**ANÁLISIS ECONÓMICO DE DICIEMBRE 2019 con adelantos de ENERO 2020**

**MACROECONOMÍA**

**El PBI se redujo 1,7% i.a en el III trimestre 2019**, por bajas en la industria, la construcción y el comercio, según el INDEC, **acumulando una caída de 2,5% en los primeros nueve meses del año**, aunque el PBI desestacionalizado fue mayor en 0,9% sobre el del II trimestre**,** debido a **las exportaciones, que crecieron 2% s.e y 14,2% i.a.** El mayor crecimiento (+12,2% i.a) fue en agricultura, ganadería, caza y silvicultura en el III trimestre, por la comparación con el período de sequía de igual trimestre de 2018y también aumentó 3% laexplotación de minas y canteras, por la mayor producción petrolera de Vaca Muerta, **pero hubo bajas de 17,1% en la pesca, de 4,7% en la industria manufacturera, de 4,8% en la construcción, de 5,5% en comercio y de 14,2% en la intermediación financiera y la formación bruta de capital fijo se redujo 10,2% i.a, mientras que el REM publicado el 3/12 por el BCRA muestra que bancos y consultores esperan que 2019 termine con una baja de 2,8% en el PBI.**

**En diciembre, la actividad se redujo -0,9% i.a y la caída acumulada del PBI en pesos devaluados fue de 5% en la gestión Cambiemos y alcanzó a más del 3% i.a en 2019, con una caída de la producción industrial de -4,5% en noviembre y una inversión productiva que en dicho mes bajó -5,3% contra octubre y casi 11% i.a.**

La actividad económica se está recuperando sin salir de los números negativos, ya que en octubre hubo una mejora en comparación con septiembre y en noviembre los datos previos seguían negativos, lo mismo que en diciembre, aunque con menor intensidad, aunque **la expectativa es que el nuevo programa económico, al redistribuir recursos por vía fiscal hacia los sectores más necesitados de consumo induzca una recuperación.** La serie de diferencias mensuales en la producción del Instituto de Trabajo y Economía de la Fundación Germán Abdala (ITE-FGA) muestra un ciclo corto recesivo iniciado en el segundo semestre 2018 que llegó a su máxima expresión al terminar ese semestre y el año 2018, pasando a una recuperación irregular siempre con números negativos aunque tendencialmente más bajos. La conclusión es que en noviembre la economía se contrajo, aunque su estimación de baja de -2,4% i.a es menor a la de Ferreres, y **vaticina que con las medidas anunciadas, es posible una mejora en términos desestacionalizados para el I trimestre 2020, aunque no muy significativa. Pero en noviembre, la balanza comercial del Indec mostró una caída notable en las importaciones, por una fuerte baja en las compras externas de bienes de consumo y en las que tienen que ver con la inversión productiva, lo que puede interpretarse como una continuidad recesiva**.

**La inflación de diciembre fue de 3,7% en el mes, según el INDEC, y de 53,8% anual**. El ministro de Desarrollo Productivo, Matías Kulfas, se mostró preocupado ante lascadenas de hipermercados por los aumentos excesivos en los alimentosy productos de limpieza desde las PASO del el 11/8 y un alza de precios muy por arriba de la inflación y puso el caso del aceite, que subió el mismo día en el que se rebajó el IVA a 0% y en la reunión de Kulfas con proveedores. "Se le pidieron explicaciones a los supermercados para entender los motivos y argumentaron que tenían que cuidar el margen en función del listado que reciben de los proveedores". **Los precios al consumidor en noviembre habían subido 4,3% en el mes, un punto más que en octubre, y 52,9% en los once meses de 2019.En noviembrelos precios mayoristas aumentaron 5,4% y acumularon un 55% i.a.**

**Se calcula que la inflación no sería menor a 3% en enero** y es difícil que en el I trimestre 2020 el alza sea menor que en el I trimestre 2019, como pretende el presidente Alberto Fernández (en adelante, AF).

**El cepo ayuda a la estabilidad cambiaria y a una posible moderada reactivación, aunque limite el ingreso de capitales, pero como en los meses anteriores los capitales no fueron a la actividad productiva, hay un cambio positivo. Por su parte, el paquete fiscal limitará la caída del PBI recomponiendo ingresos de los sectores menos favorecidos por la crisis cambiaria, que, al dirigirse al consumo, van a gastar gran parte de lo que obtienen y lo aumentarán el consumo y la actividad va a dejar de caer aunque no suba inmediatamente la inversión ni la exportación. La expectativa es una caída del PBI de 1,5% en 2020 por el arrastre recesivo previo, pero el acuerdo de precios y salarios y una buena negociación de la deuda pueden detener la caída e incluso dar lugar a una moderada reactivación antes de finalizar 2020.**

**En 2019 la recaudación cayó -3,5& real a 5 billones (B) de pesos, pero en 2020 el resultado primario podría estar cerca del equilibrio.** En noviembre**,** aunque la recesión redujo los tributos vinculados al consumo, la recaudación mejoró 3,8% i.a por el pago de retenciones, provenientes del apuro del agro de acelerar las ventas para eludir el previsto aumento en las retenciones; de lo contrario, la recaudación del mes habría bajado alrededor de 1%.

**POLÍTICA ECONÓMICA**

AF Antes de asumir, en su primer contacto telefónico con la nueva titular del FMI, Kristalina Geordieva, AF le anticipó que no continuará con la política de ajuste fiscal del anterior gobierno de Macri, aunque le dijo que no lo tiene que convencer de su importancia, pero que la situación en que se encuentra la economía argentina no se puede seguir con la política de ajuste. Sus definiciones principales en la asunción del mando fueron:

Deuda "el gobierno saliente tomó una inmensa deuda sin generar más producción con la cual obtener los dólares imprescindibles para pagarla" y "dejó al país en situación de virtual default". "Los acreedores tomaron un riesgo al invertir en un modelo que ha fracasado en todo el mundo una y otra vez": "Para poder pagar tiene que haber crecimiento primero". El presidente vinculó las negociaciones de la deuda soberana a la deuda social, por la que 16 M de argentinos viven en condiciones de inseguridad alimentaria y más de la mitad de los niños es pobre.AF anticipó que no pedirá los 11.000 M dóls que aún le restan desembolsar al FMI “porque no es la solución”.

"Plan Integral de Argentina contra el Hambre" "Los marginados, necesitan ser parte y ser comensales en la misma mesa de una nación que tiene que ser nuestra casa común". Por eso anticipó el envío "al Parlamento (de) las bases legislativas para institucionalizar un Consejo Económico y Social para el Desarrollo, que será el órgano permanente para diseñar, consensuar y consagrar un conjunto de políticas de Estado para la próxima década". Abogó por una "Argentina unida" para poner "freno a esta catástrofe social". Se dispondrá de los fondos reservados de la Agencia Federal de Inteligencia (AFI), que dejarán de ser secretos, y se reasignarán para financiar el Plan contra el Hambre y lo mismo se hará con los fondos reservados para las Fuerzas Armadas y de Seguridad, que serán mantenidos en la medida indispensable excepto necesidades estrictas de defensa y seguridad y siempre con control parlamentario.

Sistema masivo de créditos a la economía popular, a baja tasa de interés y sin intervención bancaria. Consistirá en fondear en forma más profunda la Comisión Nacional de Microcrédito (Conami), que funciona en la órbita del Ministerio de Desarrollo Social, y que brinda préstamos productivospara la inversión en máquinas, materiales, herramientas e insumos. El programa ya existe pero "funciona con mucha escasez y mal". "La idea es reforzarlo con una reasignación presupuestaria”. "Las economías familiares se encuentran asfixiadas por los altos niveles de endeudamiento, a tasas usurarias y en algunos casos con esquemas de devoluciones diarias. Hoy nuestros compatriotas tomaron créditos para comprar alimentos y remedios o para pagar las facturas de los servicios públicos. Las abuelas y abuelos se endeudaron para comprar medicamentos y empezaron a comer menos y peor". En la actualidad la Conami ofrece créditos para microemprendedores, que van de los 5.000 a los 30.000 pesos, con tasas de interés de hasta 6% anual.

Baja de precios de medicamentos y congelamiento de precios hasta el 1/3/20 La baja de precios será de 8%, retrotrayéndolos al 1/17/19, porque sus precios subieron bastante más que la inflación.

Pymes Su situación “tiene proporciones dramáticas, requiriendo un alivio fiscal y estímulos apropiados. La capacidad ociosa de nuestras fábricas, industrias y comercios también constituye un despilfarro de energías productivas".

Plan Pico y Pala para reactivar con rapidez la construcción y el nivel de empleo en esa actividad, pero todavía no ha sido enunciado.

Presupuesto No le daremos tratamiento parlamentario al Presupuesto Nacional proyectado por el gobierno saliente para el ejercicio 2020. Un presupuesto adecuado solo puede ser proyectado una vez que la instancia de negociación haya sido completada.

Política de ajuste fiscal En noviembre, antes de asumir, AF, en su primer contacto telefónico con la nueva titular del FMI, Kristalina Geordieva, le anticipó que no continuará con el ajuste fiscal del gobierno MM aunque le dijo que no lo tiene que convencer de su importancia, pero que en la situación actual la economía argentina no puede seguir con la política de ajuste.

El Ministro de Economía, Martín Guzmán, definió en términos generales las características de su gestión antes de dar a conocer el programa económico de arranque:

Objetivo de la política económica. “Frenar la caída, para tranquilizar a la economía y sentar las bases de un proceso de desarrollo sostenible con inclusión social”. “No venimos a hacer promesas rimbombantes, como el gobierno anterior, venimos a resolver una muy profunda crisis económica y social, y el problema de default virtual que dejó Macri”. Calificó al endeudamiento de Cambiemos como “irresponsable” porque aumentó la deuda sin usarla para incrementar la capacidad productiva del país. “Nosotros venimos con responsabilidad, sin creer en dogmas. El modelo aplicado por Macri nunca funcionó en el mundo, solo generó vulnerabilidad”. Señaló que existen varios desequilibrios conectados: el déficit externo es producto de la abultada deuda y se refleja en el riesgo país. El déficit fiscal es complicado por la carga de intereses: “si Argentina paga los intereses solo lo puede hacer con un ajuste fiscal brutal”.

Negociación con el FMI Ya empezó, según el ministro, y el FMI reconoce el fracaso del programa caído y la grave situación social. “Para no tener que hacer un ajuste fiscal brutal para poder pagar debe existir capacidad de pago y ello implica que la economía debe volver a crecer”: “no se trata de una disputa con los bonistas ni el FMI, pero primero hay que tranquilizar la economía para determinar un sendero de superávit fiscal primario y de superávit comercial, consistentes con la estructura de deuda modificada”. Dijo que harán consultas con los acreedores para cambiar el perfil de la deuda y como existe un problema macro el FMI debe involucrarse, pero el programa es del equipo.

Ajuste fiscal Sostuvo que Argentina tenía que alcanzar un equilibrio fiscal con superávit primario para hacer sostenible la deuda pero que no podía resolverse de golpe. Por lo tanto, en 2020 no habría ajuste fiscal porque ello implica tener aire para ello porque se profundizaría la recesión, y tampoco tenemos recursos extraordinarios para reactivar la economía. Dijo que el déficit no se financiará con emisión porque será peor el resultado. **En 2020 esperamos iniciar un proceso paulatino y persistente de desinflación, compatible con los otros desequilibrios que hoy exhibe la economía. No se debe atacar solo con política monetaria como se hizo en el gobierno anterior sino con una estrategia macroeconómica integral con centro en la cuestión social**. El ministro Guzmán explicó **que se estaba “buscando restaurar la consistencia macroeconómica”, con medidas que, “al cuidar la situación fiscal, en un contexto en el cual ya no hay más financiamiento, necesitamos tener muy equilibrada la cuestión que si aumenta el gasto tiene que mantenerse la consistencia fiscal". Y recalcó que “todas estas medidas buscan proteger a los más vulnerables y que la Argentina se recupere” y están también “orientadas a estabilizar la inflación**”. **Especificó que estas medidas buscan la consistencia fiscal con medidas sobre los ingresos y los gastos, pero que los números de las mismas “serán anunciados en el proyecto del presupuesto”**.

Impuestos y retenciones En lo referente a los impuestos, **ratificó los aumentos de las retenciones** y aclaró que los puntos adicionales son los que se elevaron en el proyecto de Ley para la aprobación parlamentaria y que como la Reforma Tributaria fue concebida para una economía que iba a crecer y no creció “tenemos que cambiarla porque si no los problemas fiscales se van a agravar”, porque “**no podemos permitir que el déficit crezca y si usamos la emisión sería desestabilizante**”. Al respecto aclaró que se vuelven a las alícuotas en el caso del Impuestos a los Bienes Personales vigentes en el 2015 que iban de 0,5% a 1,5% y se faculta al gobierno a incrementar la alícuota hasta un 100%. Se elimina también el impuesto cedular para el ahorro en moneda nacional aunque seguirá vigente para las ganancias de capital originadas en la compra venta de inmuebles y de activos financieros y el ministro explicó que **sigue vigente la limitación para comprar sólo 200 dólares por mes, pero “sujeto a tributar un 30% de recargo”. Los ingresos por estos tributos se destinarán un 70% para el sistema previsional y un 30% para obras públicas**.

Reforma previsional El ministro calificó a la reforma previsional de Cambiemos como “un fenomenal descalabro del sistema de seguridad social”, anticipó que se va a modificar a lo largo de 180 días “para reemplazar una fórmula que fue pensada para una economía que iba a despegar y sostener niveles elevados de crecimiento por otra fórmula que tiene que ser consistente y razonable”, ya que “**el modelo fracasó y por eso la población mayor ha sido tan dañada”. Los jubilados percibirán un bono en diciembre y enero de $5.000 los que perciben mínimo, pero respetando las escalas. “Quien percibe un poco más de la mínima” también cobrara un adicional “para que las escalas no se modifiquen y un porcentaje para aquellos que queden desfasados por la escala**”.

Las medidas:

Impuesto de 30% al dólar Comenzó a regir después de Navidad y tendrá impacto en el dólar informal, que el 23/12 terminó en alza, a 76,75. El dólar oficial pasará de costar 63 pesos a casi 82 y se estima que por esta suba y por la vigencia del cepo que limita a 200 dóls el cupo mensual para adquirir dólares, el blue podría igualar o a superar al oficial. A fin de año aumenta la demanda de pesos, con menos excedentes para la compra de dólares, pero en enero la situación vuelve a lo habitual. Pero el cepo, que limita totalmente el acceso al dólar para atesoramiento a las empresas y muy significativamente a los particulares, concentra las expectativas en los mercados alternativos, además del informal. Se trata de los circuitos legales del dólar Bolsa o dólar MEP (Mercado Electrónico de Pagos), que el 23/12 quedó en 72,60 y el “contado con liqui” (CCL) en 73,40, formas alternativas para hacerse de dólares a través de la compra y venta de títulos públicos en el caso del MEP, y de bonos o acciones para el CCL.

Política social El Gobierno oficializó los aumentos de 5.000 pesos para los jubilados que cobran la mínima y de 2.000 para los beneficiarios de la Asignación Universal por Hijo (AUH), con la publicación del decreto 73/2019 en el Boletín Oficial. El decreto otorga "un subsidio extraordinario por un monto máximo de 5.000 pesos que se abonará en el mes de diciembre de 2019, y por un monto máximo de 5.000 que se abonará en el mes de enero de 2020". Los beneficiarios serán los que reciben "las prestaciones previsionales del Sistema Integrado Previsional Argentino (SIPA)", "la Pensión Universal para el Adulto Mayor", y "pensiones no contributivas por vejez, invalidez, madres de siete hijos o hijas o más, y demás pensiones graciables cuyo pago se encuentra a cargo de la ANSeS". Por otra parte, se otorga "un subsidio extraordinario, por única vez, por un monto de 2.000 pesos que se abonará en el mes de diciembre” “a los y las titulares de la Asignación Universal por Hijo (AUH) para Protección Social, por cada hijo o hija y hasta el quinto o quinta inclusive, y/o de la Asignación por Embarazo para Protección Social previstas en la Ley N° 24.714, sus modificatorias y complementarias". En las prestaciones previsionales, el subsidio extraordinario será abonado "a quienes perciban un único beneficio y éste se encuentre en curso de pago en el mismo mensual en que se liquidará dicho subsidio", y para quienes "perciben hasta el haber mínimo" el monto será "equivalente a 5.000 pesos"; en tanto, "para aquellos y aquellas que perciban un haber superior al mínimo, será igual a la cantidad necesaria hasta alcanzar la suma de 19.067,93 pesos". En el caso de pensión, recibirán "como único titular a los fines del derecho a este subsidio, percibiendo cada copartícipe el porcentaje de coparticipación correspondiente". Los titulares de la AUH para Protección Social y/o de la Asignación por Embarazo para Protección Social recibirán el subsidio extraordinario, siempre que la percepción de dichas asignaciones se haya efectivizado en el mensual diciembre de 2019. El pago de los subsidios extraordinarios estará a cargo de la ANSeS y no tendrán descuento alguno, ni serán computables para ningún otro concepto. Los subsidios extraordinarios no alcanzan a los Regímenes de Retiros y Pensiones de las fuerzas policiales o del Servicio Penitenciario de las provincias cuyos sistemas de previsión se transfirieron al Estado nacional.

Los artículos 55 a 58 de la Ley de Solidaridad Social desataron una fuerte controversia sobre una supuesta redistribución regresiva de los ingresos de los jubilados. **En el Complemento Informativo se transcribe una nota aclaratoria sobre esa discusión de Juan Pablo Chiesa aparecida en *Ámbito Financiero* del 26/12/19** (“*La ley de emergencia suspende la movilidad jubilatoria, no los aumentos*”), **que consideramos muy ilustrativa**. La transcripción es completa; sólo se han eliminado la mayoría de los punto y aparte de la nota original, pero sin modificarla.

Impuestos y retenciones El Gobierno derogó el tope nominal incorporado por Cambiemos después de la devaluación y volvió a la situación de septiembre de 2018 (30% para la soja; 12% para maíz, trigo, sorgo y girasol y 5% para economías regionales y productos industriales). El proyecto de ley permite subir la alícuota hasta el 33% (que se aplicó a la soja) y el maíz y el trigo pasarían a un 15%, pero las retenciones a las exportaciones de petróleo bajaron del 12 al 8% en favor de las empresas que producen en Vaca Muerta (aunque antes de la eliminación de los topes, la retención se había reducido hasta el 5%) y podría agregarse una segmentación de retenciones en favor de los productores más chicos. La Mesa de Enlace quiere un mínimo no imponible para que las primeras toneladas vendidas no paguen retenciones y haya devolución de Ganancias. Se calcula que el nuevo esquema de retenciones podría generar un impacto positivo de entre el 0,5 al 1% del PBI. El impuesto al dólar es del 30% a las compras para atesoramiento, compra de pasajes para viajar al exterior y gastos de servicios que se brindan desde el exterior y se mantiene el límite de compra de 200 dólares mensuales. Se estima que el impuesto al turismo y a la compra de divisas recaudará un 1% del PBI.

La AFIP podrá establecer un régimen de reintegros para contribuyentes y pequeños comercios. Habría un reintegro total del IVA para jubilados y titulares de AUH mediante compras con tarjeta de débito, pero se repondrá el IVA a los alimentos que el gobierno anterior derogó después de las PASO, aunque esto implica el riesgo de una suba de precios. Comercio Interior trata que los reintegros del IVA se apliquen junto al reforzamiento de Precios Cuidados y la negociación con las empresas proveedoras de alimentos para que rebajen o sostengan precios y así evitar la suba que podrá ocasionar la reposición del IVA; el conjunto se encuentra en negociación.

En los Bienes Personales, se incrementan las alícuotas desde 0,50% hasta 1,5%frente a los actualesde 0,25% a 0,75% y se otorga al PEN la facultad de duplicar las tasas para los activos financieros en el exterior. De aquí podrían agregarse ingresos por 0,25 p.p del PBI.

El proyecto de ley elimina el sistema de suba paulatina de la alícuota, de las cargas sociales y del mínimo no imponible del gobierno anterior en su reforma tributaria. Ahora, las contribuciones quedan establecidas en el 18%, salvo para comercio y servicios, en donde se elevará a 20,4% si la facturación supera los 48 M pesos anuales y ese límite sólo serviría para microempresas y para pymes del sector de servicios y del agro y, por ser un número fijo, quedará rápidamente desactualizado y se mantiene el mínimo no imponible de 7003 pesos en términos nominales, sin ajuste de inflación, al igual que el mínimo de 17.000 pesos para sectores protegidos (calzado y textil).

En la renta financiera se deroga el impuesto que gravaba los rendimientos obtenidos en el país  a partir del período fiscal 2020 y los plazos fijos vuelven a estar exentos. Los bancos esperan un aumento de las colocaciones.

La tasa estadística sobre las importaciones pasaría del 2,5% al 3%para bienes terminados provenientes de países no Mercosur (en  mayo 2019 el macrismo había subido esta tasa del 0,5% al 2,5%). Las importaciones temporarias quedan excluidas.

En el esquema actual de impuestos internos, sólo los vehículos de más de 1.832.000 pesos de precio mayorista pagan el 20%. La iniciativa contempla una alícuota del 20% siempre que el precio mayorista del vehículo supere los 1.300.000 pesos e incorpora una nueva alícuota del 35% a partir del valor de 2,4 M pesos de salida de fábrica.

Plan de regularización deudas para las pymes que incluye a Entidades Civiles sin fines de lucro. El plan será “para que las empresas tengan alivio y nuevas condiciones que les permitan volver a crecer y generar trabajo**”.** El plan de pagos para cancelar deudas pymes que se encontraban impagas tendrá condonación de intereses en función del período adeudado y de multas. Podrá instrumentarse sobre deudas vencidas hasta noviembre 2019. Se ofrecen hasta 120 cuotas para su cancelación, con tasa de interés del 3% mensual para el primer año y luego equivalente a la BADLAR para los bancos privados. Se la considera una moratoria favorable porque condona intereses, que son la gran carga pesada de las pymes, y porque incluye a casi todas las obligaciones fiscales.

Deuda externa En su presentación, el ministro Guzmán dio pocas precisiones sobre el plan para la deuda externa, pero el propósito es llevar a cabo “gestiones necesarias para recuperar sostenibilidad de la deuda. Hubo un brutal aumento de la deuda en la Argentina. Cuando esa deuda no se usa para invertir en producción pasa lo que pasa hoy: descalabro social”. La intención es una renegociación rápida y una **suspensión de pagos por dos años**. **La deuda que deberá enfrentar el gobierno de AF alcanza a 200.000 M dóls a lo largo de sus cuatro años de mandato**. De la negociación deberá surgir un sendero de resultado fiscal primario consistente con frenar el retroceso del país y permitir que se reinicie el crecimiento. A modo de resumen dijo que todas las medidas forman parte de un plan integral, en el que estamos “intentando resolver todos los desequilibrios pero respetando la consistencia macroeconómica”.

Según la ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva, el gobierno usará 4.571 M dóls de las reservas de libre disponibilidad del BCRA para pagar deudas “mediante la colocación de tres letras a 10 años de plazo, con amortización íntegra al vencimiento, la que devengará una tasa de interés igual a la que devenguen las reservas internacionales del BCRA, para el mismo período y hasta un máximo de la tasa Libor anual menos un punto porcentual. Los intereses se cancelarán semestralmente". Con esas letras, el gobierno podrá adquirir divisas en el BCRA, "por igual cantidad a las nominalmente expresadas en las mismas". El art. 59 establece que “los dólares autorizados a adquirir mediante esta norma solo podrán aplicarse al pago de obligaciones de deuda denominadas en moneda extranjera".

En síntesis, las principales nuevas fuentes de financiamiento son los **derechos de exportación** y **el impuesto a la compra de dólares para atesoramiento, gastos y pasajes en y para el exterior**; se podría terminar con la anulación de la alícuota del IVA para alimentos y el reemplazarla por una devolución más limitada. **Se aumentan las alícuotas de Bienes Personales, la tasa de estadística sobre las importaciones e impuestos internos a los autos**. Con las jubilaciones, se podrían reducir los gastos mediante un achatamiento de la pirámide y hay otros cambios en el sistema de contribuciones a la seguridad social que podrían complicar a las pymes en las escalas y en el mínimo no imponible. La **moratoria para las pymes es muy amplia, se deroga el impuesto sobre la renta financiera y los plazos fijos en moneda nacional y aumentarán los subsidios para bajar las tarifas**.

Los ingresos podrían aumentar de 1 hasta 3 p.p del PBI según los distintos cálculos de los bancos y los especialistas. Por eso en respuesta algunas emisiones de títulos públicos recuperaron algo de valor, por mayor capacidad de pago de la deuda en el eventual caso que se cancelen los vencimientos de los primeros meses de 2020 y, además, **con mayor capacidad de recaudación, la negociación para reestructurar la deuda podría ser menos tensa**. **El ministro Guzmán eludió calcular la mayor recaudación hasta la presentación del Presupuesto que, a su vez, tendrá que estar prologada por la renegociación de la deuda**. Entre los menos optimistas, Ecolatina calcula un impacto positivo de alrededor del 1% del PBI y el Banco Galicia es más optimista al estimar que el aporte podría alcanzar al 2,2% del PBI. Los cálculos más confiables, teniendo en cuenta las correcciones, se sitúan en un 2% del PBI..

El proyecto prevé que hasta el 31/12/2023, el FGS podrá tener hasta el 70% de su cartera en títulos del Tesoro Nacional cuenten o no con garantías, y al cabo de ese período debería regularizar la tenencia al límite del 50%. Según la entidad, esto representaría la posibilidad de financiar hasta el equivalente a 2,4 puntos del producto adicional en títulos públicos, ya que el último informe del FGS a junio de 2019 evidencia que los títulos públicos nacionales no garantizados negociables representaban el 49,5% de la cartera, e incrementar el porcentaje al 70% implicaría 2,4 puntos del producto de financiamiento en títulos públicos adicional.

En lo que atañe a la suspensión de la implementación de la fórmula de ajuste de haberes jubilatorios durante la primera mitad del año, se calcula un ahorro fiscal de 0,4 puntos del PBI en 2020, y estaría parcialmente compensado por la entrega del bono de 5.000 pesos en el mes de enero para aquellos jubilados que cobren la mínima (con un costo en términos del PBI de 0,04 puntos). Mientras el impacto de la suba de retenciones sería de 0,8% del PBI y el impacto del congelamiento de tarifas podría alcanzar el 0,7% del producto, el impuesto a la compra de billetes y divisas en moneda extranjera supondría 0,5% del PBI, sumado al 0,3% del PBI por mantener la alícuota de Ganancias en 30%.

La Cancillería, a cargo de Felipe Solá, se va a ocupar del comercio exterior y las embajadas serán difusoras de las posibles exportaciones argentinas y generar dólares genuinos para financiar eldesarrollo económico y la abultada deuda que deja la herencia MM.

En Agricultura, Luis Basterra tendrá como uno de sus principales objetivos conseguir dólares, pero su política agropecuaria estará centrada en generar el equilibrio entre el modelo de commodities y el modelo de menor escala, con políticas diferenciadas y retenciones que no dependan de la situación fiscal en que se encuentre el Estado. Su prioridad será el agregado de valor y el crecimiento de los mercados externos, sin descuidar a los consumidores y abrirá el debate a la actual Ley de semillas, adecuando la situación que dejó el macrismo y compatibilizándolo con los dos objetivos que perseguirá: la rentabilidad de las empresas y que la población tenga acceso a alimentos en calidad y cantidad: “Estamos en crisis alimentaria, lo que demuestra la gravedad de la situaciónactual, pero tampoco podemos perder de vista la importancia de tener un horizonte estratégico de agregar valor, salir del esquema de estrictos productores de materias primas y lograr que las bondades de los suelos y el clima que nos permite una casi completa oportunidad de cultivos en nuestro territorio, se transforme también en una gran oportunidad para el agregado de valor y la generación de trabajo”.

**La primera tarea de Economía será reestructurar la deuda** (Martín Guzmán) y no pedir más desembolsos al FMI, de modo que **el crédito y la oferta de dólares provendrán de las exportaciones y los recursos propios que hoy están por fuera del sistema financiero**.

**La principal tarea de Producción (Matías Kulfas) será en lo inmediato reactivar a la industria y a mediano plazo conseguir un salto exportador en esa actividad, lo mismo que en energía y minería**.

**En el Banco Central, Miguel Pesce se ocupará de traer dólares financieros tratando de repatriar el ahorro de los argentinos que se encuentra en el exterior conformando un trust que permita volcar esos recursos a actividades productivas, especialmente para la construcción. Según el Indec, las familias y empresas argentinas poseen activos externos por poco más de 300.000 M dóls en cuentas bancarias fuera del país o debajo del colchón y el importe que permanece fuera del sistema local aumentó durante los últimos años con el gobierno MM, pese a que en su transcurso se blanquearon 117.000 M dóls, pero como los contribuyentes no estaban obligados a ingresar los fondos, el 80% permaneció en el exterior**. Los ingresos fiscales se van a incrementar con un gravamen especial para quienes tengan su riqueza fuera de la Argentina, lo que estará a cargo de la AFIP (Mercedes Marcó del Pont). **Para crear el Trust que propone Pesce, habrá una ley que le permitirá al BCRA emitir pesos con respaldo en divisas; esos pesos irán a parar a un fideicomiso que se destinará a comprar Obligaciones Negociables, de modo que el BCRA podrá dar préstamos con divisas como garantía**: se ejecutan si el negocio no prospera o se liberan cuando el inversor repaga el préstamo o cobra el principal de la ON y recupera los dólares.

**En YPF (Guillermo Nielsen) tendrá que recomponer el balance de la compañía, que perdió más de 23.000 M pesos en los tres primeros trimestres de 2019, y potenciar el desarrollo de Vaca Muerta, combinando su tarea con la de la Secretaría de Energía (Sergio Lanziani) y activar al mismo tiempo los vínculos con las petroleras privadas. Su proyecto de blindaje de Vaca Muerta apunta a darle garantías de estabilidad regulatoria, beneficios fiscales y un régimen especial de disponibilidad de divisas pese al cepo, y así estimular las inversiones en el sector, impulsando también el desarrollo de la estructura necesaria para exportar gas natural licuado a gran escala y traer dólares al país. Esta propuesta en parte se contrapone con el objetivo de Energía, que apoyada en la actividad de los equipos técnicos del PJ trabajan en una iniciativa para declarar la emergencia tarifaria y congelar los precios por unos seis meses, dentro de la planificación de un sendero encaminado a la pesificación de la energía**.

**Pacto Social** Fue lanzado por el presidente AF junto a empresarios, representantes gremiales y de movimientos sociales mediante el acta“Compromiso Argentino por el desarrollo y la solidaridad”,para encarar "consensos de largo plazo, que vayan más allá de un período presidencial y que incluyan metas compartidas y posibles de alcanzar en distintas etapas", empezando por lograr un diálogo franco para asumir los problemas actuales**. La agenda del Pacto incluye un esquema de actualización de haberes jubilatorios y tarifas de servicios públicos, creación de empleos de calidad, aliento a la inversión productiva y las exportaciones de valor agregado, facilitar el acceso al crédito bancario para la vivienda y la producción y promoción de las Pymes. Se destaca que la futura discusión en el Congreso del próximo Presupuesto Nacional será la “primera oportunidad para que, en el marco de un adecuado análisis de costos y recursos, los acuerdos a los que se hayan arribado en las mesas de diálogo puedan convertirse en políticas públicas operativas y de inmediata implementación”**. Después de firmada el Acta, el ministro de Desarrollo, Daniel Arroyo, el titular de la UIA, Miguel Acevedo y Héctor Daer por la CGT valoraron el acuerdo como un “puntapié inicial” para comenzar a debatir, pero no hubo detalles sobre el pago de entre 6.000 y 9.000 pesos para trabajadores del sector privado. AF destacó que “Estamos en un país que lleva dos años consecutivos de caída del consumo y más de veinte meses de caída de la actividad industrial, y esto hay que revertirlo rápidamente, el modo es que los industriales inviertan, que la industria crezca, que podamos exportar, que generemos trabajo, que la economía vuelva a moverse y que lo hagamos entre todos”.

La **Tarjeta Alimentaria** se empezó a repartir en la ciudad de Concordia, Entre Ríos, **como parte del Plan Nacional contra el Hambre y el ministro de Desarrollo Social, Daniel Arroyo, especificó que el Gobierno apunta a "llegar a marzo cubriendo casi todo el país” con la tarjeta**, y si bien "es más difícil ir con tarjeta a las zonas rurales, el 80% del país debería estar cubierto para ese momento", mientras **su ministerio trabaja en un proyecto para vincular la entrega de planes sociales con trabajo y en un sistema de créditos a tasas bajas para comprar herramientas de trabajo a profesionales y cuentapropistas**. Las tarjetas servirán para comprar alimentos, y se entregarán a madres de bebés mayores de tres meses, e hijos menores de seis años o con discapacidad. La tarjeta estará cargada con4.000 pesos mensuales para familias de un sólo hijo y 6.000 pesos para las que tengan dos o másy funcionará como cualquier tarjeta de débito, pero sin posibilidad de extraer dinero en efectivo o comprar bebidas alcohólicas y se empezó con las madres de hijos menores de seis años porque está bajando el consumo de leche en el país. Los alimentos que se compren estarán monitoreados por nutricionistasque aconsejarán a las familias para que incluyan lácteos, carnes y verduras en su canasta. Las tarjetas se complementarán con la AUH y "no habrá intermediarios" en su entrega, ya que el Banco Naciónlos entregará "en persona a la madre o el padre". Agregó que van a empalmar la entrega de planes sociales con la actividad laboral de cinco sectores productivos: construcción, textil, producción de alimentos, la economía del cuidado y el reciclado.

**Ley de Solidaridad Social  y Reactivación Productiva.** Con mucha discusión,el Congreso convirtió en ley la iniciativa. La suspensión de la Ley de Movilidad Jubilatoria durante 180 días, fue uno de los principales escollos que debió enfrentar el Gobierno en las negociaciones con la oposición y el mismo AF tuvo que intervenir para destrabar el tratamiento de la ley. “Con el propósito de garantizar la igualdad, he decidido ampliar las sesiones extraordinarias del Congreso Nacional a efectos de que se aboque al tratamiento de un proyecto de ley que termine con las jubilaciones de privilegio (Poder Judicial y Cuerpo Diplomático)”, anunció AF a través de su cuenta de Twitter poco antes de debatirse el proyecto en el Senado, aplacando el malestar sobre el alcance de la suspensión de la fórmula de haberes jubilatorios. **Entre sus puntos más salientes, la iniciativa declara la emergencia pública en materia económica, financiera, fiscal, administrativa, previsional, tarifaria, energética, sanitaria y social, y se delegan facultades del Congreso al PEN para hacer cambios en todas esas áreas, y faculta al PEN a llevar a cabo las gestiones necesarias para "recuperar y asegurar la sostenibilidad de la deuda pública” nacional**. La Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva fue reglamentada y entró en vigencia el 24/12/19.

**Impuesto al dólar** En la primera semana completa de enero, la AFIP reglamentó el gravamen del 30%, llamado Impuesto para una Argentina Inclusiva y Solidaria (PAIS), con retroactividad al 23/12/19, fecha en la que entró en vigencia la ley de Solidaridad Social que lo contiene. Entre las novedades, la AFIP señaló que en compras con tarjeta de crédito sólo se aplica el 30% si se paga en pesos, por lo que si el pago viene desde una cuenta en dólares no habrá afectación. Las empresas que se hayan financiado en dólares no tendrán que hacer frente al impuesto.

**Precios Cuidados** Se volvió a poner en marcha el programa con una lista de 310 productos, muchos de los cuales son primeras marcas, y una reducción promedio del 8% en los precios. El nuevo listado tiene carácter anual con revisión trimestral, y con las marcas incluidas hubo polémica por la inclusión de productos como gaseosas y cerveza, y los funcionarios explicaron que se trata de productos “de referencia” para el mercado, y que nadie está obligado a comprarlos. Los Precios Cuidados volvieron después de las negociaciones de la Secretaria de Comercio Interior, Paula Español, con los empresarios del sector. Una de las novedades de la nueva etapa es la implementación de una app para monitorear los artículos que deben estar disponibles en 2.220 supermercados de todo el país y provistos por 78 empresas productoras.

**Recomposición salarial** Una de las primeras medidas de AF fue la implementación de un bono para jubilados y pensionados, al mismo tiempo que anunció que en marzo habrá un nuevo aumento para este sector, mientras todavía se esté discutiendo la nueva fórmula de movilidad jubilatoria, que se suspendió con la ley de Solidaridad Social. El 10/1 los jubilados y los beneficiarios de la AUH cobraron en el primer caso la segunda suma fija de hasta $ 5000 y en el segundo caso el pago de los 2.000 pesos. Al mismo tiempo se oficializó un aumento de salarios de $ 4.000 para los trabajadores del sector privado, a cuenta de futuras paritarias. Se dispuso un aumento salarial mínimo y uniforme para todos los trabajadores y trabajadoras en relación de dependencia del sector privado, que ascenderá a 3.000 pesos desde este mes y, a partir de febrero, se deberá adicionar a dicho incremento la suma de 1.000 pesos. El incremento deberá ser absorbido por las futuras negociaciones paritarias, y no deberá ser tenido en cuenta para el cálculo de ningún adicional salarial previsto en el convenio colectivo o en el contrato individual de trabajo, salvo que sea pactado específicamente.

**Tarifa de transporte** Se congelan por 120 días de las tarifas del transporte urbano en el AMBA, en servicios de pasajeros por automotor urbano y suburbano y ferroviario de superficie, metropolitanos, regionales y larga distancia, de jurisdicción nacional. El Gobierno reconoce "la existencia de un derecho al transporte y a la movilidad, cuyos titulares son los ciudadanos y que el Estado Nacional se encuentra comprometido a tutelar de acuerdo a los objetivos determinados".

La Ley de Solidaridad Social y reactivación productiva autoriza al PEN a intervenir el Ente Regulador de la Electricidad (ENRE) y el Ente Regulador del Gas (ENARGAS) y habilita al Gobierno a congelar las tarifas de electricidad y gas por el plazo de 180 días, "propendiendo a una reducción de la carga tarifaria real sobre los hogares, comercios e industrias, para el año 2020" y se faculta al Gobierno a iniciar un proceso de renegociación de la Revisión Tarifaria Integral vigente.

**Retenciones.** Por medio de un decreto, el Gobierno aumentó las retenciones al campo al eliminar la fórmula que fijaba como derecho de exportación $ 4 por dólar exportado establecido por el gobierno MM. Con este cambio, el gravamen por derecho de exportación para la soja alcanza al 27% (ya que hasta el momento se ubicaba en el 18% a lo que había que sumarle los $4 por dólar). La medida se tomó en base a "la grave situación por la que atraviesan las finanzas públicas", por lo que "resulta necesaria la adopción de urgentes medidas de carácter fiscal que permitan atender, al menos parcialmente, las erogaciones presupuestarias con recursos genuinos".

**Doble indemnización** Mediante otro decreto, el PEN implementó la doble indemnización laboral dispuesta de manera transitoria por 180 días, que vence el 10/6/2020. El decreto especifica que esa doble indemnización “no será aplicable a las contrataciones celebradas con posterioridad a su entrada en vigencia", criterio que se explica en los considerandos “a los fines de facilitar la generación de nuevas fuentes de trabajo".

Al cumplirse un mes como presidente, AF hizo un balance de su gestión. Con la economía en el centro de la escena, el mandatario consideró que "se ha logrado tranquilizar la economía y empezar a poner en marcha algunos proyectos que garantizan la recuperación del trabajo y la inversión", afirmó. En ese contexto, el Presidente pidió que "no se enojen" quienes "tienen que hacer el aporte" y "entiendan la situación en la que estamos".

**POLÍTICA MONETARIA DEL BCRA**

**BCRA, tasa de interés, política monetaria y financiera**

En noviembre, hubo una expansión monetaria de 284.378 M pesos, equivalente al 20,5% y la base monetaria se situó en 1,67 B pesos. Se debe a que las Leliq (que a principios de diciembre estaban en más de 800.000 M pesos se estaban convirtiendo en Pases, cuyo stock era de unos 380.000 M pesos en ese momento, con un costo menor en tasa de interés, aunque los intereses pagados por el BCRA hasta los primeros días de diciembre suman el equivalente a más de 10.000 M dóls. Así que el problema de las Leliq no había desaparecido porque el stock de deuda del BCRA sigue por encima de los 1,194 billones (B) de pesos, algo así como el equivalente a 19.000 M dóls, ya que gran parte de la tenencia de Leliq pasó a engrosar el stock de Pases en el BCRA. Si bien el costo de las Leliq era mayor (63% anual frente a los Pases con 55% anual), los Pases eran a un día de plazo y las Leliq a una semana de plazo.  El 9/12, último día en el gobierno de Cambiemos, las reservas brutas del BCRA eran de 43.784 M dóls y las netas se calculaban en 11.000 M dóls.

Balance de la política monetaria de Sándleris. Aunue en el mercado había rumores de que Sándleris permanecería en el cargo con AF, esa idea nunca existió, más allá de que su mandato finalizaba en 2023. El elegido de AF terminó siendo **Miguel Ángel Pesce**, quien fue vicepresidente del BCRA desde fines de 2004 hasta diciembre 2015. En su despedida, Sandleris destacó que en la tradición argentina se destaca “la falta de un consenso básico acerca de la importancia de construir una moneda sana y, especialmente, acerca de cómo lograrlo”.**“Quizás una de las frustraciones de esta experiencia liderando el BCRA es no haber logrado avanzar significativamente en construir este consenso. Deseo que las futuras autoridades logren hacerlo y rompan así con esta tradición”, agregó. Por otro lado, destacó que el oficialismo quedó cerca de lograr el equilibrio fiscal y externo.** Afirmó que, entre 2015 y 2019 el gasto primario consolidado bajó del 40,2% del PBI al 33,7%. “Este año el déficit fiscal primario será de aproximadamente 0,5% del PBI y el déficit externo de menos de 1% del PBI. Quizás haber restablecido estos equilibrios sea el mayor logro de este Gobierno en el área económica. Decir que avanzamos al haber corregido estos desequilibrios, no implica desconocer que estamos atravesando una recesión con alta inflación que se inició hace más de un año y medio”. **Sandleris consideró que la ausencia de ambos equilibrios, en “combinación con condiciones preexistentes y la demora en corregirlas, fue la causa principal de la crisis que atravesamos en este último año y medio. Consolidar los equilibrios gemelos resulta clave para evitar que períodos como este se repitan y, para que, de una vez por todas, logremos crecer en forma sostenida”.** Por otro lado, destacó que en los últimos cuatro años el BCRA casi duplicó las reservas internacionales brutas y multiplicó aún más las netas, aunque la deuda parece que no hubiera existido y respecto a los pasivos remunerados (Leliq y Pases) se han reducido sustancialmente en términos del PBI, representando actualmente la mitad del máximo alcanzado a mediados de 2018 y manteniéndose por debajo del nivel que tenían a fines de 2015.

Nueva política del BCRA El BCRA dio a conocer sus objetivos y planes para el desarrollo de las políticas monetaria, cambiaria, financiera y crediticia para 2020 y efectuó un diagnóstico sobre los principales indicadores de la macroeconomía. **En su estrategia para 2020 procurará disminuir las tasas de inflación, estimular la oferta de crédito al sector privado, mantener el régimen de flotación de la moneda local en el marco actual de regulación cambiaria y nutrir sus reservas con compras de divisas al sector privado. En la futura estrategia de absorción de excedentes monetarios tratará de alargar los plazos y reducir su costo, o sea que las Leliq tendrían vencimientos mayores a7 días ylas tasas mantendrían una tendencia a la baja.**

Con la propuesta de utilizar las reservas del BCRA para el pago de la deuda externa, incluida en el art. 58 de la ley ómnibus, **el gobierno propone emitir a cambio Letras intransferibles a diez años, como hico el gobierno K , y así obtener casi 4.600 M dóls para hacer frente a obligaciones en divisas hasta marzo, evitar otro reperfilamiento de las Letes y afrontar los vencimientos existentes hasta marzo**.

En lo que respecta a la política económica, el BCRA afirmó que “para empezar a crecer, el país debe primero estabilizar su macroeconomía, redefinir las prioridades de política y sentar las bases para un desarrollo económico sostenible” y de acuerdo consu misión de “promover, en la medida de sus facultades y en el marco de las políticas establecidas por el Gobierno Nacional, la estabilidad monetaria, la estabilidad financiera, el empleo y el desarrollo económico con equidad social”, **el principal objetivo del BCRA en 2020 será diseñar políticas que contribuyan con el desarrollo social y económico de la estrategia nacional y que sean consistentes con lo emanado del Consejo Económico y Social para el Desarrollo. Así, en cumplimiento con el artículo 42 de la Carta Orgánica, que requiere al BCRA publicar “antes del inicio de cada ejercicio anual sus objetivos y planes respecto al desarrollo de las políticas monetarias, financiera, crediticia, y cambiaria”, durante 2020, orientará sus políticas para: 1) Procurar disminuir las tasas de inflación contribuyendo con la prosecución de los objetivos derivados del acuerdo social mediante la administración prudente de la oferta monetaria de la economía. Dentro de la misma, se contempla atender las necesidades indispensables de financiamiento del Tesoro. 2) Mantener el régimen de flotación de la moneda local en el marco actual de regulación cambiaria. También se propenderá a la acumulación de reservas internacionales permitiendo incrementar los grados de libertad para ejercer una política económica autónoma. 3) Estimular la oferta de crédito al sector privado, atendiendo las necesidades de capital de trabajo derivadas del estado de situación de emergencia en el que se encuentra el país, y propendiendo a la participación del financiamiento productivo a largo plazo, particularmente el destinado a las micro, pequeñas y medianas empresas (MiPyMEs). 4) Velar por la estabilidad financiera perfeccionando la regulación micro y macro prudencial y propender a una mayor inclusión financiera.**

Pesce confirmó que el gobierno trabaja en una propuesta para que los dólares que los argentinos tienen en el exterior puedan utilizarse como garantía de préstamos en pesos. No se obligaría a los tenedores a traer el dinero a la Argentina y se beneficiarían con las devaluaciones, ya que podrían cancelar esos créditos con un menor número de divisas. Se concretaría creando un fondo mutuo en el exterior donde quedan depositados los dólares que funcionarían como garantía de préstamos en pesos en Argentina. Pesce precisó que la iniciativa podría utilizarse para la construcción de rutas o la obra pública en general, o incluso en el componente en pesos de la inversión en hidrocarburos: “Esa parte del proyecto podría financiarse con estos recursos y alimentar al mercado de capitales local" y agregó: "De lo que se trataría es de que se constituya un mutuo en el exterior donde quedan depositados los dólares y esos dólares funcionan como garantía de un préstamo en pesos en Argentina. Lo que sí requiere el acceso al mercado de cambios es el giro de las utilidades, pero la amortización del capital se hace en pesos en la medida en que se paga la deuda localmente. Así se libera la garantía en el exterior". Los créditos que otorgaría el BCRA bajo este esquema serían en pesos, por lo que implicará una emisión monetaria que según Pesce obligaría a los funcionarios a "ser cuidadosos".

Créditos**Los préstamos al sector privado se derrumbaron en 2019, remarcó el BCRA: “En pesos y términos reales se redujo 23% durante ese año, por los bajos niveles de producción, consumo e inversión, la gran incertidumbre sobre los ingresos reales futuros y las altas tasas de interés y se redujo a casi la mitad que en 2015, en relación con el PBI** . El crédito en dólares, orientado principalmente a los sectores vinculados con el comercio exterior, se ubicó al 20/12 en un valor 32% inferior a sus niveles de tan solo un año atrás”. En el Compromiso Económico y Social se reconoce la importancia del crédito bancario para la vivienda y la producción. “Estimular el otorgamiento de nuevos créditos no solo favorecerá la reactivación económica, sino que también contribuirá a reducir los niveles de morosidad que se duplicaron en los últimos 12 meses”. La liquidez que los bancos no colocaron en créditos al sector privado se absorbió con una estrategia de reducción de plazos y alta remuneración, contraria a las mejores prácticas financieras, indicó. Así, “durante 2019, la liquidez del sistema financiero se administró con instrumentos de regulación monetaria con plazos desde 1 día (operaciones de pase) hasta 7 días (Leliq), incrementando notoriamente el riesgo de administración de pasivos del BCRA a partir de la reducción el plazo medio de la deuda del banco desde un máximo de 100 días en 2017 hasta alrededor de 5 días en la actualidad”**.** El crédito en pesos a privados se volvió a estancar en noviembre con una contracción de 0,1% real desestacionalizado contra octubre y una caída de -26,9% i.a, asi que uno de los principales desafíos que enfrentará será el de resucitar a un crédito productivo desaparecido y desde una perspectiva de regulación de la macro, la tasa de interés de los préstamos productivos jugará un papel destacado en ese esquema. Matías Kulfas, en Producción, destacó que el programa con el FMI, de fuerte ajuste monetario y altas tasas de interés “no funcionó; al contrario, Argentina está en recesión, con tasas de interés prohibitivas; el financiamiento está decreciendo en términos reales y mes a mes se desploma el crédito". En cambio, destacó que el plan industrial y tecnológico del próximo gobierno pondrá el eje en el estímulo financiero para la producción.El BCRA prorrogó hasta fin de enero el congelamiento de las cuotas UVA para deudores hipotecarios y conformó una comisión para analizar el sistema.

Letras Las letras del BCRA comenzaron pagando una tasa efectiva anual de 79%, alcanzando un pico de 132% en septiembre y se ubicaron a principios de diciembre en 85%. Pesce dijo que“la futura estrategia de absorción de excedentes monetarios propenderá al alargamiento de plazos y a la reducción de su costo”.

Tasas de plazos fijos El BCRA remarcó que “tomará medidas que permitan a los depositantes preservar el valor de sus ahorros”.Recordó que las tasas de interés de los plazos fijos “no permitieron a los depositantes mantener los saldos reales de sus ahorros. En promedio, durante 2019, los bancos remuneraron los depósitos a plazo fijo de hasta 100.000 pesos de 30 a 44 días a una tasa promedio estimada de 44.69% nominal anual, lo que equivale a una tasa mensual efectiva de 3.67%”. En ese contexto, “la tasa de inflación, con gran volatilidad mensual, superó en promedio levemente ese nivel”. Así, “el año concluye con tasas de interés en niveles cercanos al 40% de tasa nominal anual (3,3% mensual) para la remuneración de los plazos fijos minoristas y una inflación mensual de aproximadamente de 4% (60% anualizado)”.

Esquema cambiario. **“**El esquema cambiario de flotación, en un contexto de plena movilidad de capitales, concluyó de una manera desordenada, dejando niveles de tipo de cambio real y de reservas internacionales similares a los de 2011**”,** sostuvo el BCRA. Con un nuevo cuadro regulatorio para el movimiento de capitales y herramientas de preservación en un contexto de escasez de moneda extranjera, “se procurará sostener los niveles de competitividad de la economía para facilitar la recuperación de la producción local”.

Reservas. **Ya antes del cambio de gobierno, por la aplicación forzada del cepo cambiario, en noviembre la fuga de capitales prácticamente desapareció, pues de un pico de más de 5.900 M dóls en agosto, que siguió con más de 3.000 M en septiembre y volvió a subir a más de 4.100 M en octubre, se redujo la fuga a sólo 144 M dóls en noviembre, lo que permitió aumentar las reservas del BCRA a fin de ese mes en 420 M dóls**. Las reservas internacionales del BCRA empezaron el año en alza, a 44.837 M dóls y el viernes 10/1 se situaron en 45.374 M dóls**.**En la medida de lo posible, atento a las obligaciones en moneda extranjera que penden sobre el país y sin perjuicio de las negociaciones que se mantengan con nuestros acreedores, el BCRA “buscará nutrir sus reservas con compras de divisas al sector privado”.

Demanda de dinero A medida que vayan madurando las nuevas políticas del BCRA, de reordenamiento y reactivación de la economía, “se espera que la demanda real de dinero se recupere”. En los últimos años, con especial ímpetu después de las devaluaciones, “la demanda de dinero se contrajo en términos del PBI, particularmente en el segmento de ahorro”. Mientras que el M3 se contrajo alrededor de 1,5% del PIB el M2, relacionado al nivel transaccional de los agregados monetarios, se redujo 0,6% del PIB en 2019. El BCRA indicó que “administrará la liquidez del sistema para canalizar la recomposición de la demanda de dinero que acompañe a la recuperación de la economía”.Finalmente, anunció que “se profundizarán las acciones de política financiera vinculadas con la regulación y supervisión micro y macroprudencial. “El BCRA continuará promoviendo la convergencia a los estándares internacionales, monitoreando los factores exógenos de riesgo, las potenciales vulnerabilidades y exposiciones a estos riesgos por parte de las entidades financieras a nivel individual y sistémico y supervisando el cumplimiento normativo por parte de las entidades financieras”. Asimismo, “se buscará una mayor inclusión financiera con especial atención a los segmentos más desatendidos de la sociedad, con foco en los más humildes y en las mujeres”.

El 18/12 el BCRA dejó sin cambios la tasa de las Leliq en 63%, en una única licitación. Se adjudicaron 184.260 M pesos sobre vencimientos de 181.463 M, generando una contracción de liquidez de casi 2.800 M, mientras que las reservas internacionales subieron a 44.318 M dóls. El 19/12 el BCRA redujo el piso de la tasa de referenciade 63% a 58% y tras este recorte de la tasa monetaria, el BCRA confirmó que reducirá los encajes bancarios para activar el crédito, especialmente para la producción.El 26/12 el BCRA empezó manteniendo en 58%, la tasa de política monetaria y se adjudicaron 173.803 M pesos sobre vencimientos por 170.843 M con una contracción de liquidez de 2.959 M, pero el mismo día dispuso una nueva reducción del límite inferior de la tasa de interés Leliq de 3 puntos, que pasó de 58% a 55% y lo explicó señalando que por “el cambio de contexto que significará la normativa puesta a consideración del Congreso Nacional, la convocatoria a un Acuerdo Social y la búsqueda de un esquema sustentable del endeudamiento del Gobierno, la magnitud de la tasa de interés de referencia se ubica en un nivel inadecuado y potencialmente inconsistente con las perspectivas de evolución nominal de las variables económicas relevantes”. En cuanto a las Leliq, el BCRA mantuvo sin cambios la tasa de política monetaria en una única licitación; en el año la tasa bajó 425 p.b, desde un máximo de 85,99% el 12/9/18.

El 2/ 1 el BCRA dejó en 55% la tasa de política monetaria en una única licitación en que lo adjudicado fue de 144.106 M pesos sobre vencimientos por 142.626 M, con una contracción de liquidez de 1.479 M. En una segunda subasta, el BCRA ofreció Leliq a siete días de plazo, pero la licitación fue declarada desierta. 10/1 Desde el inicio de la gestión AF el BCRA lleva adquiridos más de 1.600 M dóls. Muchos con posiciones dolarizadas siguen pasándose a pesos buscando el negocio de tasas de interés más rentable, y lo hacen rápido porque la tendencia del BCRA es que las seguirá bajando aún más en enero y febrero y con el cepo funcionando a pleno el dólar se mantuvo dentro de la regulación oficial que, sin demanda, posibilita las compras del BCRA con precios que se mantienen en el mismo nivel desde hace un mes, una estabilidad que hace años no se verificaba en la plaza local. El 10/1 el BCRA convalidó una baja de 300 p.b respecto del cierre previo al finalizar a 52% promedio. Se adjudicaron 129.671 M pesos sobre vencimientos por 128.403 M con una contracción de liquidez de 1.267 M pesos. En la primera licitación, el BCRA convalidó Leliqs a siete días de plazo a una tasa promedio de 52%, con un monto adjudicado de 129.671 M; en la segunda subasta, el BCRA ofreció Leliqs a siete días de plazo, con licitación desierta. EL día anterior (9/1) el BCRA había dispuesto una nueva reducción del límite inferior de la tasa de interés de Leliq de 3 p.p, con lo que pasó de 55% a 52%. La decisión fue adoptada teniendo en cuenta los avances en la mesa de concertación del Acuerdo Nacional, el Acuerdo de Precios Cuidados y la cercana modificación de los plazos de la Leliq en pesos: fue la tercera baja, después de la primera del 19/12 (63% a 58%) y la segunda, el 26/12 (de 58% a 55%).

**Bancos, créditos y seguros**

Depósitos a plazo fijo en pesos del sector privado Subieron 5,6% en noviembre respecto a octubre, como alternativa de inversión ante el endurecimiento del cepo cambiario y después de haber caído con fuerza en octubre y durante casi todo noviembre y a pesar de las menores tasas de interés que pagan los bancos a sus depositantes. Las colocaciones mayoristas (de más de 1 M) tuvieron un incremento nominal de 9% en noviembre y los depósitos minoristas aumentaron 2% en términos nominales respecto a octubre.

Tasas de interés por depósitos a plazo fijo Las tasas que ofrecen los bancos por los plazos fijos en pesos continuó en baja y ya a principios de diciembre estaban por debajo de las expectativas de inflación, pese a que el BCRA mantenía entonces el piso de rendimiento anual de las Leliq en 63%, pero había una variabilidad entre bancos de hasta 10 puntos entre los máximos de 45% y los mínimos de 35,5%.

El 27/12 los bancos comerciales volvieron a recortar la tasa de plazos fijos en pesos on line, en línea con la reducción efectuada por el BCRA en la víspera y que llevó la tasa de política monetaria (Leliq) al 55%, desde el 58% previo.Los bancos comerciales imitaron el movimiento y recortaron cerca de 4 p-p.la tasa de plazos fijos; las entidades con mayor volumen de depósitos a plazos fijospagan tasas por debajo de lainflación esperada, que ronda el 45%de acuerdo con el último informe Relevamiento de Expectativas del Mercado (REM). La constante caída de la tasa de plazos fijos contrasta con la evolución de la cotización del dólar blue**,** situado en vísperas de fin de año en los80 pesos, en el mercado paralelo, que a su vez está por abajo del *dólar ahorro* y del *dólar tarjeta*, o *dólar solidario***,** ubicado en torno de 82 pesos.

Depósitos en moneda extranjera Hacia fines de diciembre (el 27/12) estaban en 19.100 M dóls, un aumento de casi 1.200 M desde la asunción del nuevo gobierno.

**Economía, política del Tesoro, deuda pública y deuda externa**

Argentina enfrentará en 2020 pagos de deuda por más de 63.700 M dóls; será el mayor obstáculo del gobierno AF porque en las condiciones actuales de la economía, no son financiables y mientras no se resuelva.el sector privado estará muy restringido en su acceso a financiamiento o, deberá hacerlo a un costo muy alto, limitando las posibilidades de inversión y recuperación de la economía.

El último informe de la Oficina de Presupuesto del Congreso destacó que en el primer semestre del 2020 el total de los vencimientos de la deuda, en todas las monedas y para todo tipo de acreedores, es de 44.911 M dóls. Las obligaciones son impagables sin un acuerdo y se presume que el grueso de los acreedores en dólares intentará imponer restricciones en materia de política fiscal. Eso choca con la necesidad de recuperar actividad y dinero en el bolsillo de los hogares.

Ni bien se inició el nuevo gobierno, se liberaron los pagos de las Letes y Lecap vencidas originalmente en septiembre que fueron reperfiladas. Empresas e inversores institucionales cobraron 15% al vencimiento y quedaron pendientes 25% para percibir a los 90 días y el 60% restante a los 180. El 12/12 se canceló el pago de 250 M dóls de Letes por cada 1.000 de valor nominal y el interés de 4,25% mensual más la amortización de 313,87 pesos por cada 1.000 nominales de las Letras Capitalizables, todo por un total de16.500 M pesos. El pago provocó optimismo en el mercado por los vencimientos de diciembre, que suman el equivalente de poco más de 5.300 M dóls, el 40% en manos privadas. Por eso los títulos públicos, que habían bajado el 10/12 subieron hasta 2,2% y el riesgo-país de JP Morgan siguió por debajo de los 2.200 p.b. El siguiente vencimiento importante tuvo lugar el 23/12 y hubo otra serie de pagos que se cumplieron en su totalidad. El ministro de Economía, Martín Guzmán, había sugerido pagar los compromisos de diciembre para no caer en default mientras se negocia la reestructuración de la deuda. El objetivo es cerrar la negociación con los acreedores antes que finalice el I trimestre. En enero 2020 vencen 600 M dóls de Letes y unos 400 M dóls de bonos en dólares, más 21.000 M pesos de Letras y 27.000 M pesos de bonos en moneda local. En febrero vencen otros 1.000 M dóls de Letes y 160.000 M pesos de Letras y bonos en pesos, y el mayor de esos vencimientos tendrá lugar el 13/2/20 por 95.000 M pesos. El 11/12, tres fondos buitre estadounidenses presentaron ante la jueza Loretta Preska demandas acreditando tenencias en Cupón PBI por unos 100 M dóls, sumando ocho presentaciones en menos de un año, con reclamos que ya suman unos 800 M dóls. La Sociedad de Bolsa Bull Market Brokers señaló que el Gobierno deberá negociar con el FMI con fecha límite en febrero, con el pago del Bono Dual en la tercera semana del mes por 105.000 M pesos y si la negociación con el FMI no resultara y Argentina decidiera reestructurar unilateralmente la deuda, sin entrar en un default, no podrá realizar una reestructuración empezando con un cese de pagos porque sería visto como un default total mientras se negocia, y estimó que lo más probable es una postergación en el pago de las Letras, siguiendo el camino de los bonos subsoberanos y que el gobierno deberá comenzar las negociaciones para realizar un canje de deuda con quita de intereses mientras se siguen pagando los vencimientos en pesos y en dólares. El Gobierno, a diferencia de los últimos defaults corporativos, “solamente puede realizar un ‘reperfilamiento sin quita de corto plazo’ con las Letras en pesos y dólares y una postergación de al menos 180 días”. También estimó que podría haber una complicación si la Argentina decidiera de manera unilateral con los privados, pero no con el FMI, aunque precisó que una decisión al respecto se tomará recién en marzo 2020 y aseguró que la Argentina necesita llegar a un acuerdo con el FMI, pero no como lo pretende Guzmán, que requiere un esfuerzo fiscal que no se hará con gasto sino con ‘crecimiento’ y aumento de impuestos y advirtió que “el FMI pondrá reparos a esta situación en el próximo trimestre”. La advertencia de Bull debe ser tomada como una pretensión que de cualquier manera la Argentina se fije como objetivo básico volver a los mercados de deuda. Entre diciembre y marzo habría que pagar unos 25.000 M dóls, en paralelo con la negociación. Los fondos especulativos se mostraron conformes con la primera conferencia de Guzmán: los bonos en dólares subieron 1% promedio, con picos de 4,6% en el Bonar 2024, el riesgo país bajó 2,4%, a 2.101 p.b y el vocero del FMI, Gerry Rice, dijo que el organismo comparte los objetivos planteados por el nuevo Gobierno. El mensaje de Guzmán respondió a la propuesta que había esbozado ante la ONU: la necesidad de alcanzar un acuerdo rápido, suspender pagos por dos años y que la economía vuelva a crecer para retomar el calendario de los pagos. El mercado es consciente que los vencimientos son insostenibles y van a tener que aceptar una propuesta que estire los plazos sin granes quitas.

Diez días antes del fin de 2019 el Gobierno nacional postergó todos los vencimientos de Letras en dólares con vencimiento hasta el 31/8/20 por unos 9.000 M dóls unificándolos el 31/12 en un único bono pero las restantes Letesen pesos y todos los bonos seguirán como estaban, separando una parte de la deuda en dólaresde la emitida en pesos, al contrario del reperfilamiento MM del 28/8/19. Así, el 20/1 el gobierno nacional postergó la cancelación de 67 M dóls en Letes en dos pagos con vencimientos en tres y seis meses. La deuda externa alcanzó en el III trimestre 2019 a 276.686 M dóls, un aumento de 8,2% i.a, mientras que, según el INDEC, el Balance de Pagos mostró una fuerte reducción del déficit externo de cuenta corriente en su versión devengada: aunque siguió siendo negativo, la diferencia se achicó por la devaluación, que redujo mucho las importaciones. El 30/12 el gobierno pagó 850 M dóls por vencimientos de un bono discount por 752 M dóls más intereses del bono centenario por 98 M dóls. Los pagos afirmaron la mejora del clima financiero y la calificadora de riesgo S&P subió la nota de la deuda argentina “CC”, sacándola del default selectivo, pero manteniendo la perspectiva negativa. La Corporación Andina de Fomento (CAF) garantizó créditos por más de 4.000 M dóls durante la gestión AF.

El Gobierno oficializó el 27/12 la emisión el 26/12 de Letes por más de 76.323,5 M pesos, con vencimiento el 23/6/20, a ser suscriptas a la par por el FGS de la ANSeS por mediode una resolución conjunta de las Secretarías de Finanzas y de Hacienda. Las Letras, con vencimiento a 180 días tienen precio de suscripción a la par, la amortización será íntegra al vencimiento y devengará intereses a la tasa nominal anual equivalente a BADLAR Privada más 300 p.b. Los intereses serán pagaderos íntegramente al vencimiento. La moneda de emisión, suscripción y pago son los pesos; la forma de colocación, por suscripción directa y las Letras serán intransferibles y no tendrán cotización en los mercados de valores locales e internacionales. El PEN se basó en el decreto 668 del 27/9/19 del Gobierno anterior, que estableció que hasta el 30/4/20, las Jurisdicciones y Entidades del Estado Nacional, la totalidad de las empresas, entes y fondos fiduciarios, y los fondos y/o patrimonios de afectación específica administrados por cualquiera de los organismos, sólo podrán invertir sus excedentes transitorios de liquidez en suscripción de Letras emitidas a no más de 180 días por el Tesoro Nacional. El 27/12 Economía colocó dos tipos de LetesBadlar a 50,39%: obtuvo 18.169 M pesos con vencimientos en abril y junio, y revivió de esa manera instrumentos de ahorro en pesos, ya que el default de las Letras de corto plazo en pesos es difícil de remontar.

El 18/1 se presentó el representante regional en el FMI, Sergio Chodos, con el staff de la entidad, primer paso para la negociación del país con el organismo internacional por el repago de la deuda externa, que empezará en la anteúltima semana de enero. La Secretaría de Finanzas abrió este 20/1 un canje voluntario de Letes. Hubo cinco tipos de Lecapsreperfiladas por el gobierno MM con vencimiento en febrero, marzo y abril; el canje consiste en recibir otras letras con vencimientos en septiembre y diciembre próximos. El monto total asciende a 214.000 M pesos y el propósito es aliviar la carga de la deuda del primer semestre y, a la vez, recrear el mercado local de títulos públicos en pesos, diluido con el reperfilamiento MM.

Deuda indirecta. Las garantías y avales de operaciones financieras otorgados por la Nación a las provincias, fondos fiduciarios y organismos descentralizados representaban unos 20.000 M dóls en 2018 (5,1% del PBI) según un cálculo del Congreso Nacional y son una importante fuente de riesgo fiscal, que debe ser tomada en cuenta al analizar la sustentabilidad fiscal.

**COMERCIO EXTERIOR E INVERSIONES**

Comercio exterior En noviembre, las exportaciones sumaron 5.854 M dóls y las importaciones 3.409 M con un superávit de 2.445 M. Las exportaciones primarias crecieron 36,1%, las MOA 9,4% y las MOI 3,8%, mientras que las de combustibles y energía cayeron 30,2% según el INDEC. Las importaciones de bienes de consumo cayeron 14,5% i.a y las de bienes de capital retrocedieron 16,5% i.a La profunda primarización y la caída del consumo redujeron 4,6% el total del intercambio comercial. El saldo positivo que se espera para 2019 es de unos 14.000 M dóls. La exportación de carne vacuna a China volvió a crecer en octubre y en el acumulado de los diez primeros meses del año sumó 2.400,4 M dóls según el Instituto de Promoción de Carne Vacuna Argentina, un aumento de 52,3% i.a. Las importaciones alcanzaron un valor de poco más de 3.400 M dóls en el último mes de la gestión Cambiemos y cayeron 14,5% i.a en bienes de consumo i.a, las de autos -58,5%, las de bienes de capital -16,5% y las de insumos -29%.

Control de importaciones. La suba de 2,5% al 3% de la tasa de estadística a las importaciones de manera indiferenciada decidido por el gobierno alertó a sectores industriales porque no se excluye la compra de insumos y materias primas necesarias para producción y exportaciones, y esperan que el capítulo pueda ser mejorado. A diferencia del gobierno MM el aumento de la tasa de estadística no alcanza a las importaciones desde el Mercosur o de mercados con acuerdos comerciales preferenciales con Argentina. En tanto se reestructura la Dirección General de Aduanas, el gobierno apuesta a la defensa de la producción nacional con la vuelta de controles al etiquetado en más posiciones arancelarias, verificación de componentes y piezas y aduanas especializadas. Tras consultas con industriales, el gobierno avanza en la instrumentación de licencias no automáticas de importación que se aprobarían en dos meses.

Brasil La balanza comercial con Brasil tuvo en diciembre un superávit de 196 M dóls para la Argentina, el segundo registro más alto del año, según el Ministerio de Desarrollo, Industria y Comercio Exterior de Brasil. El superávit comercial de 2019 fue de 1.017 M dóls, una mejora de 5.080 M respecto al 2018, año durante el cual hubo un déficit comercial de 4.063 M dóls. Según estos datos, la balanza comercial bilateral finalizaría con un superávit en favor de Argentina, el primer saldo anual positivo desde 2002. Las exportaciones totalizaron 905 M dóls en el mes y las importaciones sumaron 709 M. Según el INDEC, la Argentina tendría en 2019 un superávit comercial total de 16.000 M dóls, una mejora de 19.800 M dóls respecto a 2018. A raíz de una larga conversación telefónica con su par brasileño, el canciller Felipe Solá visitará por invitación del mismo a Brasil a fines de enero para tratar el problema del arancel externo común del Mercosur.

Mercosur-UE La última cumbreno fue importante: el bloque pidió dinamizar el acuerdo firmado con la UE, pero elgobierno del presidente AF no le asignó importancia inmediata y será revisado en su totalidad durante el I semestre 2020. La revisión abarcará “toda la letra chica del acuerdo. Se han encontrado fragilidades muy grandes con desventajas para la Argentina verdaderamente enormes. Pero como Mercosur-UE no es agenda urgente, quedará para analizar en 2020".

Plan exportador para el sudeste asiático, África y el mundo árabeLa Cancillería prepara un plan estratégico de exportaciones para las tres regiones mencionadas y para intensificar el intercambio en el Mercosur.

**MERCADOS**

El pulso del mercado en 2020 está atado a la evolución de la renegociación de la deuda, en un contexto de fuerte restricción cambiaria y donde el principal poder de fuego del gobierno estará puesto en el consumo como motor de la potencial reactivación económica. Con respecto al mercado cambiario, en 2020 coexistirán múltiples tipos de cambio, con un dólar oficial solo de referencia para la liquidación de exportaciones pero inaccesible, así que el dólar oficial pasa a ser el MEP y el contado con liqui. En el escenario positivo “el dólar seguiría la tendencia alcista moderada en las cotizaciones libres. El foco estará en los exportadores del agro que serán la principal puja a la cotización del oficial”. El consumo pasará a ser muy importante, ya que es el único donde el Estado podrá intervenir, y aumentará su importancia en la reactivación.

En un escenario positivo, el Merval debería tender hacia un curso ascendente. El segmento de renta fija sería el mejor ubicado, “por la mayor demanda de bonos actuales y reperfilados, y la consecuente baja del riesgo país a niveles pre-PASO”. En renta variable, no se esperan alzas en el corto plazo, aunque podría haber lentas mejoras a mediano y largo plazo si se ven claros signos de recuperación económica. Por su parte, los títulos públicos estarán atados a las posibilidades de renegociación de la deuda. Si fuera más beneficiosa que lo esperado, habrá suba de precios por un mejor flujo de fondos futuro y sino ocurrirá lo contrario.

En un escenario pesimista, se dispararía el riesgo país y bajaría la cotización de bonos. Las acciones tendrían una pérdida importante y la cotización libre del dólar superaría a la del oficial, con un incremento de la inflación y una profundización de la recesión. Los bonos estarán guiados en el corto plazo por la expectativa de cobro de cupones “hasta que se resuelva la reestructuración de la deuda”. La negociación se irá dando por etapas, a medida de que el Tesoro vaya enfrentando los distintos vencimientos, porque las reservas no alcanzan para enfrentar todos los vencimientos, por lo cual se guardarán los dólares para enfrentar los bonos bajo ley extranjera. En el corto plazo el comportamiento de los ADRs puede ser negativo.

Pero todo dependerá del acuerdo de reestructuración de deuda que alcance el gobierno con los acreedores, y que tan sustentable se convierta la deuda y la situación fiscal del país.

Respecto al dólar, 2020 comenzó sin modificaciones respecto a los finales del 2019. Las restricciones para comprar moneda extranjera redujeron la demanda y la oferta disponible tiene a las compras oficiales como único sostén de la cotización. Hay poco margen para una modificación en el corto plazo, por lo cual se anticipan un primer bimestre sin mayores cambios.

Aparte del impuesto, otro factor que puede frenar la compra de dólares es el renovado atractivo de los títulos públicos, especialmente en pesos, como los Bonar 20 ajustables por CER y hay también otros papeles en pesos de alto rendimiento como el Bonar 2024 yuno de los motivos del alza es la sanción de la megaley promulgada el 22/12 , aunque también se cree que la negociación con los acreedores privados concluiría en un canje de títulos con mayores plazos y gracia para los intereses, el nuevo valor presente neto dejaría margen para una más alzas. En cuanto a la licitación de Letras que efectuará el Tesoro, éste volvió a colocar deuda en pesos a corto plazo a una tasa efectiva anual de 49,8% y los fondos obtenidos se aplicaron al pago de los 20.800 M pesos en títulos del 22/12. Las acciones subieron en Buenos Aires y en los ADRs en Nueva Yorken la última semana completa de diciembre, sobre todo los títulos de los bancos, porque éstos tienen fuerte inversión en esos títulos. En la Bolsa primero se verá qué pasa con el dólar y si éste da lugar a más alzas en las acciones.

Según una cita de Federico Kucher en Página 12, al discutir sobre la emisión de base monetaria, el consultor **Miguel Bein** señaló que el control de cambios resguarda los precios de los efectos de la emisión. Si bien esa afirmación no es del todo cierta, sí lo es su conclusión: “No hay riesgo. Porque **la inflación en Argentina es cambiaria, no monetaria. Argentina únicamente estabiliza precios cuando el dólar se estabiliza a mediano plazo**”.

**-Dólar**Antes del recargo del 30% al dólar para atesoramiento y a consumos en dólares por tarjeta, el cepo duro había estabilizado el tipo de cambio. El recargo del 30% llevó el dólar blue al área de 77 a 80 pesos y al dólar bolsa en los 70 a 75, con un dólar oficial que sigue estable en 63 y el mayorista al borde de los 60. Una descripció casi diaria de las distintas cotizaciones, en el COMPLEMENTO INFORMATIVO. Como sucedió desde principios de mes, los valores se acomodaron en el rango inferior de la banda de regulación oficial, que volvió a ser el mínimo, al operarse en los 59,82. Las compras oficiales sostuvieron la cotización con pocos cambios hasta el cierre. Al comienzo de la segunda semana de enero las variables financieras se mantenían relativamente estables: el dólar en 62,98 pesos minorista y la mayorista en 59,81; el paralelo en 77,25 pesos, en alza, y el dólar bolsa (implícito en las operaciones con bonos) en 75,62 pesos, en baja.

**-- Bolsa** El 4/12 El S&P Merval subió casi 6% a 34.692pb, impulsado por las financieras y las energéticas, luego de dos jornadas seguidas de pérdidas, por recompras de carteras. El 10/12 bajó 4,8% y los títulos públicos perdieron hasta 4,4% por las expectativas sobre el plan económico del nuevo gobierno y, ante todo, cómo se encarará la reestructuración de la deuda.La baja fue generalizada, pero los bancos y las energéticas fueron las acciones más castigadas y los bonos en dólares fueron los más castigados entre las emisiones de renta fija. Las mayores bajas, entre 7 y 8%, correspondieron a Supervielle, Banco Macro y el Grupo Financiero Galicia. Los ADRs locales en Wall Street tuvieron similar tendencia, un poco más fuerte y las peores actuaciones correspondieron a Edenor, Irsa y Pampa Energía, pese a la recuperación del día previo. La reacción desfavorable con las acciones del 17/12 fue por la ratificación del congelamiento de tarifas de servicios públicos por seis meses y afectó especialmente a las empresas de los sectores involucrados: Edenor, -7,5%; Transportadora de Gas del Sur, -5,5%; Central Puerto, -5,4%; Transportadora de Gas del Norte, -5,2%; y Transener -4,9%. Arrastrado por las pérdidas de las acciones energéticas, el S&P Merval cayó 1,86% ese día. Al mismo tiempo, las subas de impuestos y la intención de usar los dólares del BCRA para pagar la deuda tranquilizaron a los inversores y los títulos públicos tuvieron subas de entre el 5 y 8,8%, sobre todo en los bonos de legislación local, que redujeron el diferencial por legislación. Los bonos subieron más de un 8% el 19/12 porque los inversores reaccionaron favorablemente a la reiterada intención del nuevo gobierno de llevar a cabo la renegociación de deuda. Los principales bonos en dólares, que cotizan en pesos, subieron más del 6% y los que cotizan en dólares subieron más del 8%, con el Discount bajo ley argentina en primera fila con una mejora de 8,2%. El 18/12 el S&P Merval subió 1,9%, a 37.620 puntos, impulsada por las acciones de los sectores financiero y energético, luego de la baja de igual magnitud del día anterior y las principales alzas estuvieron en BBVA (+6%), Banco Macro (+3,6%) y Transener (+3,1%), con bajas sólo en Central Puerto y Banco Supervielle, mientras los analistas empiezan a coincidir que el paquete fiscal cae bien en los inversores externos porque las medidas del nuevo gobierno podrían mejorar la capacidad de pago del país. La bolsa porteña mantenía el 27/12 una firme trayectoria alcista de precios por la sostenida recompra de acciones por fin de año y luego de que el Gobierno lograra aprobar la ley de "Solidaridad Social y Reactivación Productiva". Por lo que parece, el mercado reacciona favorablemente a los cambios introducidos en la Ley de Emergencia y el índice S&P Merval subía a 43.305,69 unidades, acumulando en seis sesiones consecutivas una suba de 17,30%. El Merval registra en lo que va de 2019 un alza del 43% frente a una inflación estimada del 55%. La trayectoria alcista del mercado volvía a ser liderada por las energéticas y financieras. El 27/12 el S&P Merval bajó 1,41%, por una moderada toma de ganancias, y en la semana ganó 7,89% recuperando niveles previos a las PASO en pesos, al finalizar por encima de los 41.600 puntos. Los mayores avances fueron Sociedad Comercial del Plata, Cablevisión Holding, YPF, Transportadora de Gas del Norte y Pampa Energía y hubo bajas en Edenor, Central Puerto, Banco Francés, Grupo Financiero Galicia y Cresud. De la misma manera, las acciones argentinas que cotizan en Wall Street terminaron con mayoría de retrocesos ,que afectaron a Central Puerto, Edenor, Banco Francés, Banco Supervielle y Corporación América. Mercado Libre fue la única don una pequeña ganancia fue para Mercado Libre. Los bonos subieron y los expertos lo atribuyeron a la promulgación de la "Ley de solidaridad social y reactivación productiva" y también porque en el exterior hay cierto optimismo respecto a los posibles términos de la renegociación de deuda y por la demanda de inversores locales para evitar o reducir de esta forma el pago de bienes personales.

En la primera rueda del 2020, las acciones y los bonos argentinos operaron en baja (-1,3%) a 41.106,97 p.b; las más importantes fueron para Edenor, Telecom y Cresud, y en las subas se destacó Cablevisión. Los ADR's también tuvieron comportamientos negativos, empezando por Central Puerto, IRSA y Edenor. La suba de los últimos días de 2019 también se debió a que se está reactivando la demanda de Letras en pesos de corto plazo, según lo muestra el rollover conseguido en las últimas licitaciones. En cambio, **el retroceso de los bonos al inicio de la tercera semana de enero fue porque el gobierno nacional no realizará un salvataje a la provincia de Buenos Aires, por lo que podría ser necesario *reperfilar* la deuda en la provincia**. El Merval se debe comparar con el máximo histórico de 44.470,76 unidades del 9/8/19, previo a las PASO. En el segmento de renta fija, los principales bonos soberanos en dólares registraron bajas de hasta el 6,6%. Para los bonos de Ley local las paridades cerraron en un promedio del 47%, y en los de Ley extranjera en un promedio del 51%, por lo que el mercado vuelve a descontar en los precios de los activos mayores probabilidades de una reestructuración por etapas. La baja de los bonos no pudo ser contenida luego del corte al 31/12 aunque el 2/1 el Gobierno autorizó la emisión de letras del tesoro que serán suscriptas por el BCRA por más de 1.300 M dóls a utilizar sólo para pagar deuda en dólares y confirmó los pagos de los cupones que vencían en diciembre. Pero los títulos en pesos volvieron a aumentar hasta un máximo de 5,4%, porque están operando a paridades bajas, vencimientos en el corto plazo y con un Ministerio de Economía que emite letras en pesos para poder pagar los bonos y reciclar la deuda sin que esto genere una expansión de la base monetaria. El 6/1 la bolsa porteña subió 2,3% y los títulos públicos hasta 3% después de las bajas del final de la primera semana. Al cumplirse un mes del nuevo gobierno, las acciones líderes de la bolsa porteña su segunda suba consecutiva, por recomposiciones de carteras ante expectativas de una pronta reestructuración de deuda soberana y el índice accionario se situó en 42.740,38 unidades: el impulso lo dieron las empresas de consumo masivo y del sector financiero, como Cablevisión, Comercial del Plata y BBVA al igual que Supervielle. Durante la primera semana completa de enero, el panel líder acumuló un avance del 5,5%, en pesos y en renta fija, los principales bonos soberanos en dólares concluyeron sin un rumbo claro después de haber tenido una recuperación.

**-- Riesgo país y clima de negocios** El 4/12 el riesgo país en baja, tras las fuertes subas anteriores y el 17/12 cayó 7,5% a 1.997 p.b., la primera vez desde octubre que el indicador de JP Morgan se ubica abajo de las 2.000 unidades. En consonancia con la suba de los bonos, el riesgo-país siguió en baja y el 18/12 perforó los 1.900 p.b al bajar a 1.888 unidades, dejando atrás la fuerte suba que siguió a la victoria de AF en las PASO, por el temor de los inversores a un nuevo default, cuando llegó a ubicarse cerca de los 2.600 p.b. El 2/1 dentro de la baja tuvo una pequeña suba a 1.824 p.b, por una mayor cautela de los inversores en espera de novedades sobre la reestructuración de la deuda y por eso se situó en 1.941 puntos el 6/1, pero el 10/1 ya estaba en 1.820 p.b. En congruencia con esta evolución, el MSCI mantuvo el 19/12 a la Argentina en la categoría de “mercado emergente”, demorando así, hasta junio 2020, la decisión de eliminar al país, que se encuentra al borde del descenso del índice, aunque si se mantuvieran los controles cambiarios, podría volver a la categoría de “mercado frontera”, de la que salió en 2018.

**-- Empresas** El año 2019 terminó con anuncios de reestructuración de deuda, siempre por falta de financiamiento, caída de la actividad económica, retracción del consumo y falta de financiamiento, pero cobra fuerza la búsqueda de soluciones y la aparición de inversiones por el agotamiento de la fase recesiva que se ve más segura de concluir si el nuevo gobierno consigue encauzar su programa de reforzar la actividad productiva y el consumo encontrando una forma de resolver el problema de la abultada deuda externa. Un pantallazo sobre la situación de grandes empresas se puede ver en el COMPLEMENTO INFORMATIVO.

**PRODUCCIÓN**

**Sector agropecuario y agroindustria.** Producción. A principios de diciembre el campo aún tenía en su poder 38 M ton de soja y maíz sin comercializar que representaban unos 10.000 M dóls. En el caso de la soja, con una cosecha de 56 M ton quedaban por comercializar15,3 M ton, que con las 4,5 M ton que aún estaban sin precio, sumaban cerca de 20 M ton por poco menos de 7.000 M dóls. Pese a que en algunas regiones hay falta de lluvias, la siembra de la cosecha gruesa está avanzando y la superficie implantada superó el 70% de las 17,7 M has proyectadas para la campaña 2019/20, pero hay retraso en el centro y SO de la PBA y S de La Pampa. En el maíz, el avance es de 63% de las 6,3 M has, un poco demorada respecto a la campaña anterior y en el trigo la cosecha va con buen ritmo con una proyección de cosecha que se mantiene en los 18,5 M ton. El Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA) mantuvo sin cambios el 17/1 sus previsiones de producción para la soja, el maíz y el trigo 2019/20 de Argentina en 53 M ton, 50 M y 19 M, respectivamente.

Precios al público La brecha de precios para los principales productos agropecuarios que van a la mesa familiar subió 7,8% en diciembre, y **los consumidores pagaron 5,11 veces más de lo que cobró el productor por lo cosechado en de sus campos.** El cálculo está muy impulsado por el precio final de la papa, la zanahoria y la mandarina, según el Índice de Precios en Origen y Destino (Ipod) del sector de Economías Regionales de la Confederación Argentina de la Mediana Empresa (Came).

Carne porcina Después de fuertes incrementos en la importación de carne porcina, que creció 3,7 veces de 2016 a 2018 hasta llegar a más de 45.100 ton, la tendencia se revirtió por la devaluación y el interés de los grandes productores mundiales por abastecer a China, afectada por la fiebre porcina africana. Sin embargo, esta situación puede convertirse en un gran apoyo para los productores nacionales, pues la exportación paga dos a tres veces más que el mercado interno y si bien hay productores medianos que exportan, hay una masa de productores pequeños que podría aprovechar esta oportunidad, ya que se trata de una situación que se extenderá en el tiempo.

Política económica El ministro de Agricultura, Luis Basterra, dijo que las retenciones a las exportaciones agropecuarias “son decisiones que hay que jugar de manera equilibrada”, “porque meter más presión podría traer menor producción, no meter presión podría llevar a no poder cumplir con un plan de gobierno equilibrado”. “Mauricio Macri fue con un discurso en que el peor de los males eran las retenciones y quedó demostrado que el peor de los males era Macri, porque lo que hizo fue desequilibrar toda la economía”, dijo en Formosa, y agregó que “ahora hay que hacer un estudio meticuloso del disturbio económico que generó, porque a nosotros no nos sirve que el campo no crezca”. Aclaró que “el campo es generador de dólares para pagar la deuda de Argentina, que es algo central para poder tener equilibrada la macroeconomia” y reiteró que “todos los sectores que más tienen van a tener que hacer más esfuerzo que los que menos tienen, que están atravesando una situación angustiante”.

Retenciones e impuestos El gobierno nacional modificó el esquema de retenciones a las exportaciones agroindustriales mediante el decreto 37 y la resolución 196 de Agricultura, que deja abierta la posibilidad de establecer alícuotas más altas y se dispuso cerrar el registro para declarar las exportaciones de granos el 16/12. El objetivo es aumentar el gasto público sin aumentar el déficit fiscal primario y reactivar el consumo interno. El gobierno AF dejó sin efecto el esquema establecido por el ex presidente MM en septiembre 2018, en medio de la crisis financiera, cuando dispuso que todas las exportaciones pagaran hasta 12% de retención, pero sin superar los 4 pesos por dólar de exportación. Ahora, se eliminó ese tope de relación entre monedas y quedó vigente la alícuota del 12%. La soja, que ya tenía 18% fijo de retención, pasará a pagar 30%, igual que sus subproductos (aceite y harina). Trigo, maíz y otros productos, que abonaban sólo 4 pesos por dólar, quedan con 12%. Y carnes, leche en polvo, harinas y legumbres, 9%. Esas son las alícuotas que se imponen de hecho, porque ni el decreto ni la resolución del gobierno precisan los nuevos derechos de exportación para la soja y sus derivados, los cereales y el resto de los productos agrícolas que se exportan a granel. Por su parte, los empresarios industriales temen un posible aumento en el impuesto para la exportación de manufacturas.

Las explicaciones del Gobierno, son: la grave situación de las finanzas públicas, que requiere urgentes medidas de carácter fiscal que permitan atender, al menos parcialmente, los gastos presupuestarios con recursos genuinos, y también que desde el 3/9/18, cuando Macri impuso el ahora disuelto esquema de retenciones, el valor del peso cayó frente al dólar con una devaluación del 60%. La incógnita era si habría nuevas medidas sobre impuestos, pero, siempre que se cierra el registro para declarar exportaciones de granos es porque atrás hay otra decisión sobre impuestos, aunque el decreto 37 tiene un párrafo que muchos creen que es sugerente: “Es clara la intención del Congreso de dotar al Poder Ejecutivo de herramientas que le permitan adoptar, en forma ágil, medidas de política económica, cambiaria o de comercio exterior, estabilizar los precios internos y atender las necesidades de las finanzas públicas”. El Gobierno explicó que con la suba de las retenciones se volvió al mismo nivel de 2018, después de que el campo resultara el sector más beneficiado por la devaluación. Sostienen que, en septiembre de 2018, la soja pagaba una alícuota del 28,5%, pero la suba del tipo de cambio licuó los 4 pesos por dólar y pasó a tributar 24,5%.

Las retenciones tienen un historial conflictivo. En marzo 2008, el Gobierno K aplicó un esquema de retenciones móviles al agro, que generó la protesta del sector. En julio 2008, el vicepresidente Julio Cobos votó contra las retenciones móviles. En diciembre 2015, Macri eliminó las retenciones al trigo y al maíz y fijó un esquema de reducción de retenciones para la soja. En septiembre 2018, el ex ministro de Hacienda, Nicolás Dujovne, anunció el regreso ampliado de las retenciones. En diciembre 2019, el nuevo gobierno de AF aumentó las retenciones a todo el complejo agroindustrial.

El impacto en Córdoba del nuevo esquema de retenciones a las exportaciones agroindustriales sería de una transferencia extra de entre 260 millones (sólo fiscal) y 325 millones de dólares (al fisco y a otros sectores de la economía), según cálculos del Ieral de Fundación Mediterránea y de la Bolsa de Cereales local. En el país, la transferencia adicional sería de 1.800 M dóls, según la SRA. El maní, cuyas ventas externas se realizan en su totalidad desde Córdoba, quedará gravado con 12% para los embarques de maní confitería e industria. Mientras, los productos elaborados (manteca de maní, tostados y otros) tendrán una alícuota de 9%; hasta el momento, el maní tributaba 4 pesos por dólar (ver La Voz del Interior y Diario San Francisco, 15/12/19).

El nuevo régimen de retenciones al agro podría incrementar la recaudación proveniente del sector en unos 750 M dóls adicionales para el fisco. La Bolsa de Cereales de Buenos Aires calculó el aporte del sector agroexportador en 5.270 M dóls provenientes de las seis cadenas de cultivos extensivos, y advirtió que la que reconoce como una “actualización de las retenciones” se da en medio de un escenario climático y de precios internacionales adverso, con impacto macro y en el productor. Dijo que la recaudación del sector aumentará en realidad 598 M dóls por la disminución en otros impuestos, que llevaría el aporte total a 10.839 M dóls y vaticinó que la sequía podría reducir el PB agrícola en más de 2.000 M dóls y que para la campaña 2020/2021 el nuevo esquema impositivo reducirá el área sembrada y la inversión en tecnología en cereales y oleaginosas (ver BAE, 20/12/19)

 Losruralistas de la Mesa de Enlacese movilizaron cuando se confirmó que se elevaríanlas alícuotas de las retenciones, que con la última devaluación Macri había licuado. Aunque hay productores autoconvocados que promueven protestas y hubo un paro de comercialización en el NOA y el NEA, el 23/12 AF se reunió con una Mesa de Enlace que no tenía posiciones homogéneas y que, al mismo tiempo, buscaba contener la presión cada vez mayor de las bases para ir a una protesta. La oposición del campo a la ley de Emergencia Económica es porque generaliza la suba de retenciones y libera a las provincias del pacto fiscal que frenaba o limitaba los aumentos de gravámenes (Inmobiliario, Sellos, Ingresos Brutos). El intento del presidente AF de buscar un arreglo con la Mesa de Enlace que reúne a las cuatro entidades principales del campo (Sociedad Rural, CRA, Federación Agraria y Coninagro), y del ministro de Agricultura, Luis Basterra,que recibió a las entidades del NOA-NEA muestran por ahora la intención de llegar a una salida que conforme a todos y contenga a los que salieron a las rutas, lo que no fue así con un importante grupo de la Federación Agraria y de Coninagro. El problema más grave está efectivamente en el norte, lejos del puerto y con rindes más bajos que en la pampa húmeda, pero no es aceptable que la clase pasiva y los productores soportan el peso fuerte de la recaudación para la emergencia, sin tener en cuenta cómo se originaron los problemas en los cuatro años anteriores. El gobierno, por su parte, sabe que tiene que recurrir a las retenciones y que la resistencia es fuerte, pero no quiere incurrir en los errores de 2018. La resistencia se debe también al mal clima y a los impuestos provinciales en alza, ya que las retenciones no son coparticipables, y sobre todo cómo se va a instrumentar la segmentación. La SRA calcula que la recaudación por retenciones pasó de 3.572 M dóls en la campaña 17/18, destacada por la sequía, a 5.834 M con el récord productivo de la 18/19 y ahora, con una menor cosecha, baja de precios internacionales, la recaudación hubiera sido de 4.763 M, pero con la aplicación de la ley (30% para soja; y 12% para los cereales) la cifra oscilaría entre los 6.572 M y 7.400 M en caso de que se aplicara el máximo posible. Todo eso con una producción de unos 100 M ton. Lo que tampoco toman en cuenta los productores es que ya hicieron todo lo posible por zafar de los nuevos impuestos vendiendo más del 40% destinadas a la exportación, por lo que se terminarán rigiendo por las condiciones previas.

El proyecto de Ley Impositiva del Gobierno de la Provincia de Buenos Airesque ingresó a la Legislatura provincial promueve un aumento del Impuesto Inmobiliario Rural de un 15% para pequeños productores, de un 35% a 55% para estratos medios y en superficies de más de 2.000 has, un 12,9% por encima de la inflación. Según explicó elministro de Economía de la provincia, Pablo López, "a más de la mitad de los propietarios rurales se les aplicará una actualización por debajo de la inflación 2019", a lo que se debe agregar la opción del descuento del 20% por pago en una cuota, por lo que, según explicó, este proyecto de leyata los aumentos al porcentaje de inflación de este año, que según los privados se ubica en 54,6%. Lo que caracteriza a la propuesta es el esquema de progresividadal momento de la aplicación y de segmentación para propietarios rurales, que incluye la actividad lechera. Las entidades rurales gremiales están divididas frente al paquete tributario. Para la Federación Agraria Argentina (FAA) es una medida de auxilio para los agricultores y tamberos de escala chica, pero la dirección mostró su preocupación por el aumento de la Tasa Vial, que si bien está a cargo de los municipios está atada a la suba del Inmobiliario Rural. En cambio, la Asociación de Confederaciones Rurales de Buenos Aires y La Pampa (Carbap), se mostró contrario a cualquier tipo de clasificación.

Las economías regionalespiden un trato diferencial en materia tributaria y productores autoconvocados de distintos lugares del país analizan llevar a cabo protestas en la ruta. Por eso, el ministro Luis Basterrarecibió a la Mesa Regional NEA-NOA, un espacio creado a mediados de diciembre y que se propone representar los intereses de los productores de esa región. Este sector eligió entrevistarse con el titular de la cartera agropecuaria nacional por fuera del espacio de la Mesa de Enlace, y también el 20/1 la Mesa Regional NEA-NOA deberá acercar propuestas, mientras que el titular de la cartera agropecuaria evaluará un tratamiento más urgente para el cultivo de girasol, que inicia su período de cosecha.

**Industria y pymes** Política industrial El ministro de Desarrollo Productivo, Matías Kulfas, y el presidente del Grupo Techint, Paolo Rocca, coincidieron en la necesidad deponer en marchauna política con bases industriales para recuperar de la crisisa la actividad fabril y que la estrategia para generar empleo y promover la inversión debe estar centrada en la cadena de valor manufacturera, a lo que hay que agregar el petróleo y el gas de Vaca Muerta y la agroindustria, las dos áreas en condiciones de ponerse en marcha más rápido. Hubo elogios de Rocca al gobierno AF y por primera vez en mucho tiempo empresarios afines a Rocca se centraron en la importancia de la industria y a raíz de esa inquietud, apreciaron la vocación industrial del nuevo gobierno.  Por su parte, los sectores que más sufrieron las políticas de desindustrialización de la era Macri y la caída de la demanda dijeron que lo que se precisa para generar empleo con rapidez financiamiento accesible, administración de las importaciones y acciones para mejorar el consumo. Entre las políticas que favorezcan el consumo masivo como los planes Ahora 3, 6 y 12 a tasa 0% o próxima, se necesita financiamiento para capital de trabajo; administración del comercio exterior; créditos para inversión productiva a tasa preferencial; refinanciar deudas fiscales y suspender embargos por 180 días.

Producción . La actividad industrial bajó en noviembre 0,5% i.a y en los once primeros meses de 2019 acumuló un retroceso del 5,2%, según el IPI de FIEL, aunque frente a octubre pasado, noviembre mostró una mejora de 1,1% en la medición s.e –interrumpiendo dos meses de caída consecutiva- debido a una mejora en la producción de alimentos y bebidas, la refinación de petróleo y los insumos químicos y plásticos. Respecto a octubre, la baja fue de 6,4% con estacionalidad. Pero la producción automotriz tuvo un nuevo retroceso i.a, por una fuerte caída en la producción de utilitarios. En minerales no metálicos hubo otra contracción y la caída suma 19 meses consecutivos. En once meses y en la comparación i.a el crecimiento fue liderado por el procesamiento de crudo (1,3%) y la producción de alimentos y bebidas (0,9%). 24 Unos días después, Orlando Ferreres dio unos resultados un poco diferentes: una caída de la producción industrial de 4,8% en noviembre con una acumulación de bajas de 4,4% en los once primeros meses de 2019 y fue el peor resultado de los últimos seis meses por la profundización de las caídas en maquinaria y equipo, metales básicos, minerales no metálicos y del sector de alimentos, que siguió en caída después de siete meses en alza.

Según el INDEC, las exportaciones manufactureras en octubre ya habían caído -10% y fue en gran parte una consecuencia de la baja en el mercado interno, pues la menor escala de ventas acentuó la falta de competitividad, sumado a las altas tasas de interés y los tarifazos. Con todo, hubo una cierta recuperaciónen octubre respecto a septiembre, aunque esa mejora desestacionalizadamensual se debe también a que septiembre fue un muy mal mes para la industria. Durante la gestión Cambiemos, entre 2016 y 2019, laindustria local tuvo lamayor caída mundial  según la ONU, con una baja en dicho período de 12,2%, seguido por Jordania (-10,5%) y Burundi (-2,6%). La caída se acentuó a partir del II trimestre 2018, por la devaluación, la contracción del mercado interno y la primarización exportadora. Ocipex (Observatorio de Coyuntura Internacional y Política Exterior) de la ONUDI (Organización de las Naciones Unidas para el Desarrollo Industrial)  afirmó “Argentina representó un caso absolutamente idiosincrásico y autogenerado de contracción y pauperización productiva, en favor de un modelo de valorización financiera igualmente singular en la región y en el mundo".

En octubre, según el INDEC, la utilización de la capacidad instalada de la industria bajó al 62,1%, contra el 64,8% de octubre 2018 (-2,7% i.a). Con todo, fue la cifra más alta de los diez primeros meses de 2019 y en seis de los diez meses relevados hasta ahora, el uso de la capacidad instalada estuvo por debajo del 60%, y la mejor evolución podría deberse a un aumento en las exportaciones en algunos sectores. La industria nunca superó el 69,2% en el uso de su capacidad instalada durante la administración MM.

Producción automotriz. Cayó 26,4% i-a en noviembre y suma quince meses de baja consecutivas, mientras que las exportaciones tuvieron una reducción del 31,2% en la misma comparación i.a, según la Asociación de Fabricantes de Automotores (Adefa). La producción del mes en las terminales fue de 27.099 unidades, -14,9 % respecto a octubre. En los once meses acumulados de enero a noviembre, el sector produjo 300.263 unidades de autos y utilitarios, -32,7% respecto al mismo período de 2018. El número de vehículos exportados en noviembre fue de 17.921 unidades, - 7,3% con relación a octubre, y -31,2% si la comparación es contra el mismo mes del 2018 y en el acumulado del año, el sector exportó 205.283 vehículos, -16,7 % respecto al mismo período de 2018, cuando se enviaron 246.413 unidades a diversos mercados. 31 Los patentamientos cayeron 42,7% en 2019 y sumaron sólo 459.592 unidades en todo el año, según ACARA. En diciembre se patentaron 21.190 vehículos, 17,8% menos que en noviembre y 25,20% menos i.a.

El derrumbe de la industria automotriz se reflejará en la producción de vehículos en 2019, que retrocederá a los niveles de 2005. La fabricación rondará las 320.000 unidades y representará una caída cercana al 32% respecto de 2018 y la situación no cambió en el IV trimestre. Las devaluaciones que multiplicaron por 6,5 el valor del dólar en cuatro años y la baja del poder adquisitivo fueron los elementos decisivos para modificar completamente las posibilidades de la producción automotriz nacional y esa tendencia, presente en los últimos cuatro años, se intensificó en 2019. En 2018, la producción de vehículos había sido de 466.649 unidades, 1,4% menos respecto de los 473.408 unidades fabricadas en 2017 y la industria automotriz espera que la producción pueda crecer 10% en 2020, si Brasil se recupera y la economía local deja atrás la recesión. En cuanto a las exportaciones, y contra el relato del gobierno anterior, caerán un 15% en forma general, y descenderán 16% las ventas hacia Brasil, el mayor destino comercial, en el que se está perdiendo mercado por la mayor presencia de los autos fabricados en México, con una industria más competitiva que la argentina. Desde la industria indicaron que la producción de Nissan no superará las 12.000 unidades y Toyota no pasaría de las 135.000.Un informe de la consultora Radar ya había señalado que "los cuatro años del Gobierno MM “resultaron negativos para la industria automotriz", pese a que se impulsó el programa "Un Millón", para producir esa cantidad de vehículos en 2023, y la firma del nuevo acuerdo bilateral con Brasil amenaza aún más a la industria ya que subirán las importaciones desde ese destino. Como conclusión las terminales afirman que "va a serdifícil mantener una industria automotriz en la Argentina", excepto en el segmento de las pick ups, salvo que cambien las políticas económicas, mediante los pedidos que han efectuado las terminales y la apertura de nuevos mercados para cortar con la "Brasil-dependencia". Según el sector autopartista, "el plan cero kilómetro estuvo permitiendo a terminales y concesionarios bajar stocks, pero no tuvo efectos en la producción porque la mayoría de lo que se vende son importados (el Gobierno MM permitió que más del 70% de autos vendidos fuera de origen extranjero)".

Plan Estratégico para la cadena automotriz El 17/12 en la sede Capital de Smata se presentó el plan estratégico 2030 para la cadena automotriz, con presencia de las cámaras ADEFA, AFAC, ACARA, Adimra, Grupo Proa y representantes de la Unión Obrera Metalúrgica, junto a funcionarios nacionales y provinciales. El Plan ingresará al Congreso en marzo y pretende ser el modelo tendiente a concretar el desarrollo en 2030 y según decidió el presidente AF **y** el ministro de Desarrollo Productivo, Matías Kulfas, esa propuesta elaborada por las empresas y los sindicatos de todos los sectores de la industria automotrizque incluye un acuerdo social y productivo,se replicará en otros sectores de la industria. El presidente AF lo sintetizó así: "Han dado el puntapié inicial del nuevo contrato social argentino" y lo refrendó el ministro Kulfas al señalar que "marca un inicio de acuerdo social" y "es un modelo para replicar". El plan, que define a la industria automotriz como *estratégica* para la producción nacional, fue elaborada a lo largo de once meses por Smata y la Unión Obrera Metalúrgica (UOM), las cámaras ADEFA, de terminales, AFAC, de autopartistas, ACARA, de concesionarios, y la Asociación de Industriales Metalúrgicos, más el grupo Proa, de los fabricantes de partes. Los empresarios piden reducción de impuestos, menos retenciones, suba de reintegros y apertura de mercados externos para retomar la senda del crecimiento. El ministro de Desarrollo Productivo, Matías Kulfas, recibió el 19/12 a los fabricantes de autos, golpeados por el impuesto a la compra de 0 km incluido en el megapaquete de ley. En la reunión -pedida por las empresas- ADEFA trató de flexibilizar un poco el proyecto de Impuestos Internos, después de haber participado con gran esperanza en obtener una baja de impuestos en el lanzamiento del Plan Automotriz. El impuesto a la compra de autos que quiere aplicar el gobierno, afectará al 43% de los modelos que se venden en el país, y sus precios aumentarán entre el 25% y el 4%. De los 978 modelos que se comercializan en el país, 57% quedarán exentos, 19% comenzarán a pagar la primera alícuota y 24% la segunda, lo que podría provocar una fuerte caída de las ventas.

Fabricaciónde partes para micros Scania, con presencia en 100 países, tiene dos plantas en Argentina y Brasil. En la provincia de Tucumán tiene 500 operarios y fabrica componentespara la trasmisión, piñones, coronas, cajas de cambio, diferenciales, ejes y paliers. Exporta el total de su producción a Brasil y a Suecia, cerrará este año con 1000 unidades de camiones vendidasy en micros, vendió 160 de larga y media distancia. En 2019 el mercado se desaceleró, conuna caída en las ventasde 30 a 35% en camiones y 40% en micros, pero conservan el posicionamiento en camiones y aumentaron el de buses. Esperan los anuncios del nuevo gobierno en apoyo de la industria y la empresa, que ya fabrica componentes para Scania y MAN tiene el propósito de fabricar también para Volkswagen y Navistar desde su planta tucumana.

Metalurgia Tuvo una baja de 8,3% i.a y acumula una baja de 7,7% i.a en los diez primeros meses.

Aranceles estadounidenses El 2/12 el presidente Trump anunció que volverá a cobrar aranceles a la Argentina y Brasil por importaciones de acero y aluminio; la siderurgia nacional pidió la intervención oficial para resguardar el empleo, consideró que el Mercosur debe buscar una negociación y criticaron el cambio de las reglas comerciales. Aluar, cuyas acciones tuvieron una baja de 11,9% en la bolsa, destacó que las exportaciones a ese país representan el 40% de su producción y no descartó que la medida sea de índole geopolítica. La UIA cree que la medida tiene un costado indudablemente político. Si bien Brasil afirmó que tiene un canal propio para negociarlo, lo que se hizo efectivo a lo largo del mes, la Argentina y Brasil tuvieron la misma respuesta en cuanto afirmaron que sus devaluaciones no fueron para ganar competitividad.

Pymes Más de 900 dirigentes de todo el país se reunieron en Parque Norte con la premisa de buscar consensos entre las Confederaciones gremiales empresarias, que representan a las Pymes. Estuvieron empresarios/as y representantes gremiales, autoridades nacionales y provinciales. Entre los empresarios, hubo discursos de la CGE, la CGERA y CAME y todos expresaron la necesidad imperiosa de unirse para lograr alcanzar las demandas del sector. Entre los conceptos más destacados se cuentan la seguridad de que el gobierno convocará a las pymes, que firman tener "propuestas y disposición para colaborar para ser parte de las grandes decisiones". Se recordó el cierre de la CGE en todas las dictaduras y se remarcó la necesidad de la reconstrucción actual siguiendo el modelo del fundador de la Confederación General Económica (CGE)José BerGelbard, con todas las Federaciones provinciales, CAME y CGERA porque es tiempo de unidad y búsqueda de consensos. También destacó la importancia de la sinergia entre el sector sindical y empresarios. Se afirmó que el pésimo momento actual **“**solo va a cambiar si las pymes somos protagonistas. Se destacó que después de haberse atomizado, las tres confederaciones lograron, después de mucho diálogo y de mucho esfuerzo, que la CGERA Y CAME confluyeran para recrear la CGE y nutrirla con los verdaderos y genuinos representantes, porque lasPymes representan el 80 % del empleo del país y el 99% de las empresas del país. Se cerraron 25.000 pymes en la gestión Cambiemos “y a 10 empleados por empresa, son 250.000 puestos de trabajo que se perdieron". El paquete de emergencia económica que el Gobierno envió al Congreso incluyen medidas para mejorar la difícil situación que atraviesan las pymes productivas, y abarca una moratoria para el pago de dudas con el fisco y rebaja en las contribuciones patronales. Además, habrá rebajas de contribuciones patronales y los empresarios destacaron la importancia del congelamiento por seis meses de las tarifas eléctricas, que posibilitará la previsibilidad sobre los costos, y en insumos de necesidad primaria que estaban atados al dólar. La única inquietud de los empresarios pymes ante el paquete oficial es la ausencia de líneas de créditos productivos que permitan acelerar el proceso de inversión, según el análisis efectuado por la dirección de la UIA. El diputado nacional electo por la provincia de Córdoba de parte del Frente de Todos y presidente de Apyme, Eduardo Fernández, remarcó la importancia de que los trabajadores cobren un bono de fin de año pero sostuvo que el Estado deberá hacer "todo lo posible para facilitar" que las pymes puedan garantizarlo, “con medidas fiscales y financieras. Hay que enriquecer el mercado interno y cerrar las brechas distributivas en el país".

Maquinaria agrícola Según estimaron en la Cámara Argentina de Fabricantes de Maquinaria Agrícola(CAFMA), las ventas finalizarán 2019 con una caída del 30%. Esta cámara está conformada por empresas argentinas, en rubros como siembra, cosecha, pulverización y tolvas autodescargables, entre otros. Explican la caída en las ventas por las elevadas tasas de crédito y los rubros más afectados son los implementos para la elaboración de forraje, tolvas autodescargables, tractores y en menor medida sembradoras. Las actuales tasas de interés imposibilitan a las empresas brindar financiamiento a sus clientes, que solo pueden acceder a tasas más bajas en el marco de las grandes exposiciones del sector, como Expoagro, pero la industria metalmecánica considera escasa a esa ventana de oportunidad. El ministro de Agricultura, Luis Basterra, dijo en la conferencia de prensa que brindó el pasado lunes junto a la Mesa de Enlaceque están evaluando la posibilidad de brindar créditos a través del Banco Naciónpara impulsar a la producción.

Licencias no automáticas El Gobierno inició consultas informales con referentes empresarios de la industria nacional para avanzar con las licencias no automáticas de importación, que se aprobarán en no menos de 60 días, tal como lo establece la  OMC. Los funcionarios nacionales están interiorizándose sobre lasituación de la producción local en determinados segmentos acerca de si sus importaciones se fabrican localmente; si se producen en el país, en qué escala se hace y si abastece plenamente el consumo local. Las licencias no automáticas (LNA) y los reglamentos técnicos serán las barreras principales para las importaciones que compitan directamente con la fabricación nacional. Industriales que mantuvieron contactos con funcionarios, reiteraron que el plazo para la nacionalización de bienes (vía LNA) no sería menor a los 60 días, como regula la OMC. Sería un cambio importante, ya que en la gestión MM se liberaron importaciones que, como máximo, demoraban una semana en entrar en competencia en el mercado local. El ministro de Desarrollo Productivo, Matías Kulfas, había adelantado a la Mesa Nacional de Unidad Pyme que las licencias no automáticas se usarán en el marco de las facultades otorgadas por la OMC. Y el gobierno también apostará a la defensa de la producción nacionalmediante medidas como el regreso de controles al etiquetado; canal rojo obligatorio en mayor número de posiciones arancelarias; verificación de componentes y piezas; y aduanas especializadas. Entre los sectores que más habían sido abandonados a las importaciones, especialmente las provenientes del Sudeste Asiático, se cuenta a la industria del calzado, la cadena textil, y los fabricantes de juguetes y marroquinería.

**Construcción y sector inmobiliario**La construcción espera encontrar un piso a su caída con el ahorro familiar que podría volcarse a la refacción y ampliación de viviendas, ante la imposibilidad de comprar dólares o acceder al crédito hipotecario. Y como el Gobierno hasta ahora no ha enviado ninguna señal respecto a la obra pública, no se esperan novedades hasta mediados de 2020.En octubre, el sector cayó 9,5% i.a, el indicador más bajo de los últimos cuatro meses, acumuló 14 caídas consecutivas, según el Indec, con un retroceso fue de 8,3% i.a en los primeros diez meses del año y de -3,5% en la comparación con septiembre, por lo que el sector seguía en octubre sin mostrar reacción.

**Energía**El diputado nacional del Frente de Todos, Darío Martínez, adelantó que el gobierno nacional buscará discutir en el I trimestre 2020 una nueva ley en el Congreso para incentivar el desarrollo de inversiones no convencionales, según *La Mañana* de Neuquén. “El objetivo es generar más certezas sobre las condiciones a la que vienen a invertir las empresas, garantizando reglas sostenibles y claras”, dijo el legislador, quien señaló que no necesariamente implica una modificación de la Ley de Hidrocaburos: “Podría ser también a través de un esquema paralelo, con otra ley”, y agregó: “Hay que generar una ecuación económica conveniente para el inversor, en la que no pierda Argentina, y que sea tentador y redituable para Neuquén”. Martínez, que también es el referente del presidente AF en Neuquén y preside la Comisión de Presupuesto y Hacienda, indicó que el gobierno mantiene “diálogo con las empresas desde hace meses” en el contexto del debate que se dará en el Congreso, y que el objetivo de ese marco normativo que se discutirá es “resolver cómo se hace para lograr que nuevos inversores entren a Neuquén”. Según el diario *Río Negro*, el 23/12 comenzaron las primeras reuniones entre las nuevas autoridades nacionales y las operadoras con desarrollos no convencionales en marcha, convocados por el gobernador de Neuquén, Omar Gutiérrez, y con la presencia del ministro de Desarrollo Productivo, Matías Kulfas. El 23/12, el presidente de YPF, Guillermo Nielsen, visitó los desarrollos de la compañía en Vaca Muerta y visitó un equipo de perforación de última tecnología que permite mover el equipo sin desmontar, lo cual ahorra tiempos de perforación y dijo que la visita “sirve para visualizar las posibilidades para el armado de la ingeniería financiera que nos permita expandir la actividad de YPF en Vaca Muerta”, luego recorrió una fractura en donde se avanza con la estimulación de cuatro pozos en línea, vio el desarrollo de la planta de arenas, recientemente ampliada para procesar 1ton/año y por último las salas desde donde se controla de forma remota toda la actividad de los pozos desde el momento de perforación hasta que se extrae el petróleo y el gas. Por último, Nielsen fue recibido por el gobernador de Neuquén, Omar Gutiérrez, quien reiteró que “Vamos a trabajar juntos para potenciar los recursos neuquinos y atraer inversiones que permitan generar desarrollo económico y social”. TGS finalizó la obra que la consolida como el primer midstreamer de Vaca Muerta: construyó un gasoducto y una planta de acondicionamiento en Tratayén (Neuquén) y lo hizo en un tiempo récord de 15 meses. “Estas obras son fundamentales para la evacuación del gas producido en Vaca Muerta. El gasoducto de 150 km, que atraviesa 30 áreas productivas de la formación, permitirá el transporte de hasta 60 MMm3/d, que serán acondicionados en la planta construida en Tratayén, previo a inyectarlo a los sistemas de transporte regulados”. La capacidad de acondicionamiento inicial de esta Planta es de 5 MMm3/d, y será ampliada en el futuro mediante la instalación de módulos que acompañarán el ritmo de desarrollo de las reservas. TGS ya cerró acuerdos para transportar gas de siete áreas productoras diferentes y está en conversación con productores para sumar nuevos bloques e incluso extender el gasoducto. “La culminación de esta obra es un orgullo inmenso para todos los que formamos TGS, porque fue pensada en 2016, y en octubre de 2018 hicimos realidad el comienzo de la obra.

El aumento en las retenciones, que en el caso del petróleo fueron del 6,7% al 12%, al quedar eliminado el tope de $4 por dólar fijado por el gobierno MM en septiembre 2018 retrotrajo el precio de paridad de exportación del crudo de poco más del 10% que el valor interno a una brecha que, según los distintos cálculos, va de menos de 6% a su casi completa desaparición y redujo la presión de las petroleras sobre el precio de los combustibles**.** Cuando AF eliminó el tope y las retenciones al crudo volvieron a la tasa original fijada por Macri, de 12%, se redujo el precio de paridad de exportación, que las refinadoras toman de referencia para fijar los precios internos, que surgen de descontar los tributos y el costo logístico a la cotización internacional del petróleo Brent, que a mediados de diciembre estaba en 65,33 pesos.Las naftas y el gas oil aumentaron el 1/12 un 6% por un alza en el impuesto a los combustibles líquidos y a los biocombustibles, y las petroleras lo aprovecharon para recomponer sus márgenes, ajustando el precio interno del crudo y acortando la brecha con los precios internacionales, por lo que las estaciones de servicio acumularon un aumento de 17% en un mes. 23 Diputados modificó un artículo del proyecto de Emergencia Económica para garantizar que los derechos a la exportación de hidrocarburos no reduzcan el valor boca de pozo para el cálculo y pago de las regalías provinciales.

**Minería** Alberto Hensel, secretario de Minería de la Nación,destacó que "no se puede hacer minería sin licencia social". Sus declaraciones surgieron a raíz de la suspensión por parte del gobernador mendocino de las modificaciones a la ley 7722, que permitían el uso de determinadas sustancias químicas para la explotación. "Las explicaciones hay que darlas, aunque haya sectores que no acepten ningún tipo de explicación. A la iniciativa que impulsó el gobernador Suárez lo que le faltó fue plantear la discusión desde el punto de vista social", y señaló que la minería es una actividad lícita relacionada con el potencial económico de la provincia de Mendoza, aunque se debió dar una discusión previa con difusión y foros. "Estoy convencido que se puede hacer minería sin contaminación ambiental. No tiene sentido que nos ocupemos de la producción minera y no del cuidado del ambiente.

La buena relación entre AF y el gobernador radical mendocino Rodolfo Suarez facilitó el entendimiento en la provincia entre Cambia Mendoza y el PJ local para modificar la Ley de Minería 7.722 y posibilitar su desarrollo en la provincia. Al mismo tiempo, el secretario de Minería de la Nación, Alberto Hensel, se reunió con funcionarios de las provincias mineras para impulsar la actividad en todo el país, que tendrá una rebaja de retenciones a sus exportaciones a una alícuota de 8%, igual que el petróleo. El anterior gobierno provincial de Alfredo Cornejo, la minería era particularmente considerada como una actividad que, al igual que en San Juan, podría multiplicar ingresos, por lo que el Estado provincial recuperó el control de la mina de potasio Río Colorado antes operada por la brasileña Vale, que dio lugar a un viaje a China de Suarez, donde encontraron interés en construir una planta piloto para industrializar 200.000 ton de potasio, y también en noviembre la legislatura provincial aprobó la Declaración de Impacto Ambiental que permite la exploración de Hierro Indio, el primer proyecto minero aprobado en 50 años en Mendoza. Para posibilitar la extracción se modificó la Ley 7.722, que evita el paso de proyectos mineros por la legislatura y autoriza el uso de sustancias como el cianuro. El peronismo primero se opuso pero luego solicitó modificaciones al texto, consentidas por el oficialismo mendocino, y el nuevo proyecto fue aprobado, con control ambiental, cuidado del agua, generar trabajo mendocino y contar con licencia social. Hensel, se reunió el 19/12 con las provincias mineras para incentivar la extracción y a que Mendoza y Chubut adapten su legislación local. En la Meseta Central de Chubut parece haber recursos para más de un siglo de actividad minera. En los proyectos enviados al Congreso se incluye larebaja de 12% al 8% en las retenciones a las exportaciones de minerales, el mismo beneficio que tendrán las petroleras. (ver*Ámbito Financiero* 18/12 Ariel Basile*Sintonía Alberto-Suárez replica en luz verde a minería*)*.* 23 Tras los cambios en las leyes provinciales para reducir la posible contaminación, el 20/12 la legislatura provincial de Mendoza aprobó, pese a las protestas, la ley 7.722. Las reformas a la ley de minería generaron nuevas protestas en Mendoza y Greenpeace dijo que contaminará el agua de la provincia. Finalmente, la modificación de la ley fue suspendida por el gobernador Suárez ante el fuerte rechazo popular, por lo que convocó a un debate e incluso a una consulta popular. La nueva ley no entrará en vigencia porque el PEN no la reglamentará.

**Ciencia, tecnología, educación, teletrabajo y emprendimientos**Fintech y comercio on line Mercado Libre, el unicornio fundado por Marcos Galperin se está expandiendo en el mercado fintech con Mercado Pago, que la compañía considera la estrella del año ya que con más de 500.000 comerciantes cobraron con códigos QR, crearon cuentas de inversión y sus directivos se comprometieron a retener talento y reforzar la industria del conocimiento en el país.

**COMERCIO Y SERVICIOS**

Comercio Los datos de ventas en shoppings y supermercados de noviembre reflejarían una suba nominal i.a, pero con un retroceso en términos reales. En una reunión con el presidente AF y el ministro de Salud,Ginés González García, las cámaras farmacéuticas acordaron unarebaja general de 8% en los medicamentos, que volverán a los valores del 6/12 y se mantendrán congelados hasta el 31/1/20. El acuerdo abarca a los laboratorios nacionales y extranjeros.

Comercio electrónicoEn el índice que elabora ONU y que abarca 152 países, la Argentina descendió del puesto 84 al 85 en comercio electrónico entre negocios y consumidores.

TransporteEl Gobierno nacional congelará por 120 días los subsidios al transporte público de pasajeros en el ÁMBA para realizar una revisión integral del esquema de tarifas. En esos cuatro meses se “estudiará la fórmula adecuada para el pago” de los subsidios a las empresas, y equiparar los costos de viajar en el AMBA con el resto de la provincias y evitar una escalada inflacionaria. Ese fue el motivo de las primeras reuniones que mantuvo el ministro de Transporte de la Nación, Mario Meoni, con sus pares de la Ciudad y Provincia de Buenos Aires, y con algunos gobernadores.

Mercado aerocomercial La lowcostNorwegian vendió al fondo de inversión IndigoPartners con base en Estados Unidos y amplia capacidad financiera, que mantendrá las operaciones de Norwegian. Su objetivo es concentrar el tráfico en América del Sur con 100 aviones y 100 M de pasajeros en 2020, una consecuencia de la política del ex ministro de Transporte, Guillermo Dietrich.

ComunicacionesTelefónica, Telecom y Claro conformarán una “Mesa Empresaria de la Industria TIC” para impulsar la transformación digital del país, que acordó articular propuestas en un foro que incluya la representación sindical de los trabajadores. Esta actividad representa 2,4% del PBI nacional y emplea alrededor de 80.000 personas.

ServiciosEl ex secretario de Recursos Hídricos Pablo Bereciartua planteó que en marzo próximo debería realizarse una audiencia pública para definir el aumento de tarifas que se aplicaría a partir del 1/5/20, que tendrá que resolver el actual gobierno de AF. Según destacó el ex funcionario en 2015 había más de 20 M de personas sin cloacas y que en cuatro años 1,7 M accedieron a ese servicio y 1 M al agua potable, más la construcción de 45 plantas de tratamiento cloacal.

Peajes El gobierno suspendió el aumento de peajesde rutas nacionales y de accesos a la CABA a cargo de Vialidad yla medida se mantendrá hasta que se analice una evaluación, con un diálogo con las empresas concesionarias.

**SALARIOS, EMPLEO Y SITUACIÓN SOCIAL**

**Salarios, jubilaciones, empleo y consumo** Salarios Por la corrida cambiaria de agosto, los salarios e ingresos laborales totales cayeron 3% real en septiembre. El aumento de salarios por decreto se pagará en tres cuotas. Por su parte, en cuatro años el salario real bajó 12 p.p. Las remuneraciones habían crecido 3,2% en octubre, por el bono de 5.000 pesos que otorgado por el anterior gobierno MM y significó una leve pérdida frente a la inflación de ese mes (3,3%). Los salarios registrados aumentaron 3,5% y los del sector privado informal o en negro se incrementaron en 2,1%. El jefe de Gabinete, Santiago Cafiero, anunció que "se está negociando" con los sectores productivos "un aumento de suma fija" para los salarios, a cuenta de las paritarias del 2020. Aunque no estableció el monto de la suma fija a cuenta, se cree que será de 6.000 a 9.000 pesos, por lo que descartó el pago de un bono, al explicar que se está negociando un "acuerdo de suma fija que haga subir los salarios de los que están más abajo" y resaltó la importancia de "inyectar una nueva masa salarial para reactivar el consumo", aclaró que los futuros aumentos en el marco del debate de las paritarias "no pueden poner en peligro el funcionamiento" de los comercios y pequeños productores, y explicó que "está en negociación el aumento de suma fija", que será absorbida por la paritaria de 2020. ElCentro de Economía Política Argentina(CEPA) mostró que, al aprobarse la modificación de la fórmula, al cierre del 2017, el ingreso de la mínima era de 7.240 y pasó a ser de 7.660 en marzo del 2018, cuando se aplicó por primera vez. En cambio, habría subido a 8.210 si se hubiese mantenido la anterior, que ajustaba mitad por los recursos tributarios de la seguridad social y mitad por el Ripte, en lugar de 70% por IPC y 30% por Ripte. Por eso el ministro de Economía, Martín Guzmán, afirmó que "en el único año que el país creció se decidió cambiar la ley para no compartir el crecimiento". El tema es objeto de una gran discusión y se transformó en un argumento contra la modificación establecida por el gobierno de AF, que –ante la imposibilidad de adecuar el conjunto del ingreso jubilatorio a la suba de la inflación- optó por achatar la pirámide de esos ingresos y beneficiar a los situados en el fondo, con aumentos menos significativos para los que están en más de los 20.000 pesos.

Empleo La desocupación bajó casi un punto (-0,9 p.p.) en el III trimestre 2019, al ubicarse en 9,7% de la PEA, pero todavía sigue por encima del 9% de igual período de 2018, según el INDEC. Pese la caída en el desempleo, hubo una baja en la tasa de actividad, que pasó del 47,7% en el II trimestre al 47,2% (-0,5 p.p.), lo que implicó menos demanda de trabajo, aunque en la variación interanual, subió 0,5 p.p. La tasa de empleo se mantuvo en 42,6% contra el II trimestre, avanzando sólo 0,1 p.p. frente a igual período de 2018. Elypsis estimó que hubo 210.000 desocupados menos que en el II trimestre, pero que la caída se explica porque menos gente buscó trabajo ya que hay menos oportunidades de encontrarlo. Proyectando los datos de INDEC a la población total, “hay 2.063.558 desempleados”, lo que, en comparación con2018, son 188.000 más.

Según el Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social, en octubre había unos 12.126.800 trabajadores registrados, una baja de -0,5% respecto al mismo mes de 2018, o 61.600 empleados registrados menos y, respecto a septiembre, había una leve baja de -0,1% en la medición s.e, o 17.000 empleos menos. El empleo público tuvo en octubre un aumento de 1,1% i.a, y la pérdida se concentró en el sector privado, cuyos asalariados de poco más de 6 M trabajadores, se contrajo -2,6% respecto a igual mes de 2018 o 160.900 empleados registrados menos y respecto a septiembre la nómina salarial se redujo en 26.300 empleos, que en términos desestacionalizados implicó un retroceso de 0,4. Hasta octubre, la evolución del empleo acumuló catorce meses consecutivos en retroceso en la comparación i.a. La construcción fue el principal rubro afectado por la caída del empleo, con el 7%, seguido por la industria manufacturera, con 4,6%, y el comercio, 3,6%, que engloban a la mayor parte del total de empleados del sector privado. El petrolero fue el sector con mejor desempeño, por Vaca Muerta, En octubre, el empleo registrado cayó 0,5% i.a y los puestos de trabajo registrados sumaron 12,127 M, con 21 meses seguidos en baja, especialmente en el sector privado (-2,6%) mientras que el público aumentó 1,3%, el personal de casas particulares 1,7%, igual que los monotributistas sociales y los monotributistas 3%, así que la expulsión de trabajo fue de 160.870 puestos en diez meses y 26.256 sólo en octubre. Durante la gestión Cambiemos se perdieron 229.111 puestos en el sector privado (-3,7%) y la mayor parte en la industria (167.400 despedidos o -13,3% de los puestos que había a fin de 2015). La construcción perdió 8,4% de su planta y hubo subas en servicios, sector agropecuario y pesca y la provincia con más pérdida de fuentes de trabajo fue Tierra del Fuego, seguida por San Luis y Formosa mientras que Jujuy, Tucumán y Neuquén hubo más empleo, en este último caso por Vaca Muerta.

Consumo En octubre el consumo masivo mejoró con una baja de sólo 1,3% i.a en los supermercados y una suba de 5,2% i.a en los shoppings, por la ayuda del Ahora 12, la falta de posibilidades para el ahorro y el cepo cambiario que impide prácticamente la compra de dólares. Las ventas minoristas en Navidad cayeron 3% i.a. Para reactivar el consumo, el gobierno renovará el Ahora 12 pero con una tasa de interés de un dígito, porque no se puede volver a ponerla en marcha sin cobrar interés. A fin de enero, la AFIP empezará a devolver hasta 700 pesos por consumos de alimentos con tarjeta de débito para jubilaciones mínimas y titulares de AUH, y el plan abarcará sólo a bienes producidos en el país. En cambio, Ahora 3 y Ahora 6 seguirán sin cobro de interés. 31 El gobierno extendió hasta el 31/3/20 el Ahora 12 sin modificar las tasas al no lograr un acuerdo con los bancos.

Situación social La pobreza se disparó 7 puntos en 2019 y en el III trimestre llegó al 40,8%, el peor nivel de la década, según el Observatorio de la Deuda Social Argentina de la Universidad Católica Argentina (UCA), que encabeza el especialista Agustín Salvia. La indigencia llegó al 8,9%, lo que significa que el Gobierno MM terminó con más de 18 M de personas que no logran satisfacer sus necesidades básicas. De acuerdo a la serie de la UCA, el gobierno MM dejará un fuerte aumento de la pobreza, que pasó del 30% en 2015 al 40,8%, por lo que en cuatro años casi 5 M de personas pasaron a ser pobres. Además, casi 2 M cayeron en la indigencia en el mismo lapso. En la última semana de noviembre, la UCA le había presentado al entonces presidente electo AF un proyecto orientado a crear 4 M de empleos en cinco años en el sector de economía popular, y el actual mandatario encomendó su análisis a su equipo de asesores. El precio de los diez medicamentos de venta bajo receta “más usados en el país” aumentó en promedio un 444% en los últimos cuatro años y la caída en ventas durante 2018 y 2019 fue de 80 M unidades, según el Observatorio del Centro de Profesionales Farmacéuticos Argentinos (Ceprofar). En 2018 la baja fue del 5,1%, que equivale a casi 38 M de unidades menos de medicamentos y para 2019 la caída fue de casi 6% adicional, de modo que “la caída de unidades en los medicamentos vendidos en 2018 y 2019 se estima en 80 M”. El informe alertó que los ”diez medicamentos de venta bajo receta más usados aumentaron un 444% en los últimos cuatro años, más del doble que jubilaciones (200,93%) y salarios (201,98%), en el mismo período, y muy por encima del índice de precios al consumidor (281,35%)”. “Si la gente no accede a los medicamentos hay un problema”, sintetizó Rubén Sajem, director de Ceprofar y secretario General del Colegio Oficial de Farmacéuticos y Bioquímicos de la CABA. Sajem sostuvo que esperan “un cambio en la política sanitaria” en el país respecto a los últimos años, y destacó el nombramiento al frente de los ministerios “de dos sanitaristas de peso” en referencia a Ginés González García, (Nación) y Daniel Gollán (provincia de Buenos Aires). La brecha entre quienes más y menos ganan se viene agrandando desde 2015 y la diferencia se profundizó en 2019. Según el INDEC, en abril 2019, el 10% con más ingreso logró quedarse con el 33,2% del producto, mientras que en igual período de 2018 los más ricos retenían el 30,8%. La brecha es la mayor en diez años, inmediatamente después de la crisis financiera mundial de 2008.

**PROVINCIAS Y CABA**

Hidrovía Paraná-Paraguay En su paso por Santa Fe para asistir a la asunción del gobierno provincial por Omar Perotti, AF efectuó un importante anuncio vinculado con las provincias, al anunciar que la hidrovía Paraná Paraguay ya no estará en la órbita de Nación sino que pasará a ser administrada por las provincias involucradas, dando respuesta a un reclamo que emanó antes de las elecciones desde Santa Fe, Entre Ríos y Chaco. El contrato de concesión de la hidrovía es entre el Gobierno nacional y la empresa (Hidrovía SA, desde 1995), sin participación de las provincias. Junto al presidente AF estuvo la ex precandidata a gobernadora, María Eugenia Bielsa (actual ministra nacional de Vivienda) y el ministro del Interior, Wado de Pedro, quienes fueron recibidos en la Legislatura por el nuevo gobernador y la vicegobernadora, Alejandra Rodenas, ex jueza federal. AF aseguró que Perotti “va a poner todo” para que Santa Fe “esté mejor” y que “desde la Nación vamos a ayudarlo todo lo que podamos”. Asimismo, elogió al ex gobernador socialista Miguel Lifschitz.

Consenso Fiscal 201918El gobierno nacional y las provincias firmaron el 17/12 un nuevo acuerdo que posterga los compromisos fiscales asumidos en los acuerdos con el anterior gobierno MM por el término de un año. El propósito de suspender los consensos firmados en 2017 y 2018 se basa en las "necesidades de las regiones" y en "reafirmar el espíritu federal" de la gestión y posibilita que las provincias puedan volver a subir algunos impuestos como Ingresos Brutos y Sellos, aunque algunos gobiernos provinciales, como el de Mendoza, adelantó que no aplicará nuevos aumentos. El nuevo acuerdo implica que también se suspenden por un año los juicios a la Administración central por labaja de los impuestos a las Ganancias y al IVA sobre la canasta básica de alimentos y la creación de una comisión que analizará el impacto que tendrá esta decisión en las finanzas provinciales. También se suspende la nueva reducción de los impuestos provinciales para 2020, como Ingresos Brutos y Sellos, contemplada en el acuerdo fiscal de hace dos años y modificado en el 2018, y se fijan las alícuotas en los valores para 2020. En el encuentro participaron todos los gobernadores, salvo el de Tierra del Fuego, Gustavo Melella, quien asumió en su provincia. El gobierno nacional destacó el apoyo unánime de las provinciaslo que "abre una nueva etapa marcada por los consensos y el diálogo sin distinción de signos políticos". Este acuerdo deja sin efecto la cesión de la autonomía provincial en el manejo fiscal para mejorar la situación económica, que en este caso, según opinión del gobierno nacional, generó déficit y deterioro social en las provincias. En la adhesión al Consenso Fiscal del gobierno MM las provincias habían tomado el compromiso de reducir gradualmente la presión impositiva hasta 2022 pero con la crisis económica y la disminución de fondos coparticipables y subsidios, las finanzas quedaron en una situación límite. Por eso, al suspenderse la baja de los impuestos, las provincias y la CABA tendrán un alivio fiscal de unos 60.000 M pesos, según un cálculo del Ministerio del Interior. El gobernador peronista de San Juan, Sergio Uñac, dijo más tarde: "Debemos colaborar porque lo más importante es restablecer la economía, poner en práctica medidas concretas que repercutan directamente en el consumo y que los argentinos puedan recuperar el poder adquisitivo del salario" y el gobernador radical de Jujuy, Gerardo Morales declaró que la suspensión le permitirá a su provincia recuperar unos 1.000 M pesos anualesy posibilitará "una mayor recaudación", que el acuerdo alivia a las provincias por un año.

El 7/1/2020 el gobierno nacional decidió el envío de 5.650 M pesos a las provincias con déficit financiero y aportó 5.000 M al fideicomiso para que las provincias puedan mantener congelados los precios de los boletos de transporte colectivo por cuatro meses.

Córdoba 5La Legislatura unicameral aprobó el 4/12 a la noche la conversión en ley del proyecto de Presupuesto 2020 -con su norma impositiva y el Código Tributario- que regirá el primer año del segundo mandato consecutivo del gobernador Juan Schiaretti**.** Con el pleno respaldo de Hacemos por Córdoba, los proyectos ya habían pasado una primera lectura el 20/11, la última sesión en el antiguo recinto parlamentario, que el 4/11 pasó al nuevo edificio, cerca del Centro Cívico. El Presupuesto tiene por eje la simplificación de tasas, bajas en Ingresos Brutos (como se acordó en el Pacto de Consenso Fiscal con Nación) y subas promedio del 65% en el Inmobiliario Rural y del 42% en el Inmobiliario Urbano, más criterios de austeridad con ingresos y gastos por 253.000 M pesos para 2020, por debajo de los 269.000 M de 2019. La discusión -en segunda lectura y con un largo debate- incorporó dos nuevos cargos para las boletas de agua y de energía. Por un lado, el Fondo de Infraestructura para el Suministro de Agua Potable posibilita una suba de tarifas del 9% desde enero y del 16% a partir de junio para usuarios de la Capital. Los recursos financiarán obras nuevas o preexistentes de servicio de agua potable en esa ciudad, en paralelo al análisis de un pedido de alza en la prestación de 14,12% desde enero. Además se crea el Fondo para el Desarrollo Energético Provincial, con un cargo del 5% a incorporar en las boletas de la Empresa Provincial de Energía y de cooperativas del interior, lo que fue cuestionado por la oposición.

Buenos Aires En el paquete enviado a la Legislatura por el Ejecutivo provincial en línea con el gobierno nacional, el gobernador Axel Kicillof anunció el proyecto de Ley que declara la emergencia económica, social, productiva y energéticaen la provincia en los próximos dos años. La propuesta fue tratada el 19/12 en ambas cámaras, declara el estado de emergencia para la prestación de servicios y la ejecución de contratosa cargo del sector publico provincial en los tres poderes y sus dependencias, más la ratificación de las emergencias dispuestas por el anterior gobierno de María Eugenia Vidal, en seguridad pública, política y salud penitenciaria, infraestructura, hábitat, vivienda y servicios públicos y en materia administrativa y tecnológica. El propósito, como en el caso nacional, es conseguir una tregua ante las exigencias de 2020 y 2021 para tomar medidas destinadas a paliar la crisis alimentaria, garantizar el acceso a los medicamentos, sostener a las pymes, revisar las tarifas de los servicios eléctricos y renegociar los contratos del sector público. Según el Poder Ejecutivo provincial, se busca “dotar de mayor progresividad a la estructura tributaria para evitar que el esfuerzo recaiga sobre los sectores más vulnerables, que son los principales afectados por la actual crisis que atraviesan el país y la provincia”. El Gobierno pretendía un trámite rápido para mantener el nivel de ingresos del Estado provincial y, al mismo tiempo, “hacer más justa la recaudación, cobrando más al que más puede y generando alivio a los pequeños y medianos productores y propietarios”. El proyecto de Ley Impositiva se propone actualizar los valores de los impuestos de 2018 tomando en cuenta la inflación de 2019, insistiendo en que el proyecto “no incrementa la presión impositiva en promedio en términos reales”. “El impuesto a los Ingresos Brutos, mantiene la alícuota vigente, tal como autorizó el Gobierno Nacional al suspender la aplicación del Consenso Fiscal”. “En el caso del Impuesto Inmobiliario Rural y Urbano, en promedio, la actualización está por debajo de la tasa de inflación. Pero se incorporó un criterio progresivo: las propiedades de menor valuación fiscal pagarán un incremento menor a la inflación proyectada (aquellos más chicos tendrán un incremento del impuesto de tan solo el 15% respecto al año pasado)”. Señalaron que “a partir de la segmentación de los propietarios rurales, según el tamaño y valor de sus propiedades, se garantiza que el impuesto sea, en términos reales, menor al del año pasado para quienes cuentan con una menor capacidad contributiva”. Este proyecto se suma “a la amplia moratoria y a las medidas de estímulo aprobadas en la Ley de Emergencia Económica, de pronta implementación”. La negociación con Juntos por el Cambio incluyó la discusión de los cargos en el Banco Provincia y empresas estatales. El jefe de Gabinete de la provincia, Carlos Bianco, negó que se trate de “un impuestazo” y explicó que “la gran mayoría de los contribuyentes en el inmobiliario urbano, baldío o inmobiliario rural, pagan solo el 15% y un puñado de grandes propietarios pagan el 75%” y los que perciban este aumento representan sólo el 7% de las propiedades. “Es para los propietarios de más de 2.000 has” y “solo le caerá a unos 300 productores, y en el urbano a un poco más porque son 5 millones de partidas las que se pagan, pero serán un 7%”. En esa línea, dijo que “el 86% de la propiedades que son casi 4 M de partidas tendrán un aumento menos a 3.500 pesos durante todo el año, que se puede pagar en cinco cuotas”. En el impuesto a los automotores, no habrá modificaciones y el de la Transmisión Gratuita de Bienes se actualizará en función de las modificaciones que se introduzcan en los otros tributos. El esquema de progresividad y segmentación alcanza también a la actividad lechera con exenciones para establecimientos de 100 has y superficies de 50 has para producción agropecuaria. Las entidades gremiales del campo están divididas: la Federación Agraria la ve como un auxilio para agricultores y tamberos pequeños, pero hay preocupación por el aumento de la tasa vial, que repercute sobre el Inmobiliario; en cambio, CARBAP se manifestó en contra de cualquier tipo de clasificación, pero su mayor preocupación es el aumento en los derechos de exportación. El proyecto oficial no pudo ser tratado porque la oposición, con mayoría propia en el Senado, se negó a darle quórum, así que el proyecto fue presentado otra vez el 2/1/20 sin grandes cambios modificaciones respecto al proyecto anterior, aunque no se discuten sólo los artículos que más gravan a los sectores de más altos ingresos sino también ubicaciones en la administración provincial, aunque la oposición lo niega. Como el proyecto no se había aprobado a mediados de enero, se modificó el calendario impositivo y en enero no habrá vencimientos de impuestos  patrimoniales.

**Por último, se consiguió la sanción mediante la introducción, por parte de la mayoría opositora en el Senado provincial, de modificaciones en beneficio de operadores de cable, importadores y exportadores y grandes propietarios rurales, que consiguieron mayores descuentos que los pautados originalmente**. La demora en la sanción de la ley postergó los procesos de trabajo vinculados a la liquidación y emisión de tributos provinciales. Entretanto, el gobernador Kicillof abrió un proceso de consulta con los acreedores privados internacionales para iniciar la renegociación de la deuda, después que al día siguiente de su asunción al cargo un importante grupo de tenedores extranjeros de la deuda bonaerense solicitaran un diálogo constructivo con las nuevas autoridades provinciales.

Santa Fe El peronismo volvió a gobernar desde el 11/12 Santa Fe, después de 12 años de socialismo. El ex senador nacional y ex intendente de Rafaela, Omar Perotti, asumió como gobernador junto con la vicegobernadora, Alejandra Rodenas, ex jueza federal, en una ceremonia que empezó en la Legislatura y siguió en el Salón Blanco de la Casa Gris con la jura de los ministros. En la ceremonia participaron también el presidente AF, el ministro del Interior, Wado de Pedro y la ex precandidata a gobernadora, María Eugenia Bielsa (actual ministra nacional de Vivienda). En su mensaje ante la Legislatura, Perotti efectuó una cruda radiografía de la actual situación fiscal de la provincia con fuertes críticas a su antecesor, Miguel Lifschitz, que se concentraron en problemas de seguridad y presupuesto. Criticó el alto nivel de deuda flotante y afirmó “Vamos a gastar con prudencia, a eliminar las sospechas y hacer nuestras tareas a la luz del día” y “no vamos a utilizar el tema la pesada herencia”, “a las crisis no se las llora, se las enfrenta y se las derrota”. Respecto a la seguridad, Perotti se comprometió a jerarquizar a las fuerzas policiales, denunció un pacto de gobernabilidad con el delito y pidió “cortar los vínculos” existentes. También confirmó que pondrá en marcha el boleto estudiantil gratuito.

Entre Ríos El gobernador Gustavo Bordet asumió el 11/12 en Paraná su segunda gestión consecutiva junto a la vicegobernadora y ex ministra de Desarrollo Social, María Laura Stratta y con la presencia del presidente AF, por lo que la asunción se demoró hasta su llegada y la jura fue a las 21 hs ante la Asamblea Legislativa provincial. AF, que le entregó a Bordet los atributos del mando, continuó con un breve discurso. Bordet, ya nuevamente en el recinto destacó que su Gobierno comenzó “a trabajar en un sistema portuario integrado” y que “es indispensable sostener políticas no sólo provinciales sino también nacionales”, por lo que expresó su beneplácito con la promesa presidencial de que la hidrovía Paraná-Paraguay será diseñada en su próxima licitación por las provincias; destacó que su administración avanzará “hacia una nueva matriz energética, para lograr las inversiones necesarias” y reiteróque insistirá en reclamar el pago de deudas nacionales para financiar obras viales. Después de referirse al impacto de la crisis financiera y económica nacional en la provincia, con “consecuencias muy perjudiciales sobre todo en el último semestre” dijo que “propiciando el diálogo conseguimos encauzar la situación” y “empezamos una nueva etapa que estará signada por el crecimiento y el trabajo”.

Chaco El gobernador de Chaco, Jorge Capitanich, lanzó una tarjeta alimentaria de 4.000 pesos para sectores vulnerables, en línea con la iniciativa nacional, y pidió a sindicatos y movimientos sociales “tregua y paz social” para avanzar en la resolución de las urgencias provinciales.

Jujuy La Legislatura aprobó el 4/12 en sesión extraordinaria el Presupuesto 2020 con el que la administración del gobernador Gerardo Morales encarará su segundo mandato. Prevé un nivel de gastos de 85.000 M pesos (+ 37% con relación al presupuesto 2019); de ese total, 11.000 M son “recursos afectados específicamente proveniente del estado nacional”, señaló el diputado de la UCR, Guido Luna, así que los ingresos corrientes con los que contará la provincia serán unos 77.000 M y los gastos corrientes presupuestados serán de 68.000 M”, con un déficit de unos 5.500 M. “Considerando que el presupuesto supera por más de un 30% al del ejercicio pasado y que sufrimos una inflación anual del 50%, habrá una disminución notable en la dependencia del financiamiento”. El pago de salarios de los distintos poderes del Estado, municipios e instituciones subvencionadas será de 57.000 M, en bienes y servicios se gastarán unos 4.000 M y en la compra de capital unos 1.400 M. La principal crítica de los sectores de la oposición fue que “aún no se cuenta con presupuesto nacional” que indique cómo se van administrar los recursos, y que “no se tuvo en cuenta los indicadores actuales reales de la economía”. En la discusión se dijo que Jujuy depende “en un 90% del flujo de fondos de Nación, por la coparticipación o programas específicos” y el diputado del PJ, Nilson Ortega, pidió garantizar la distribución equitativa de recursos para municipios de signos políticos opositores, debido a que no hay una ley de coparticipación provincial.

Mendoza El gobernador Rodolfo Suárez suspendió la reglamentación de la ley minera y anunció que habrá debates para generar un diálogo abierto y consenso social, porque “queremos cuidar el agua y que haya trabajo de calidad”. Así, confirmó la suspensión momentánea de la reglamentación de la ley 7222 de Minería que recientemente fue modificada por la Legislatura local que habilitaba el uso de cianuro y otras sustancias contaminantes en las extracciones.

Neuquén En noviembre creció la producción de petróleo y gas provincial. La de petróleo alcanzó los 155.891 b/d en ese mes, +1,61% respecto a octubre y recuperó lo perdido en octubre, cuando cayó casi 1%, también con un aumento respecto a septiembre. En comparación a noviembre 2018, el aumento fue de fue de 21,97% y la variación acumulada de 2019 contra 2018 fue positiva en 23,39%.Elaeropuerto internacional provincial inauguró la primera etapa de las obras de renovación: “Neuquén es un punto estratégico para la producción de petróleo y de energías convencionales y no convencionales; además, es un destino muy elegido por el turismo ya que la provincia ofrece una variada oferta de actividades”, según Matías Patanian, presidente de Aeropuertos del Neuquén, de Corporación América. En los primeros once meses 2019, pasaron por este aeropuerto 1,1 M de viajeros, 20% más que en 2018. El negocio del megayacimiento de petróleo y gas no convencional, Vaca Muerta, se prepara para generar un nuevo desarrollo, el delmercado financiero, creando una Bolsa de Valores como las de otras economías regionales y donde la referencia más cercana es la Bolsa de Comercio de Bahía Blanca. Un estudio de un asesor del Centro Pyme neuquino identificó el uso de posibles recursos que ofrecen los mercados financieros para la economía regional a partir del negocio extraordinario que representa el megayacimiento. “Neuquén, a raíz de Vaca Muerta, se convirtió en la capital financiera de la Patagonia: operan 18 bancos, cuatro sociedades de garantías recíprocas (SGR), siete sociedades de bolsa (ALyCs) y cuatro instituciones públicas", explicó en el diario *Río Negro*. El estudio asegura que el 55% de las empresas relevadas en la provincia nunca utilizó herramientas financieras para conseguir rendimientos extras con sus utilidades. El funcionamiento de un mercado de valores tiene dos puntas. Por un lado el inversor puede obtener ganancias con activos de corto, mediano y largo plazo, y, por el otro, el dinero que ingresa sirve para fondear, con créditos, nuevos desarrollos dentro de la misma cadena de valor. Según Juan Pablo Morgentaler, autor del informe, la industria petrolera tiene sus propias características y por eso no todas las herramientas financieras se ajustan a las necesidades locales. Las operadoras realizan pagos por transferencias y en la región se utiliza poco el cheque que permitiría operar con el descuento. Morgentaler explicó que muchas pymes tenían depósitos de libre disponibilidad cuando podría aplicar un mecanismo de manejo de utilidades transitorias. Otra punta es el financiamiento a terceros. El dinero ingresado se utilizaría para fondear nuevos desarrollos y atraer ahorros de las firmas locales, y por eso la participación estatal es clave. El gobierno neuquino analiza un plan de financiamiento mixto y a través del banco provincial desarrolló programas de créditos blandos para empresas y emprendimientos de la cadena de valor petrolera.

Santa Cruz Sin deuda en dólares, Alicia Kirchner juró por segunda vez como gobernadora de la provincia, que fue una de las más castigadas por las políticas MM, que la dejaron sin obra pública, salvo las represas del Río Santa Cruz, paralizadas dos años pese a que tenían financiamiento de China. La provincia fue la primera en llevar a la Corte la eliminación del Fondo Federal Solidario por el cual perdió casi 900 M de pesos, además de cargar con el costo del congelamiento de los combustibles, que provocaron una fuerte caída en las regalías y lo reclamó al gobierno de Macri bajo la amenaza de judicializar el tema, que, con el gobierno de AF se arreglará de manera extrajudicial. En la jura, Alicia Kirchner centró su atención en las obras públicas que necesita Santa Cruz para tener actividad industrial, ofrecer empleo y salir de la matriz estatal como principal fuente de ocupación, con un proyecto para hacerla autosustentable. Con AF en la presidencia, se terminará la mega usina termoeléctrica de Río Turbio, paralizada por Cambiemos, el acueducto para el norte provincial, el gasoducto de Perito Moreno a Los Antigüos , la terminación del interconectado y las represas, el mayor objetivo.

Tierra del Fuego Después del fracaso para tratar la Ley de Emergencia provincial por diferencias entre el gobernador, Gustavo Melella, y los intendentes de Ushuaia y Río Grande, el primero se propone alcanzar antes un acuerdo político (los tres pertenecen a distintas vertientes del Frente de Todos) reduciendo el alcance del proyecto inicial en lo que respecta al pago de la deuda de la provincia con los municipios.

**POLÍTICA INTERNACIONAL DE ARGENTINA**

El 26/11 AF recibió al embajador de Estados Unidos, Edward Prado, con la intención de mantener una relación bilateral de “respeto y madurez”. A su vez, Prado destacó que los valores comunes dan lugar a una relación duradera y que esperaba colaborar con AF para el beneficio mutuo de ambos pueblos. En su discurso inicial, AF remarcó la inserción de la Argentina como parte de América Latina, la relevancia de la relación bilateral con Brasily la integración a la globalización “preservando la producción y el trabajo nacional...y con raíces en nuestros intereses nacionales. Ni más ni menos lo que hacen todos los países desarrollados que promueven el bienestar de sus habitantes". La Cancillería "estará concentrada en conquistar nuevos mercados, motorizar exportaciones, generar una activa promoción productiva de inversiones extranjeras directas, que contribuyan a modificar procesos tecnológicos y a generar empleo". Robustecer el Mercosury la integración regional" sobre todo con Brasil en“una agenda ambiciosa, innovadora y creativa, en lo tecnológico, productivo y estratégico”, situada “más allá de cualquier diferencia personal de quienes gobiernan la coyuntura". Mencionó al presidente chileno Sebastián Piñera, quien no estuvo presente por la desaparición de un avión de esa nacionalidad que iba a la Antártida, se solidarizó y dio órdenes a Defensa para colaborar en la búsqueda. Reafirmó el reclamo por la soberanía argentina en las Islas Malvinas "con el cumplimiento de la Cláusula Transitoria 1ra de la Constitución Nacional”, que abarca las “Georgias del Sur y Sandwich del Sur y los espacios marítimos e insulares correspondientes", "trabajando por la resolución pacífica del diferendo y sobre la base del diálogo que propone la Resolución 2065 de las Naciones Unidas" más la defensa de los derechos sobre "la plataforma continental, la Antártida Argentina y los recursos naturales que estas extensiones". Un día después de su asunción, AF tuvo un almuerzo en la Casa de Gobierno con el subsecretario interino del Departamento de Estado para Asuntos del Hemisferio Occidental de Estados Unidos, Michael Kozak y envió una misión a ese país respondiendo a una invitación del presidente Trump para establecer un sistema de consulta permanente, en la que el gobierno buscará apoyo para la renegociación con el FMI y con bonistas privados siguiendo lo manifestado por Trump en una conversación telefónica previa.

**AMÉRICA LATINA Y MERCOSUR**

La economía de América latina y el Caribe tendrá un débil crecimiento de 0.1% en 2019 y de 1.3% en 2020, golpeada por un contexto económico y social "extremadamente complejo", según la Cepal, en que la desaceleración del ritmo de expansión alcanzará a 18 de las 20 economías latinoamericanas este año y a 23 de las 33 incluyendo el Caribe. La entidad dijo que en este escenario se destacaron lascrecientes demandas sociales y presiones por reducir la desigualdad y aumentar la inclusión social manifestadas “con una intensidad inusual” en algunos países como Chile, Ecuador, Colombia y Boliviacon distintas exigencias políticas, sociales y económicas, en medio de una baja demanda agregada externa y mercados financieros internacionales más frágiles. LaCepal prevé que el PBI de Brasil, la mayor economía del bloque, subirá 1% en 2019 frente a su estimación de 0.8% en noviembre y la de México no registre una variación, frente a 0.2% estimado anteriormente. Laeconomía de Argentina se contraería 3% en 2019 y la de Colombia se expandiría 3.2%, Perú crecería 2.3% y Chile 0.8% contra una proyección anterior de 1.8%. La Cepal señaló también que durante 2019 "las monedas de las economías de América del Sur registraron depreciaciones, con un 15,5% en promedio, destacándose los casos de la Argentina, Chile y el Uruguay con depreciaciones de dos dígitos". 6 Mercosur-UE En el encuentro regional de Brasil, el anterior gobierno MM debió retroceder y abandonar la posición de reducción del arancel externo común del Mercosur y la firma o avance de nuevos acuerdos internacionales. En la Cumbre anterior del Mercosur, que tuvo lugar del 15 al 17 de julio en Santa Fe, se había propuesto alcanzar un consenso para bajar el arancel externo, en lo que coincidían los cuatro países del bloque. La presión de las industrias de Brasil y la Argentina obligaron a replantear las posiciones. CELAC (Comunidad de Estados Latinoamericanos y Caribeños) México asumió la presidencia, Andrés Manuel López Obrador asumió el cargo y la Argentina envió al canciller Felipe Solá y acrecentará su participación en el organismo para reactivar los espacios regionales. En el otro extremo, Brasil se retira de esta plataforma política y comercial de la región.

Brasil Las proyecciones de crecimiento de los analistas y las instituciones financieras se fueron corrigiendo al alza y la proyección del PBI 2019 pasó de un crecimiento de 1,12% a 1,1&% y para 2020 de 2,25% a 2,28%, con una suba de la tasa de inflación a 1,04% en noviembre, el registro más alto para ese mes desde 2015, y un cálculo anual levemente más alto de 3,86% a 3,98%, con una tasa de desempleo que seguirá arriba del 11% por la capacidad ociosa y la moderada recuperación, y se eliminaron 27.500 puestos en el Estado, especialmente en salud. La justicia absolvió a los ex presidentes Lula y DilmaRousseff del cargo de asociación para delinquir. Brasil consiguió que el presidente Trump le asegurara al presidente Jair Bolsonaro que no aplicaría aranceles al acero proveniente de ese país y que apoyara el ingreso de Brasil en la OCDE. La producción de petróleo en noviembre aumentó 20% i.a y llegó a 3 M/b/d. La superficie sembrada con soja en Brasil viene superando la estadounidense y en 2019/20 lo hace por más de 6 M has y se convertirá en el principal productor mundial del producto, según el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos. México Pemex anunció el hallazgo de un gran yacimiento de petróleo en Tabasco con posibles 500 M de barriles. Se esperan datos de crecimiento leve en octubre y que la tasa de desempleo continúe baja. Chile La actividad económica cayó en noviembre 2019 -3,3% i.a, como consecuencia del estallido social y por el impacto de la guerra comercial entre China y Estados Unidos, que redujo el precio del cobre.

**ECONOMÍA Y POLÍTICA INTERNACIONAL**

Mundo Por el bloqueo de Estados Unidos, los principales miembros de la OMC comunicaron que el 10/12 dejaría de funcionar el tribunal de apelación de conflictos comerciales por lo que el resto de los países deberá aceptar que prosiga la guerra comercial sin posibilidad de arbitraje. China y la UE atacaron la posición estadounidense, que atenta contra el multilateralismo. La diferencia tiene que ver con una regla del Órgano de Apelación (OA) que permite continuar con el tratamiento de los casos que ya tuvieran en trámite independientemente de que concluya el término de sus mandatos; sin embargo, la diferencia de fondo para Trump es tener las manos libres para actuar fuera de la OMC para imponer soluciones afines a Estados Unidos, como sucedió en los acuerdos con Canadá y México y con Japón. La 70° cumbre de la OTAN en Londres, estuvo ensombrecida por los fuertes cruces entre el presidente estadounidense Donald Trump y sus aliados, aunque el secretario general de la OTAN, JensStoltenberg, dijo que siempre existieron divisiones en la alianza, “desde los años cincuenta a la guerra de Irak”, y que “la cumbre fue muy constructiva y efectiva”. La declaración final fue emitida por todos los países de la alianza. A instancias de Estados Unidos, debatieron sobre la emergencia de China como potencia militar mundial y las oportunidades y desafíos que representa para su seguridad. Antes de todo eso, Turquía amenazó con no colaborar con sus socios europeos después que Macron calificara a la OTAN de “muerte cerebral” por su pasividad ante la intervención militar turca contra milicias kurdas en Siria.

FMI El fracaso del endeudamiento y el programa de estabilización de los desequilibrios no fue sólo de la gestión MM en la Argentina sino, ante todo, de la miopía que mostró el FMI bajo la conducción de Christine Lagarde. Atento a ese fracaso pareciera que la entidad está tomando nota por primera vez de su habitual limitada visión de la manera de encarar una crisis, y se traducen en las recomendaciones efectuadas por su nueva titular, KristalinaGeorgieva, en la búsqueda de un enfoque equilibrado entre el financiamiento y la sostenibilidad de la deuda en nuevos créditos para el África subsahariana.

Estados Unidos informó que el consumo creció 0,4% en noviembre contra octubre, lo que asegura que el nivel de actividad seguirá en expansión, con una baja tasa de desempleo y una mejora de los ingresos que en noviembre fue de 0,4%, mientras que el índice de precios de los gastos en consumos personales, la medida de inflación que más toma en cuenta la Fed para definir su política monetaria, en noviembre subió 0,2% intermensual y 1,5% i.a, un porcentaje que le da margen a la Fed porque su meta de inflación es de 2%. A su vez, se ratificó que el PBI en el III trimestre subió 2,1% y los analistas estiman que las órdenes de bienes durables en noviembre mostrarán un incremento de 1,2%, aunque será menor en los no relacionados con la defensa y que son los que dan la pauta sobre la inversión del sector privado que no han tenido un comportamiento favorable en 2019. Una disertación de Nelson Cunningham, experto en política internacional, organizada por la Cámara de Comercio de los Estados Unidos en Buenos Aires dijo que los republicanos, con mayoría en el Senado, impedirán el juicio político del presidente Trump y que lo importante de esa acusación así como de todo lo que haga Trump, tendrá por finalidad las elecciones de noviembre próximo, incluso un pequeño acuerdo comercial con China que deje afuera los temas más importantes, pero que le permita al presidente mostrar que él ganó al conseguir el acuerdo. El presidente Trump, acusado por la Cámara de Representantes de abuso de poder, desautorizó el proceso de juicio político en su contra, que pasó al Senado, con los cargos de obstrucción al Congreso, ya aprobados por la Comisión Judicial, que acusa al presidente de presionar a su homólogo ucraniano, Volodimir Zelenski, para abrir dos investigaciones que lo beneficiarían para la reelección de 2020: una sobre la supuesta corrupción del precandidato demócrata Joe Bideny su hijo Hunter y otra acerca de que fue ese país, no Rusia, el que interfirió en los comicios de 2016. Un mes después, el 19/1/20, el Senado inició el juicio político a Trump, erigiéndose así en tribunal para juzgarlo. La acusación fue formalizada por la Cámara de Representantes, en que los demócratas deseaban condicionar la lista de testigos que citará el Senado de mayoría republicana, que podría desechar los cargos y declarar inocente a Trump, quien en noviembre 2020 buscará la reelección y podría ganaría. Según los republicanos, el *impeachment*demócrata intenta horadar la imagen de Trump.

Europa La menor actividad económica en la UE podría llevar al BCE, ahora dirigido por Christine Lagarde, a una relajación de la política monetaria, ya que la inflación en la eurozona en 2019 fue de 1,2%. La UE, empujada por Alemania, y Rusia rechazaron posibles sanciones estadounidenses contra el gasoducto ruso europeo Nord Stream 2, ratificando su construcción; Estados Unidos también aplicará sanciones por el gasoducto TurkStream; ambos van a suministrar gas ruso a Europa. Francia Las movilizaciones masivas contra la reforma previsional impulsada por el presidente Emmanuel Macron ganaron la partida y el gobierno debió mantener las principales disposiciones de la ley jubilatoria. España En 2018 la inversión extranjera y la competitividad perdieron fuerza en Cataluña y en el País Vasco. En la primera por “el clima de crisis institucional”, aunque sigue integrando el triángulo competitivo que abarca al País Vasco y a Madrid.

Japón Siguen los indicadores de desempleo, producción industrial y ventas minoristas en noviembre, en lo que parece ser el rasgo distintivo del país con el tercer mayor PBI del mundo.

China creció 6% en el IV trimestre 2019 y 6,1% en todo 2019, el nivel más bajo en treinta años, pero dentro del objetivo fijado de entre 6% y 6,5%. Si bien la tasa actual es menor al promedio de 9,5% anual de 1978 a 2017, duplica a la suba del PBI global y su economía sigue siendo decisiva para la expansión económica mundial. En la industria el crecimiento fue de 6,5% y en los activos fijos de 8% y en 2020 se pronostica un crecimiento similar al de 2019. El semi acuerdo o medio acuerdo no es muy decisivo porque muchas de las subas de aranceles para productos chinos se mantienen.

Guerra comercial Si Estados Unidos impusiera aranceles de 100% a productos franceses como represalia al gravamen de Francia a Google o Amazon, la UE respaldará a Francia. Estados Unidos urgió a otros países a suspender los impuestos a los gigantes tecnológicos y esperar a un acuerdo negociado internacional e instó a dialogar al respecto en la OCDE. Los acuerdos con China se habían distanciado por el apoyo de Estados Unidos a las manifestaciones pro democracia en Hong Kong y al trato que da China a una minoría musulmana y China suspendió escalas de navíos estadounidenses en su país. Las exportaciones chinas siguen cayendo por la guerra comercial (en noviembre habían descendido 1,1% i.a) y llevan cuatro meses consecutivos en retroceso, con un descenso del superávit comercial que en noviembre fue de 38.730 M dóls frente a los 42.911 M de octubre, dentro de una relación comercial bilateral con Estados Unidos que en los once primeros meses de 2019 se redujo en 15,2% con una baja de las exportaciones chinas de 12,5% y un descenso de las importaciones de ese país de 23,3%. Si bien no lo compensa, hay un aumento del comercio entre China y la UE. China está reduciendo los aranceles de importación de más de 850 productos: incluyen medicamentos, tecnología y carne de cerdo congelada, esto para aliviar la escasez de carne en China, impulsada por la peste porcina, que coincidió con la guerra comercial y mató a cientos de millones de cerdos en Asia oriental. El precio del cerdo subió y empujó al índice general de inflación de China al mayor ritmo en ocho años, y como es el principal consumidor mundial de carne de cerdo, debió aumentar sus importaciones, un gran negocio para los granjeros estadounidenses. En respuesta, Estados Unidos aumentó los rebaños y se sacrificaron 1 M de cerdos más por semana que en 2018. El 13/12 ambos países acordaron un acuerdo comercial *fase uno*, que evitó una nueva ronda de aranceles que iba a entrar en vigencia el 15/12; un funcionario chino dijo que Estados Unidos reduciría sus aranceles por etapas, y funcionarios estadounidenses dijeron que China aumentaría las compras anuales de productos agrícolas de su país en unos 40.000 M dóls en dos años, pero aún no hay detalles. Después que el presidente Trump diera el visto bueno al acuerdo, el Ministerio de Comercio de China lo confirmó. Estados Unidos planeaba aplicar a partir del 15/12 una nueva ronda de aranceles a las exportaciones chinas, pero fue cancelada a la espera de la firma oficial del acuerdo. Si se hubieran concretado los aranceles, millones de productos chinos como teléfonos inteligentes, juguetes y ropa se habrían encarecido para los consumidores estadounidenses justo en Navidad. Las bolsas en Estados Unidos tuvieron fuertes alzas ante la expectativa de que la guerra comercial esté terminando. Según medios estadounidenses, los negociadores de ese país están ofreciendo reducir de forma significativa los aranceles aplicados sobre productos chinos valorados en unos 360.000 M dóls**.** A cambio, China habría prometido adquirir grandes cantidades de soja, pollo y otros productos agrícolas. Pero, dado el carácter preliminar de este acuerdo, si China rompiera alguna parte del acuerdo, Trump podría imponer nuevamente los aranceles. El tema agrícola es muy importante en la relación entre ambos países, ya que en 2018, China importó 137.000 M dóls de bienes agrícolas y en 2018 se redujeron por la guerra comercial a 9.200 M. Trump explicó que también se suspenderá la aplicación de los nuevos impuestos previstos para el 15/12. "Es un fenomenal acuerdo ", agregó, y el representante comercial estadounidense dijo que China había acordado adquirir productos agrícolas estadounidenses por 50.000 M dols/año, que implica aumentar en 16.000 M dols estas compras en 2020 y 2021. China confirmó que se había concretado la primera fase del acuerdo y que, dado que Estados Unidos redujo los aranceles impuestos, China también suspendería los que iba a aplicar el 15/12 contra productos estadounidenses e indicó que ambos gobiernos han discutido temas como la propiedad intelectual y la lucha contra la piratería en plataformas de comercio electrónico. La propiedad intelectual es uno de los temas más sensibles para Estados Unidos y siempre estuvo en medio de la disputa. Si bien no se dio a conocer cuándo será la firma oficial del acuerdo, Trump ya dijo en Twitter que *inmediatamente* comenzarán las negociaciones de la fase 2, sin esperar a las elecciones de 2020, pero una disputa diplomática por una acusación de espionaje de Estados Unidos a China por un incidente de septiembre pasado ensombreció otra vez la relación entre los dos países en medio de la trabajosa firma del acuerdo inicial.

**OBSERVACIONES FINALES**

Aunque es evidente que la distribución del ingreso empeora y que los salarios y el empleo pierden los avances que les dio el estado de bienestar en la posguerra y que esos retrocesos se han acentuado, las empresas tendrán que tomar en cuenta no sólo la ganancia, y las principales modificaciones vendrán posiblemente a partir de la envergadura que está adquiriendo el cambio climático. La organización Business Roundtable de los CEO de 181 de las mayores empresas de Estados Unidos, mostró una modificación en el objetivo de sus empresas, evidenciando que ya no vale privilegiar más que cualquier otra cosa la maximización de los beneficios, y lo dicen con un enunciado un poco pretensioso porque todavía está un lejos de la realidad: “*El empresariado de Estados Unidos le dice adiós a la doctrina Milton Friedman”,* que privilegiaba el objetivo exclusivo de generar riqueza para sus accionistas. La sustentabilidad de nuestros días se asienta también en los derechos humanos -inclusión, diversidad, equidad de género, discapacidad, trabajo decente- impulsados por las Naciones Unidas.

Estamos en una época de transición de todos los valores. El mercado seguirá teniendo un gran poder, al contrario de lo que se creyó otras veces, y la gran deuda puesta sobre las espaldas de la economía nacional fue no sólo una ingenua creencia (tanto como la anterior) de que la vía libre a cualquier forma de inversión –la financiera con altísima rentabilidad- podía ser el prólogo para la lluvia de inversiones, por lo que no hay otro camino que seguir con la deuda a cuestas, pero negociando una política para poder pagarla, y dando lugar así a la reinstalación de una estrategia productiva. Todas las novedades se explican por ese lado: la búsqueda de equilibrio fiscal no sólo para no alimentar más la inflación, aunque el equilibrio no haga desaparecer la inflación, sino como un elemento de reconocimiento a la existencia de la deuda y del poder de los acreedores, y que se pueda buscar la contención de la inflación mediante la baja de los costos, en vez de la plena libertad cambiaria que llevaba a la devaluación permanente, el crecimiento perpetuo de la inflación con ilusionadas treguas y la incontenible remarcación de precios. No es que el mercado lo acepta sino que ya no había más posibilidad de juego financiero si no se restauraba la producción. Pero hay que coexistir con esa fuerza. Y lo más difícil es de lo que todavía no se habla: que en la Argentina la madre de la inflación es la fuga de capitales que esfuma los recursos conseguidos en la producción, lo que no se contiene por otros medios más que controlando la compra de dólares y lo que va a requerir la apuesta más arriesgada: encontrar una forma de ahorro en moneda nacional.

Esa cuota de ajuste mínimo e imprescindible para las actuales condiciones se resumen en los cuatro sostenes esenciales de la Ley de “Solidaridad Social y Reactivación Productiva”: 1) el impuesto de 30 % a la compra de divisas, a los gastos en dólares con tarjeta de crédito y al turismo externo, 2) la suspensión de la actualización del sistema de jubilaciones y pensiones y 3) las retenciones al campo, 4) los cambios en Bienes Personales e Impuestos Internos y otros tributos de menor importancia.

Lo determinante todavía es que frente a la vieja aspiración de un reparto fifty fifty del ingreso nacional, los asalariados, que cubren el 72,6% de la población nacional reúnen el 45,1% del ingreso, mientras que los empresarios obtienen el 44,4% pese a que constituyen el 3,9% de la población. Es lógico que se deba aspirar a que la mayor parte de esa masa de ingresos no vaya al consumo sino a la inversión, pero a la relacionada con la producción. Sin embargo, en 2019, un año de particular retroceso en la distribución del ingreso para la mayoría, la inversión productiva cayó casi 11% i.a.

Carlos Ábalo, 20 de enero de 2020