas	-0,20

Estimación: CESO

A la caza del dólar turista y ahorro

Desde la aplicación de los controles cambiarios hasta el 16/12, el BCRA compró 2.932 millones de dólares, que aplicó básicamente al pago de vencimiento de deuda por 2.576 millones de dólares. La “fuga de capitales” pasó de USD2.700 M promedio mensual a USD144 M en noviembre. La efectividad del “cepo” para revertir el saldo externo llevo al consenso de los economistas ortodoxos y heterodoxos sobre la necesidad de su mantenimiento.

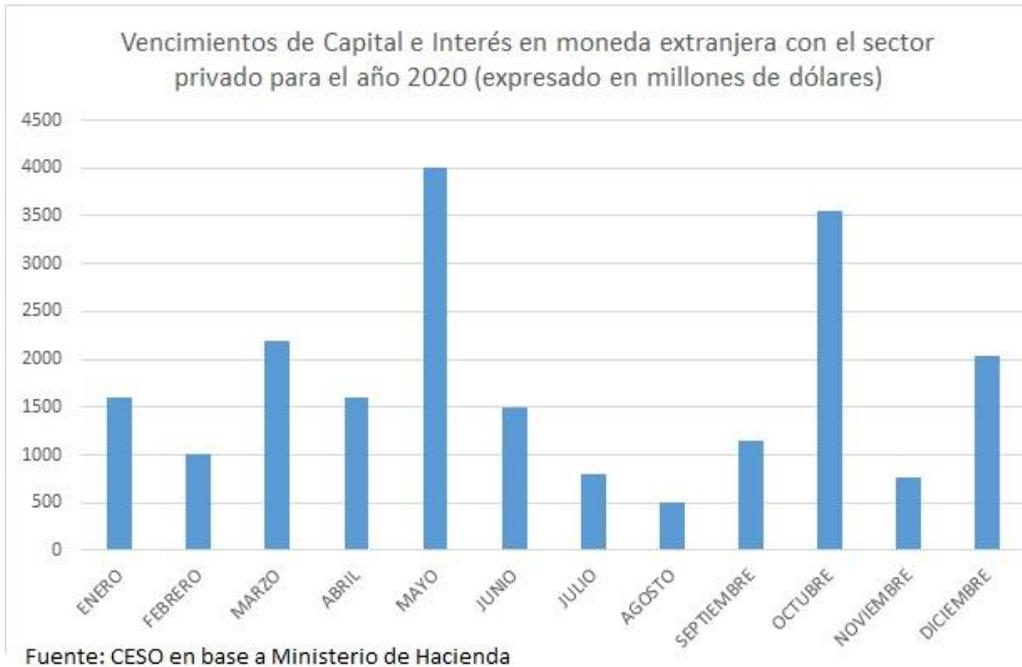
Aun así, los datos del balance cambiario del mes de noviembre indican que 1.770.000 personas compraron billetes en el mercado oficial de cambios con un promedio de 169



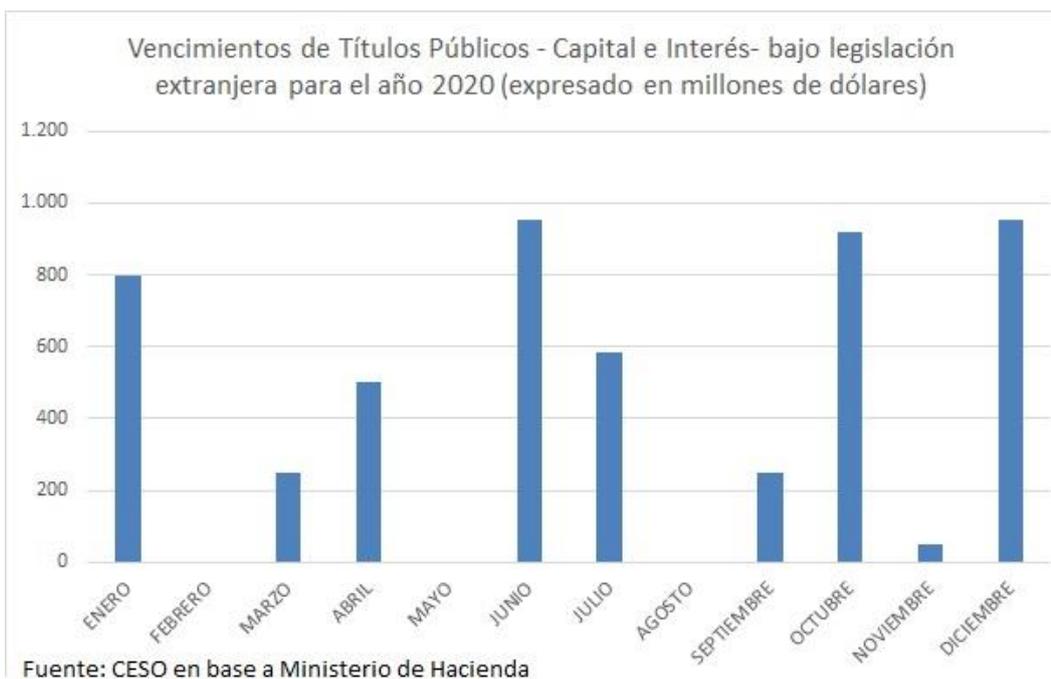
USD por operación. A partir del nuevo Impuesto PAIS incorporado en la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva mediante el cual se grava con un 30% la compra de dólares para ahorro y las compras realizadas en moneda extranjera con tarjeta de crédito, queda determinado un tipo de cambio efectivo de \$82, reduciendo, en un escenario optimista, las estimaciones de fuga de capitales a 2.200 millones de dólares para todo 2020, pudiendo alcanzar los 4.200 millones de dólares si la participación de personas en el mercado de cambios oficial aumenta hasta los 2,2 millones record de octubre-19. En cuanto a los gastos con tarjeta y viajes realizados en el exterior, estimamos que el encarecimiento por la tasa impositiva PAIS generará un ahorro de aproximadamente USD 500 M para todo el 2020.

Deuda, una táctica diferenciada a la espera de la reestructuración

Mientras se comienza la negociación con el FMI y se realizan los primeros contactos con los acreedores privados, el oficialismo comenzó una táctica divergente en el tratamiento de los bonos según su legislación y moneda de pago. Los vencimientos en dólares de corto plazo bajo legislación local, son reperfilados en forma compulsiva. Así, el 20 de diciembre se publicó un re-reperfilamiento de las Letras en dólares (LETES) las cuales vencerán todas el 31/08/2020 por un monto total de USD9.000 M. Por el monto concentrado en un único vencimiento, también es factible pensar que las LETES entraran en algún tipo de reestructuración previa a su fecha de vencimiento. Es probable que la misma suerte corran los vencimientos de otros bonos en dólares bajo legislación local como los Bonar 2020 y Bonar 2024 que en mayo presentan vencimientos por 3.822 millones de dólares.



En el caso de los vencimientos en dólares bajo legislación extranjera, predominan bonos con causas de *crossdefault* producto de anteriores reestructuraciones. Los vencimientos en estas condiciones hasta Noviembre de 2020 alcanzan solo 4.309 millones de dólares que podrían cancelarse con los USD 4.751 M de las reservas del BCRA apartados para el pago de la deuda por la “ley de solidaridad y reactivación productiva en el marco de la emergencia pública”.



En el caso de bonos y letras en pesos, la política oficial parece encaminarse a evitar el default y repagarlos, usando en algunos casos colocaciones intrasector público (ANSES) para financiarlo. En esa dirección se ubica la ampliación de 50 al 70 en el porcentaje del activo que puede tener la ANSES en forma de títulos públicos. El reciente regreso al mercado privado con una emisión de LECAPs por 18.000 millones de pesos a 180 días, utilizado para financiar el pago de vencimientos en pesos de corto plazo, es otra muestra de la intención oficial de revertir el default de vencimientos en pesos realizado por la gestión Macri.

PARA ACCEDER AL INFORME COMPLETO, ESCRIBINOS A INFOCESO@GMAIL.COM Y CONSULTA LOS MODOS DE CONTRATACIÓN DEL SERVICIO DE SUSCRIPCIÓN A BOLETINES

SUSCRIPCIÓN SERVICIO DE BOLETINES INFORMATIVOS DE LA COOPERATIVA DE ESTUDIOS ECONOMICOS Y SOCIALES SCALABRINI ORTIZ LTDA.



La suscripción el servicio de boletines informativos de la **Cooperativa de Estudios Económicos y Sociales Scalabrini Ortiz Ltda. (CESO)**, que incluye un informe de coyuntura económica mensual y un informe semanal de seguimiento de precios; más el acceso a los diversos informes del centro (rendimiento de inversiones para pequeños ahorristas; liquidación de divisas; un informe mensual temático, presupuesto, pobreza, deuda, etc.).

Datos de la Cooperativa:

COOPERATIVA DE ESTUDIOS ECONOMICOS Y SOCIALES SCALABRINI ORTIZ LTDA

CUIT: 33-71465731-9

Dirección: Nuñez2172 Piso: PB Dpto.: C

Condición frente al IVA: Responsable Inscripto

Banco Credicoop, cuenta 004-24083/3 CBU 1910004955000402408332

INFORME ECONÓMICO MENSUAL

NRO. XII | DICIEMBRE 2019

Centro de Estudios Económicos y Sociales Scalabrini Ortiz

DIRECTOR

Andrés Asiain

Vice-DIRECTOR

Miguel Cichowski

CONTENIDOS TÉCNICOS DEL INFORME

Gaspar Herrero

Cecilia Wilhelm

Integran el CESO:

Agustín Crivelli, Anahí Rampinini, Cecilia Olivera, Cecilia Wilhelm, Diego Caviglia, Eric Delgado, Ernesto Mattos, Estanislao Malic, Estefanía Manau, Facundo Pesce, Federico Castelli, Gonzalo Brizuela, Lorena Putero, Mahuén Gallo, María Laura Iribas, Mariela Molina, Martín Burgos, Maximiliano Uller, Nicolás Hernán Zeolla, Rodrigo López, Nicolás Pertierra, Guillermo Hang, Lisandro Mondino, Nicolás Hechenleitner, Laura Sformo, Julián Ruiz, Cristian Andrés Nieto, María Celina Calore, María Belén Basile, Cristián Berardi, Mateo Bork, Gonzalo Brizuela, Virginia Brunengo, Sol González de Cap, María Alejandra Martínez Fernández, Augusto Prato, Fabio Agueci, Tomas Castagnino, Facundo Leguizamon.



Centro de Estudios Económicos y Sociales
Scalabrini Ortiz

 www.ceso.com.ar

 [/cesoargentina](https://www.facebook.com/cesoargentina)

 [@cesoargentina](https://twitter.com/cesoargentina)