

Eduardo Levy Yeyati
Socio Fundador

Victoria Giarrizzo
Directora Ejecutiva

Martín Kalos
Economista Jefe

Juan Solá
Analista Senior

Lucía Pezzarini
Analista Senior

Lucio Cardinale
Analista

(+54 11) 5263 0180
CABA, Argentina
www.elypsisweb.com
contacto@elypsisweb.com

Sube el blue, se acerca el 8/12, y las empresas remarcan preventivamente

Calma financiera transitoria en el ojo del huracán de la crisis. La inflación de octubre (3,3%) fue menor a la esperada, pero lo sería un dato positivo queda opacado por los movimientos de precios observados estos días. Al esperado ajuste de algunos servicios, noviembre suma remarcaciones preventivas frente a un posible congelamiento de precios. En la semana aumentó el blue y, en nuestras encuestas, un tercio de las industrias pymes indica incidencia entre "media" y "alta" de esa variable en sus precios, a pesar que el impacto no sea estadísticamente visible. Mientras tanto, la recesión sigue resintiendo la situación financiera de la empresa. La mora en la industria saltó 6,4% en septiembre, 5,2 puntos arriba de un año atrás (7,9% en el comercio). Difícil que aumente el consumo: el INDEC reportó 36,8% de pobres (16,6 millones de personas) para el segundo trimestre. Lo que sí ayuda es la mayor tranquilidad financiera: con ayuda del super cepo, esta semana crecieron levemente las reservas.

En este semanal...

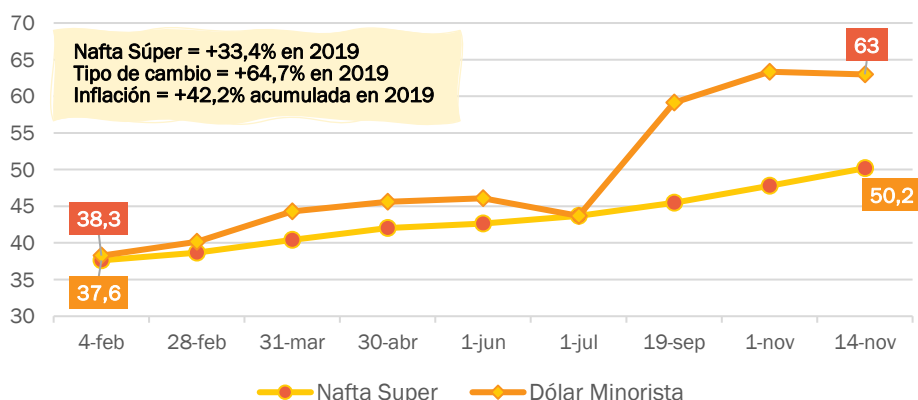
Lo que la semana dejó. El BCRA compró dólares para compensar la salida por pago de deuda en esa moneda, y las reservas tuvieron un leve aumento. El dólar oficial se mantuvo así estable, pero el blue subió 4,3%

Argentina Pobre. Al primer semestre la pobreza fue 35,4% pero tomando el 2do trimestre, saltó a 36,8% según INDEC. Hay 16,6 millones de pobres.

¿El dólar blue incide en los precios? Para el 41,7% de las pymes consultadas esa variable incide en la determinación de sus precios. Para el 17,9% la incidencia es alta. La suba de ese dólar no es neutra en la inflación.

Qué difícil se me hace. Las pymes tuvieron más dificultades para pagar deudas en septiembre. La mora saltó a 5% y llega a 7,9% en el comercio.

Aumentos en la Nafta Super en 2019 y Tipo de \$ por Litro



1

Lo que dejó la semana

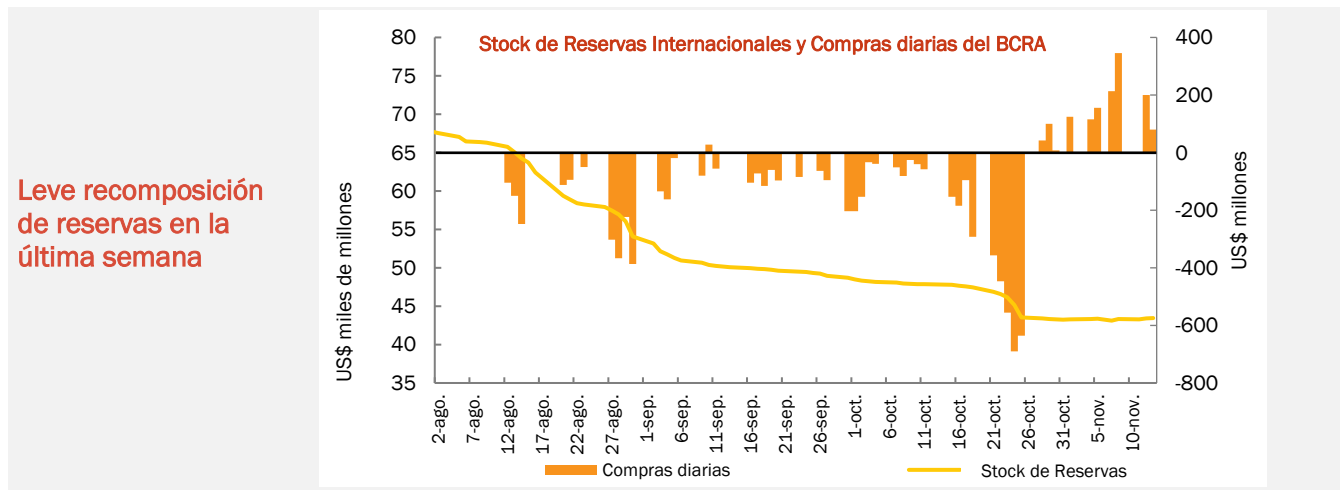
No hay señales de recuperación económica, y el rumbo del mercado financiero se define día a día

El BCRA estuvo muy activo comprando dólares y permitiendo una leve recomposición de reservas. Los depósitos en dólares buscan estabilizarse y las tasas siguen bajando lentamente. Mientras se especula con qué medidas traerá el nuevo gobierno, la economía no da señales de reuperación (todavía).

El blue se despierta: el dólar oficial se mantuvo estable cerrando en \$63 el jueves 14 (0,3% menos que el jueves 7/11) pero el blue subió 4,3%, a \$66,75. La brecha con el oficial subió 6%. El comportamiento del dólar oficial se explica por el BCRA interviniendo para fortalecer sus reservas: entre el martes 11 y miércoles 12 compró US\$280 millones, y desde las elecciones ya compró US\$ 1.385 millones.

Los depósitos buscan su piso: los depósitos en dólares cayeron a un promedio de 45 millones diarios esta semana, lejos del promedio de US\$ 236 millones en los días previos a las elecciones. Igual el stock se ubica en solo US\$ 18.728 millones, y se perdieron US\$ 13.850 millones desde las PASO. Los depósitos a plazo en pesos, en tanto, tuvieron cierta recuperación: subieron en \$20.700 millones en noviembre, explicados por el segmento mayorista y por las colocaciones de corto plazo (menos de 60 días).

Reservas estables: quedaron en US\$ 43.555 millones al jueves 14, US\$ 247 millones arriba del jueves 7 (US\$ 43.108 millones). Las compras del BCRA están permitiendo compensar la salida de dólares por pago de deuda. En lo que va de noviembre, se pagaron US\$ 1.200 millones de deuda en dólares, monto similar al comprado por el BCRA en ese período. Desde las PASO se perdieron US\$ 22.954 millones de reservas.



Tasas en su piso: El BCRA continuó bajando la tasa de Leliq (a 63% el jueves) y llegó al mínimo fijado por la entidad para noviembre. Las tasas de depósitos privados siguieron igual tendencia y bajaron 1 punto porcentual.

Naftas en alza: subieron por segunda vez en el mes, al finalizar el acuerdo de estabilidad por 90 días (que había tenido suba intermedia).

Capacidad instalada: confirmó el INDEC que en septiembre la industria trabajó con apenas el 57,7% de su capacidad instalada. La automotriz, fue la más parada, con solo 37,4%, seguida por Metalmecánica (40%).

* 16,2% creció el ingreso de turistas internacionales por vía aérea en los primeros 9 meses del año (vs igual periodo 2018)

* 2,3 millones de turistas ingresaron en esos meses.

* En cambio, cayó 13,2% la salida de argentinos al exterior.

* Igual, salieron 3,1 millones y hay un déficit de 856 mil turistas que explica por qué nuestra cuenta "viajes" es deficitaria.

2

Las pymes más complicadas para pagar deudas: la mora saltó a 6,4% en industria y 7,9% en comercio

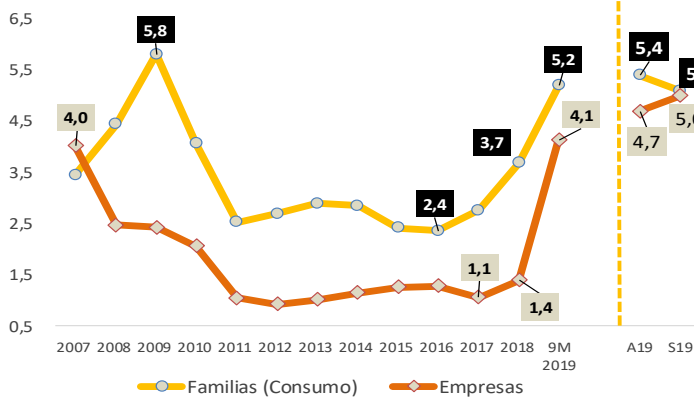
Son datos del BCRA a septiembre. La peor situación ocurre en la construcción donde la mora con el sistema financiero fue 11,2%, casi 10 puntos arriba de un año atrás. La situación seguirá agravándose si no se recupera la actividad. También en las familias la mora fue alta, 5,1%, aunque levemente menor a agosto.

- La caída en la actividad deterioró más la situación financiera de la pyme. En septiembre, según el Banco Central, la mora en las empresas saltó a 5% cuando un año atrás era solo 1,3%.
- El sector más complicado es la construcción, donde la mora con el sistema financiero fue 11,2% en septiembre (2,4% un año atrás)
- El segundo sector más golpeado es el comercio: 7,9% de mora en septiembre (vs 1,9 en septiembre 2018), mientras que en la industria fue de 6,4% con un crecimiento de 5,2 puntos en un año.
- También el segmento familias está con altas tasas de irregularidad (5,1%), aunque bajó levemente desde el 5,4% de agosto.

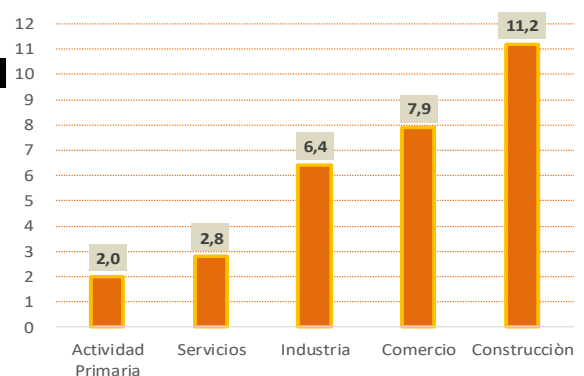
2% fue la mora en la actividad primaria y **2.8%** en el sector servicios. Son menos golpeados. En servicios porque la crisis los tomó con menores pasivos financieros.

Tasa de Irregularidad con el sistema financiero

Evolución de la tasa en familias y empresas



Tasa en septiembre 2019 según sector de actividad económica

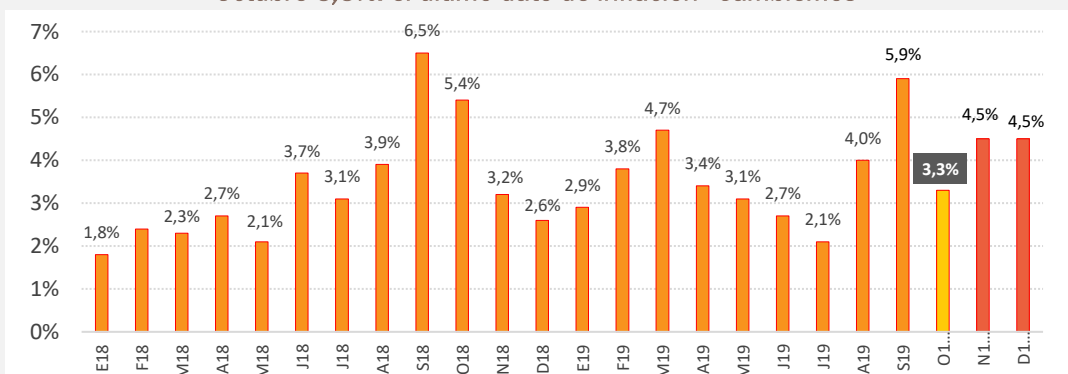


La Inflación de octubre fue 3,3% y el año terminaría en 55,3%

El 2019 fue un año de mucha presión. Así comenzó y así termina. La inflación de octubre fue 3,3%, menor a la esperada, y pone la inflación anual más cerca del 55% que del 60%.

Pero cuando podría ser una oportunidad para desacelerar las subas, la incertidumbre y el rezago de los servicios amenazan con pegar duro en noviembre y diciembre. Se observaron subas preventivas estos días y se esperan más ajustes hasta fin de mes.

Octubre 3,3%: el último dato de inflación "Cambiamos"



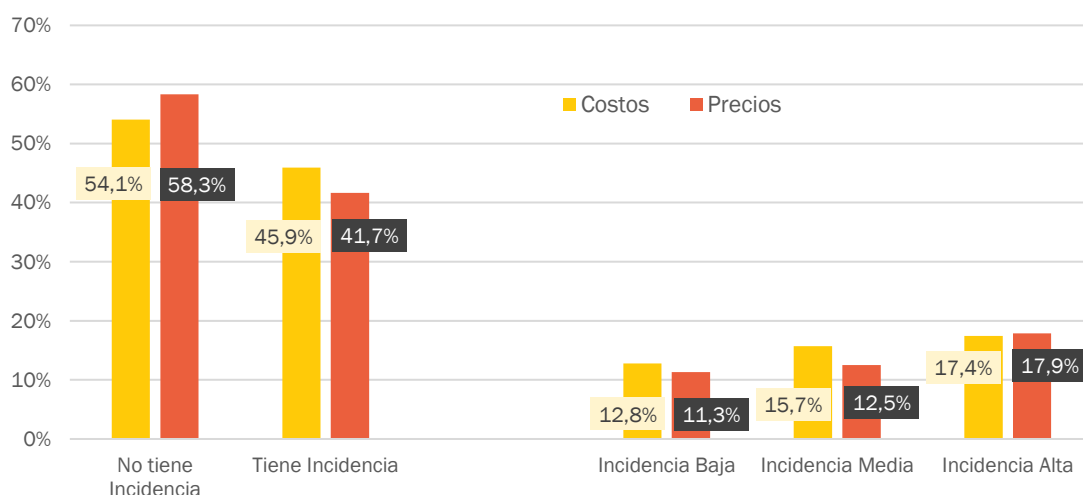
3

¿El dólar blue incide en los precios? Para el 42% de las industrias, sí

No hay consenso entre los economistas, pero 4 de cada 10 pymes industriales dicen que sus precios también se mueven en función del dólar libre. Para casi un tercio de los empresarios, la incidencia es entre media y alta.

- Para muchas pymes, la evolución del dólar blue no es neutra. En una reciente encuesta que realizamos entre 300 pymes manufactureras, 45,9% asegura que hay incidencia de esa variable en sus costos, y por lo tanto la mayoría (41,7%) también lo traslada a sus precios.
- Para el 12,5% de las empresas consultadas la incidencia del blue en sus decisiones de precios es media y para el 17,9% es alta. Así, aunque el impacto del blue no sea macro-estadísticamente visible, para las empresas es una variable de incidencia.

¿Cómo incide el dólar blue en los costos de su empresa y en los precios de sus productos? Porcentaje de empresas según el nivel declarado de incidencia



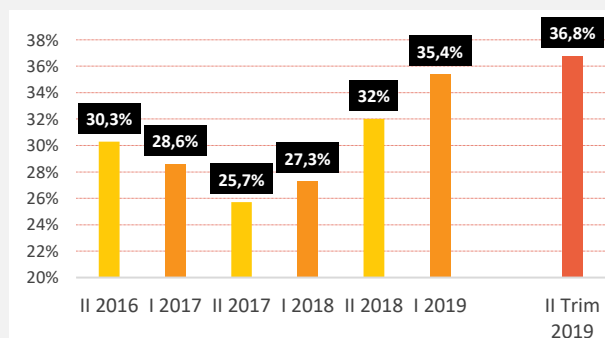
Problema de ingresos: al segundo trimestre de 2019 la pobreza saltó a 36,8% (16,6 millones de Pobres en el país)

- El promedio del primer semestre del año arrojó una tasa de pobreza de 35,4%. Pero al medir solo el segundo trimestre de las bases del INDEC, el porcentaje salta 1,4 puntos a 36,8% de la población.
- Son 16,6 millones de personas que no acceden a una canasta de consumo básica.
- Igual sucede con la indigencia: al II trimestre fueron 3,7 millones de personas en riesgo alimentario.

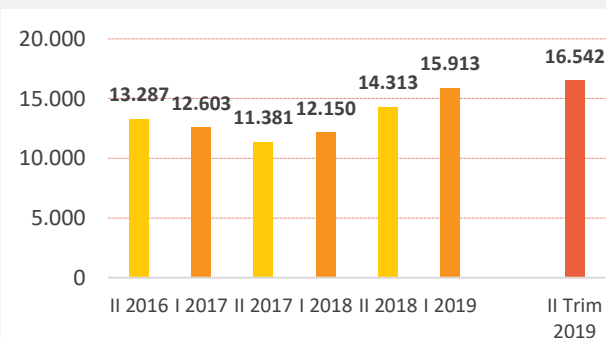
Se vuelve urgente crecer, generar empleo e instrumentar políticas para mejorar el ingreso

Último dato de pobreza: 36,8% al segundo trimestre de 2019

Evolución de la tasa de pobreza



Evolución de la cantidad de Pobres





¿Fin de embargos? Venció esta semana el plazo dispuesto por la AFIP donde suspendía por 90 días el cobro de deudas por la vía judicial. Desde el organismo prorrogaron esa suspensión hasta el 30 de noviembre.



Facturas A. La AFIP aumentó los requisitos para autorizar la emisión de facturas A tanto a empresas como personas que se inscriban en IVA. Entre otros, el contribuyente deberá tener las declaraciones de bienes personales de los últimos 2 años presentadas con no más de 30 días de atraso.



Financiamiento. Las MIPyMES que tengan el certificado pyme vigente podrán financiar la certificación de sus productos o procesos hasta \$3 millones o por el 85% del costo. Será a través de la Secretaría de emprendedores que dependen del Ministerio de la Producción.

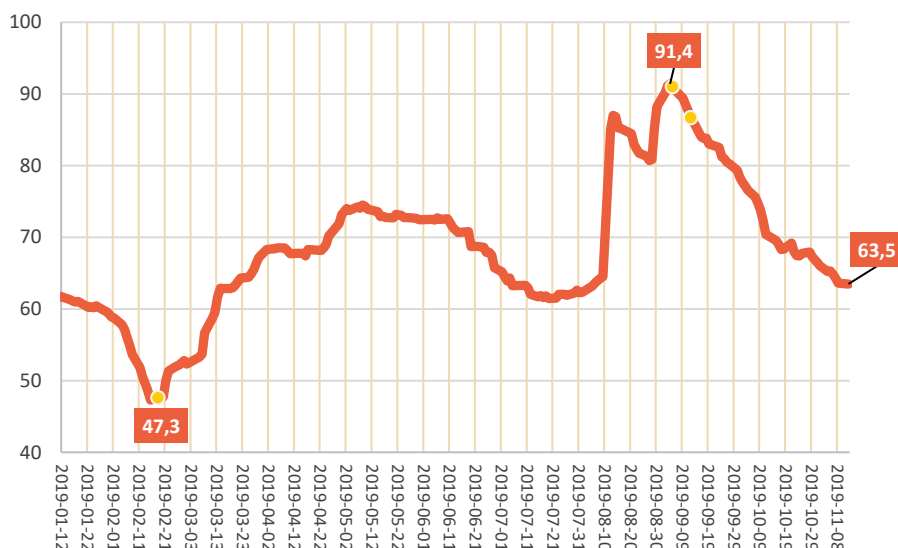


Flexibiliza Brasil. Las empresas extranjeras que quieran participar de licitaciones públicas electrónicas en ese país no necesitarán contar con registro de persona jurídica local y podrán presentar la documentación en idioma extranjero sin necesidad de traducción oficial.

Mirando de cerca...

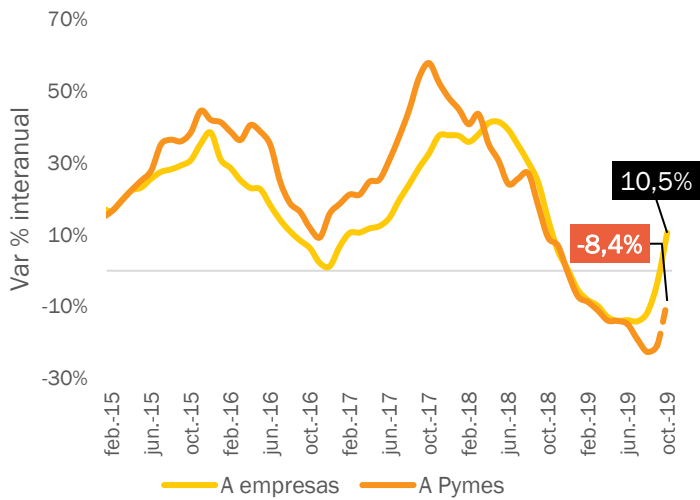
- El financiamiento a pymes en el mercado de capitales alcanzó los \$ 58.106 millones en los primeros 9 meses de este año, 113% mayor a igual periodo de 2018. En el mayor monto histórico asignado a pymes por el mercado de capitales incluso medido en dólares. A su vez, la cantidad de emisoras primarias pymes se duplicó desde el lanzamiento de la Obligación Negociable (ON) simple a fines de 2017 (hay emisoras en 17 provincias).
- Las tasas por préstamos continuaron bajando en la semana. Por adelantos en cuenta corriente con acuerdo bajaron de 65,2% la semana pasada a 63,5%, y por préstamos personales, la TNA (diferente al CFT) bajó 0,3 puntos porcentuales a 73,3% anual.

Tasas de interés promedio por adelantos en cuenta corriente
TNA con acuerdo

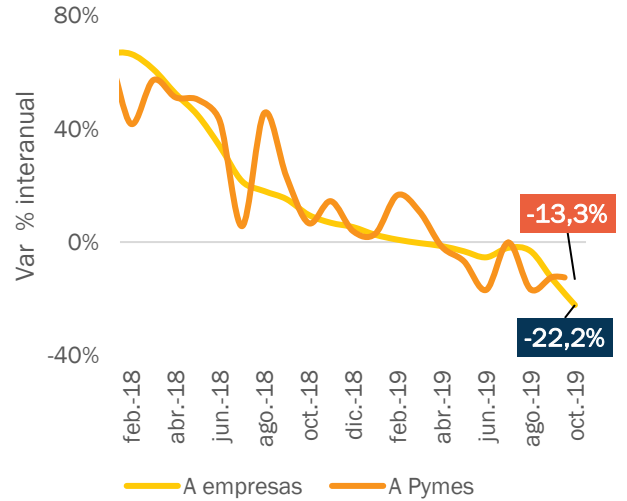


Indicadores de Alta Frecuencia - Pymes

Crece el crédito en la economía, pero los préstamos a Pymes cayeron 8,4% en octubre – variación i.a

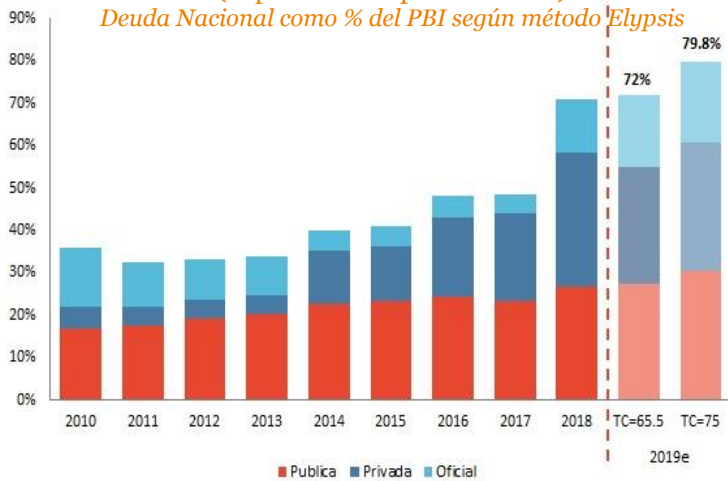


En octubre se continuaron cancelando créditos en dólares – variación i.a

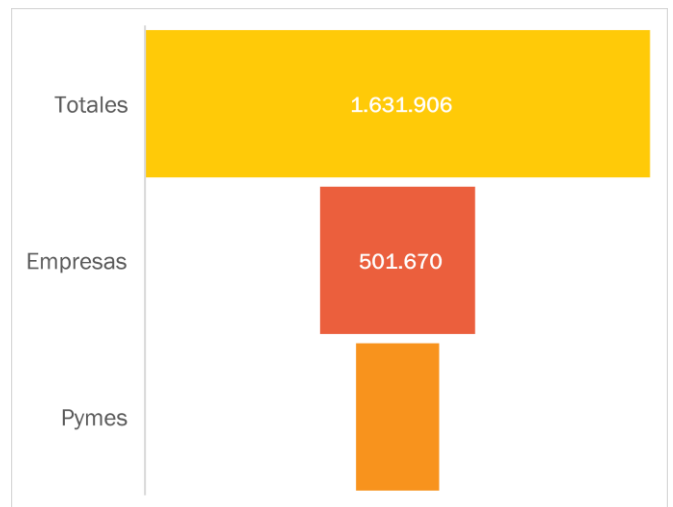


La deuda a fin de año estará entre el 72% y 80% del PBI (depende del Tipo de cambio)

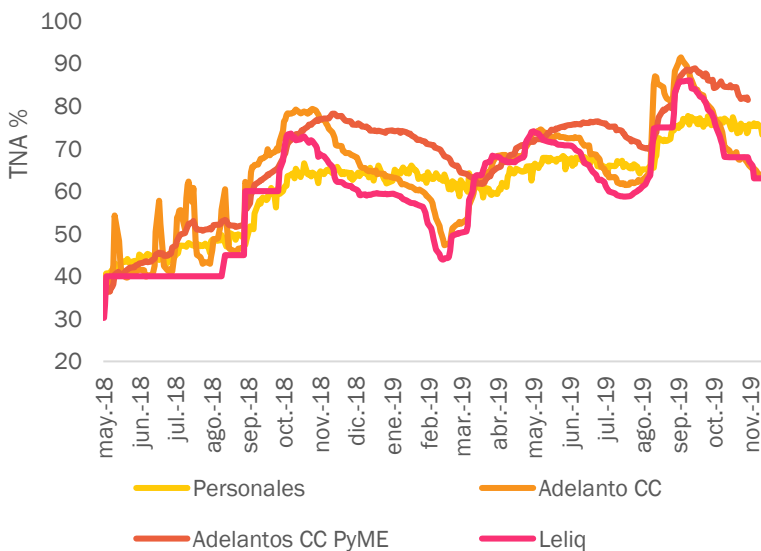
Deuda Nacional como % del PBI según método Elypsis



El 16,5% del crédito total está en manos de Pymes En millones de \$



La Leliq llegó al piso fijado para noviembre (63%) y el resto de las tasas siguen esa dinámica



Préstamos a empresas en millones de \$

