

N° 77 - Septiembre 2021

Economic GPS



Tracking

Dilema post-PASO

4

Industry Roadmap

Modelo de trabajo híbrido: el difícil pero necesario retorno a la oficina

9

Customs & FX

Pago de servicios intercompany, un esbozo de solución

10

Panorama federal

Provincia: San Luis

11

Efectos post PASO



La inesperada derrota del oficialismo en el resultado de las PASO llevadas a cabo el 12 de septiembre trajo consigo una reacción inicial positiva de los mercados financieros frente a la posibilidad de un reequilibrio de poderes en el Congreso de la Nación. De hecho, si se repitieran los resultados de las primarias en las elecciones definitivas de noviembre, el oficialismo podría pasar a ser la segunda minoría en la Cámara de Diputados, lo cual le quitaría la potestad de mantener la presidencia de la misma, a la vez que se mantendría el contexto actual donde ningún bloque posee quórum propio. Asimismo, lo otro que se encuentra en riesgo para el partido del gobierno, es la posibilidad de mantener quórum propio en la Cámara de Senadores.

Sin embargo, la mejora en las variables financieras fue efímera. El ruido político dentro de la coalición gobernante despertó dudas sobre el rumbo económico y de gobierno en el cortísimo plazo. El resultado inmediato fueron cambios de gabinete y, acto seguido, el anuncio del fin de la mayoría de las restricciones sanitarias que permanecían vigentes, aún cuando la situación sanitaria no mostrara trayectorias diferentes de las que venía evidenciando en las últimas semanas (cuando regían las restricciones).

La otra acción que impulsó el resultado electoral fue en el ámbito de la economía. En los últimos días se han sucedido una serie de anuncios de medidas cuyo fin último es inyectar capacidad de compra de corto plazo en buena parte de la población. Como repasamos en el Tracking de la corriente edición, respecto a elecciones PASO de medio término anteriores, la economía actual se encuentra mucho más

deteriorada y el partido gobernante ha dado a entender que si eso mejorara podría, sino revertir, al menos achicar el margen de pérdida en las elecciones generales del mes de noviembre.

La disyuntiva que aparece no es si habrá más gasto sino cuánto más, siendo el principal límite la capacidad de financiación de dicho aumento. El acceso al crédito en pesos se ha ido restringiendo y lo más probable es que se acuda al financiamiento vía emisión monetaria por parte del BCRA. En un contexto donde la inflación ronda el 50% anual y las reservas monetarias del Banco Central no crecen o disminuyen, el resultado esperable será más inflación y mayor profundización de la tensión en el mercado de cambios.

El quantum del gasto financiable es, en esencia, lo que ha generado la tensión política. Que no se hayan producido cambios en las principales figuras de la gestión económica, indicaría que, por ahora, se mantendría expansivo pero acotado. Un aumento del gasto descontrolado podría llevar -en el mejor de los casos y sin ninguna garantía de llegar a esa fecha- a revertir el resultado electoral, pero a costa de comprometer seriamente el control de la economía a mediano y corto plazo. Para que exista un mediano plazo por delante no se puede perder ese control. Si hay un mediano plazo, existe la posibilidad de establecer una ruta. Partiendo de niveles tan bajos de valores de activos y salarios, un pequeño cambio en las expectativas puede dar marcha al motor.

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized 'J' followed by a series of loops and a final horizontal stroke.

José María Segura
Economista Jefe de PwC Argentina

Sumario



Tracking

Dilema post-PASO

El resultado adverso obtenido por el oficialismo en las elecciones primarias, abiertas, simultáneas y obligatorias (PASO) de medio término desencadenó cambios políticos que podrían tener consecuencias económicas, no solo en el corto sino también en el mediano plazo.



Industry Roadmap

Modelo de trabajo híbrido: el difícil pero necesario retorno a la oficina

Muchas empresas aún no tienen claro cómo delinear su estrategia pospandemia y las inquietudes son variadas. Se habla de un modelo híbrido, pero definirlo tiene sus aristas. Las inquietudes de los ejecutivos son diversas: ¿Pedimos a los colaboradores que retornen a la oficina, al menos 2 o 3 días por semana? ¿Cómo lo hacemos? ¿Podemos exigirles que retornen? ¿Vale la pena?



Customs & FX

Pago de servicios intercompany, un esbozo de solución

Desde el mismísimo inicio del actual régimen de cambios, las deudas por servicios entre compañías vinculadas estuvieron en el centro de las restricciones. Es posible que el perjuicio que ello genera haya terminado por conducir al BCRA a la búsqueda de una solución, la que parece esbozarse en la Comunicación “A” 7348.



Panorama federal

Provincia: San Luis

La provincia de San Luis integra la Región de Cuyo y está ubicada estratégicamente en el centro geográfico del Corredor Bioceánico que une los puertos de Buenos Aires (Argentina) y Valparaíso (Chile). Sus actividades productivas abarcan principalmente la industria, la ganadería bovina y el turismo.

Monitores Macro 15

Tabla de indicadores 16

Nuestros Servicios. Contactos 17



Tracking

Dilema post-PASO

El resultado adverso obtenido por el oficialismo en las elecciones primarias, abiertas, simultáneas y obligatorias (PASO) de medio término desencadenó cambios políticos que podrían tener consecuencias económicas, no solo en el corto sino también en el mediano plazo.

Las elecciones del 12 de septiembre dejaron para el oficialismo un resultado adverso de una magnitud más abultada que lo esperado, lo cual trajo consigo cambios a nivel político -incluyendo un recambio ministerial- y un crecimiento de la incertidumbre a nivel económico.

Entre las múltiples razones que pueden explicar dicho resultado, dentro de las principales se encuentra la débil situación económica. Como

hemos venido contando en otras ediciones del Economic GPS, si bien podía observarse una incipiente recuperación en marcha, los distintos indicadores distaban mucho de los valores de los años previos a la llegada de la pandemia, aún considerando que 2018 y 2019 habían sido también años recesivos.

Aunque con diferencias, una comparación de alguno de estos indicadores respecto de las PASO de medio término anteriores, como fueron 2013 y 2017, nos pueden ayudar a comprender el resultado. Encontramos por ejemplo que la inflación en los meses de julio de aquellos años alcanzaba valores en términos interanuales de 25% y 23%, respectivamente, mientras que hoy se encuentra en el 52%. El correlato de ello ha sido la pérdida

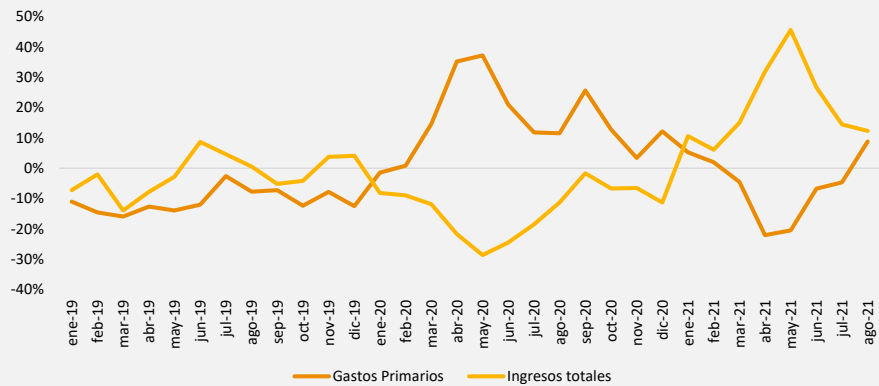
del poder de compra de los salarios. Cuando se observa el valor del RIPTe (la remuneración promedio sujeta a aportes al Sistema Integrado Previsional Argentino) en julio de 2021 alcanzó los \$88.274. Este indicador, medido en valores constantes de hoy para 2017, alcanzaba \$107.243 y en 20013 los \$114.165 -es decir una caída real del 17,7% y del 22,7%, respectivamente-. Lo mismo ha sucedido con la jubilación mínima, en julio de 2021 fue de \$23.065 mientras que, a valores reales de hoy, en 2017 y 2013 fue de \$28.004 y \$30.228, respectivamente -caídas del 17,7% y 23,7%-.

Como contrapartida, se observa que las cuentas públicas se han “beneficiado” del impuesto inflacionario, con un achicamiento del gasto en conceptos que se correlacionan con lo expuesto en el párrafo anterior. El gasto primario del Sector Público Nacional ha caído en términos reales desde el mes de marzo hasta julio y acumula en los primeros ocho meses del año una baja del 6,2%. En su desglose, se destaca la partida Prestaciones Sociales (la cual constituye el 56% de los gastos primarios totales) con una caída del 17% en el acumulado enero-agosto. En este concepto se encuentran las jubilaciones, pensiones y distintas asignaciones familiares con un descenso del 13%, consecuencia del cambio de la ley de movilidad jubilatoria aprobada el año pasado. Mientras que el concepto que incluye los programas laborales ha descendido un 49%, hecho que se encuentra vinculado a la baja del

TABLA 1
Indicadores económicos en distintas PASO de medio término

PASO legislativas	11-ago	9-ago	12-sep
	2013	2017	2021
IPC i.a (julio de cada año)	25%	23%	52%
RRII Líquidas (Restando Encajes, Swap, DEG, BIS y ORO) al 31 julio	22.658	13.498	4.171
Salarios (RIPTe a valores julio 2021)	114.165	107.243	88.274
Jubilación mínima a valores julio 2021	30.228	28.004	23.065
Brecha TC blue	37%	3%	85%

GRÁFICO 1
Ingresos totales y gastos primarios, variación interanual en términos reales



Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Economía

TABLA 2
Variación interanual términos reales componentes del gasto primario acumulado enero-agosto

	Variación real interanual acumulado 8 meses
Gastos primarios	-6,2%
Gastos corrientes primarios	-9%
Prestaciones sociales	-17%
Jubilaciones y pensiones contributivas	-7%
Asignaciones (familiares y por hijo)	-1%
Pensiones no contributivas	-13%
Prestaciones del INSSJP	-14%
Otras Programas (Progresar, Argentina Trabaja, otros)	-49%
Subsidios económicos	33%
Energía	40%
Transporte	11%
Otras funciones	243%
Gastos de funcionamiento y otros	4%
Salarios	-4%
Otros gastos de funcionamiento	31%
Transferencias a provincias	-40%
Otros gastos corrientes	9%
Gastos de capital	54%

Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Economía

ATP -programa que durante el año de pandemia ayudó a empresas a pagar salarios- que fue reemplazado por el REPRO III (Programa de Recuperación Productiva) pero con menores sumas y beneficiarios. El otro ítem de relevancia -las remuneraciones, que constituyen el 11% de los gastos totales-, ha sufrido una caída del 4% como consecuencia de paritarias en el sector público inferiores al desempeño de la inflación. La excepción la constituyeron los subsidios, que avanzaron 33% debido a que las tarifas de los servicios públicos permanecen congeladas -reversando parte de las correcciones en precios relativos que se habían logrado y regenerando un problema a futuro-.

Adicionalmente, estas PASO encuentran al Banco Central con menor capacidad de maniobra, con restricciones cambiarias reimpuestas -a diferencia y semejanza de 2017 y 2013, respectivamente- y con el consecuente aumento de la brecha cambiaria.

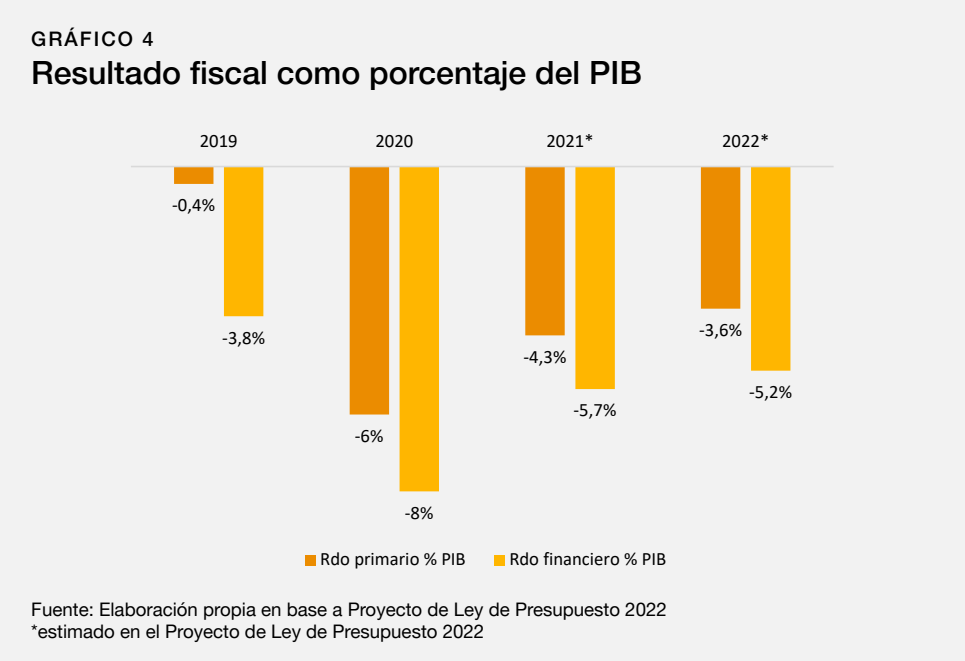
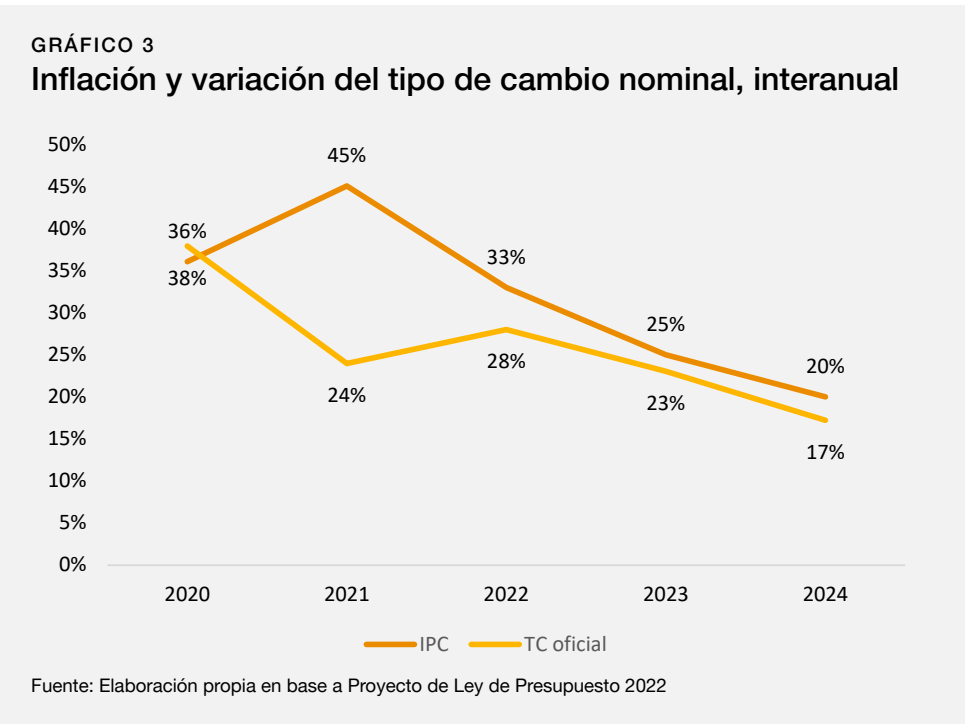
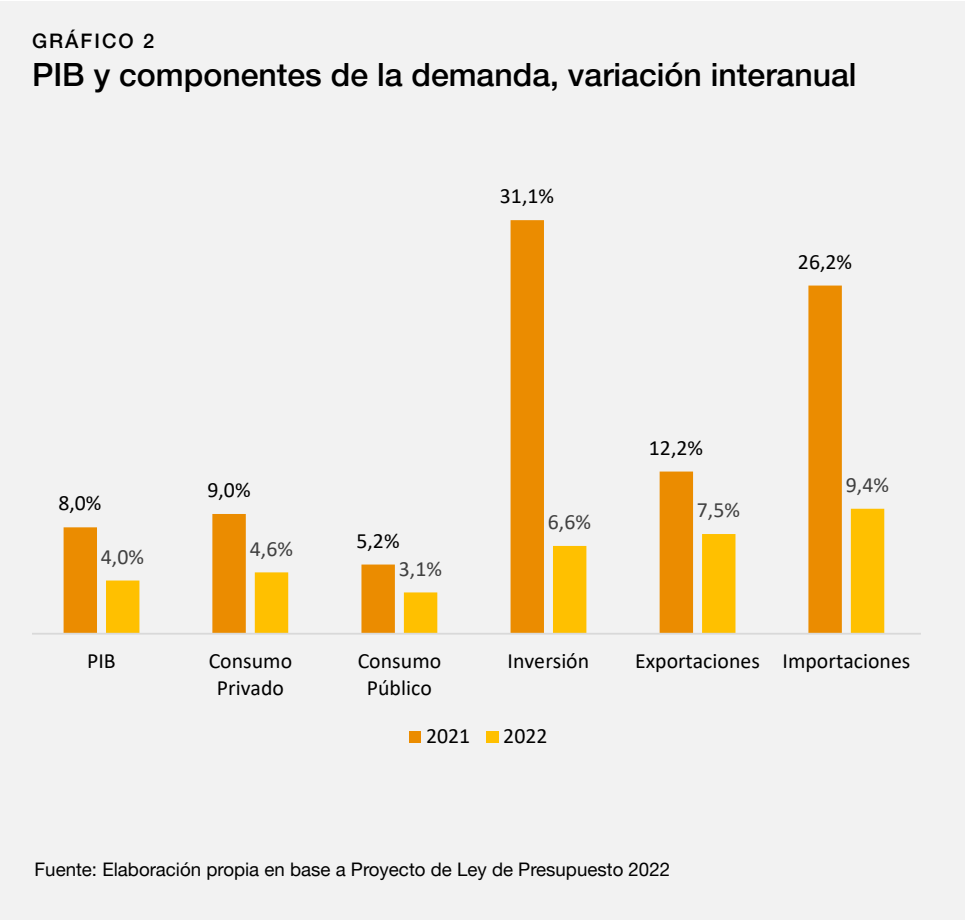
Pero también, en un contexto más amplio, se pueden marcar dudas en cuanto a la validez de tal comparación. El primer punto de divergencia es que mientras que en las elecciones de 2013 y 2019 perdió el oficialismo, en las de 2017 ganó. Y eso fue así, aún con indicadores económicos que tampoco lucían tan bien. Entonces, ¿es válido pensar que la economía sea un condicionante? La respuesta parecería seguir siendo afirmativa. Cuando se observa el comportamiento del Índice de Confianza del Consumidor, se observa que es más

relevante la película que la foto en materia económica. En 2017, además de una oposición de aquel entonces (hoy oficialismo) fraccionada, lo que se observaba es una expectativa general de mejora en la situación económica, que le dio a aquel oficialismo un “voto de confianza” a pesar del contexto.

El otro punto de divergencia es la menor cantidad de votos emitidos en estas elecciones respecto de las anteriores. Mientras que en

las recientes PASO sufragaron aproximadamente 22,7 millones de votantes, en las de 2017 lo hicieron unos 24 millones. Y aquí se encuentra el meollo de la cuestión. Siempre se verifica que en las elecciones generales aumenta el número de votantes respecto de las PASO. La pregunta es, ¿en cuánto se podrá aumentar el número de votantes? y ¿por quién votarán?

Dependiendo de cómo se dé



respuesta a esas preguntas se derivarán acciones de política, con fuertes implicancias económicas. Si se considera que esos votos son “recuperables” para el oficialismo, se podría correr el riesgo de sobreponderar el corto plazo, tensionando los desequilibrios hasta un punto de no retorno.

El día posterior a las elecciones los mercados reaccionaron positivamente frente a la posibilidad de un rebalanceo de poderes en las cámaras. De repetirse los resultados en la elección de noviembre, el oficialismo podría pasar a ser segunda minoría, manteniéndose la situación actual donde ningún bloque obtiene quorum propio. Por su parte, en el senado el oficialismo podría perder esta posibilidad.

Pero la recuperación se vio frustrada, en un contexto político donde afloraron las diversas visiones sobre cómo encarar el próximo proceso electoral y dieron lugar a cambios en el gabinete. No obstante, estos cambios parecerían no haber tenido un impacto significativo en las principales carteras de gestión de la economía. Está por verse si esto significa que se mantendrá el rumbo que tiende a priorizar tener la posibilidad de ordenar la economía en mediano plazo.

En otro orden de cosas, el 15 de septiembre, en cumplimiento del artículo 26 de la Ley 24.156, el Ministerio de Economía presentó ante el Congreso el Proyecto de Ley de Presupuesto General de la Administración Nacional para el

Ejercicio Fiscal del año 2022.

El primer presupuesto elaborado por el actual gobierno fue el correspondiente al ejercicio 2021 y proyectaba un crecimiento del PIB del 5,1%, traccionado principalmente por la inversión y las exportaciones, con incrementos del 18,1% y 10,2% respectivamente en relación con 2020. A su vez, se establecía una inflación del 29% interanual y un déficit primario del 4,5%. Este último no contemplaba los ingresos extraordinarios que se generaron por el aumento no esperado de los precios de los commodities ni el impuesto a la riqueza establecido por única vez.

Al presentar el Proyecto de Ley de Presupuesto para el próximo año, se revisaron las proyecciones que contenía el presupuesto del año pasado para el corriente. El crecimiento previsto del PIB fue reestimado al alza -pasando a un 8%-, con incrementos del 31,1% y 12,2% para la inversión y las exportaciones, respectivamente. Nótese igualmente que un 8% no recupera la caída de 2020.

Por otra parte, se ajustaron las proyecciones de la inflación al 45% interanual, cifra más cercana a la realidad actual; mientras que el tipo de cambio oficial proyectado a diciembre se mantuvo igual, en 102,4 pesos por dólar, confirmando que en el corto plazo se piensa continuar utilizando al tipo de cambio como ancla nominal para contener los precios.

En lo que respecta a las cuentas fiscales, como consecuencia de lo arriba mencionado -mayores ingresos por recursos extraordinarios y un crecimiento de los gastos por debajo de lo inicialmente esperado- el proyecto de Ley de Presupuesto estima un déficit para el 2021 del 4,3%, mientras que para el año próximo se reduciría al 3,6%.

En lo que va de 2021, el déficit enero-agosto en base caja alcanza el 1% del PIB¹, con lo cual es posible que en los próximos meses se acelere el gasto, principalmente con el objetivo de mejorar en noviembre la elección respecto de las PASO. En este sentido, ya se ha efectuado el anuncio del aumento del salario mínimo vital y móvil, con dos incrementos adicionales en lo que resta del año y finalizando en diciembre en \$32.038, desde los \$29.160 actuales, y el aumento del mínimo no imponible en ganancias, entre otros.

El foco debe ponerse entonces en el dilema político mencionado anteriormente: hasta dónde llegarán esos mayores gastos y cómo será su financiación.

¹ Utilizando para el cálculo el PIB nominal 2021 propuesto en el Proyecto de Ley de Presupuesto 2022



En el mes de agosto, el Tesoro no logró hacer el roll over del total de la deuda y en lo que resta del año vencen, de acuerdo con la Oficina de Presupuesto de Congreso, alrededor de US\$15.962. De éstos, más de la mitad corresponden a títulos públicos en moneda nacional, por el equivalente a US\$13.730 millones (\$1.334.746 millones). Sin posibilidad de colocar deuda, las necesidades de financiamiento (la financiación del gasto y los vencimientos de la deuda) sólo podrían ser cubiertas por el BCRA, con el consecuente riesgo de aumentar la presión sobre los precios, en particular, el del dólar.

Con relación al año próximo, el Proyecto de Ley de Presupuesto mantiene ciertas inconsistencias que debieran ser corregidas o aclaradas. Establece un crecimiento de la economía del 4%, impulsado por las exportaciones, +7,5%, inversión, +6,6% y consumo (privado y público), +4,3%.

En lo que respecta a los precios, el proyecto estima una inflación interanual a diciembre 2022 del 33% (12 puntos porcentuales por debajo del valor con el cual cerraría el 2020) y un tipo de cambio nominal del peso respecto del dólar de 131,1, lo cual significa una devaluación nominal del 28% y una pérdida real de aproximadamente cinco puntos porcentuales.

En lo referido a la financiación del déficit para el año próximo, el proyecto estima para endeudamientos netos con organismos internacionales unos US\$11.000 millones (46% del déficit financiero) -lo cual luce un tanto optimista considerando que aún no se ha cerrado la renegociación de la deuda que vence el próximo año-, unos mil millones de pesos a través de adelantos transitorios del BCRA (34,4% del déficit financiero) y el resto con colocaciones en pesos.

Es difícil pensar que un acuerdo con los Organismos Multilaterales de Crédito se dará sin un programa macroeconómico que ordene o establezca un sendero de ordenamiento de las principales variables macroeconómicas. Por otro lado, sin un acuerdo todos los supuestos caen como un castillo de naipes. Si el único recurso para financiar el déficit es la emisión, es difícil suponer apreciación cambiaria -excepto por un aumento de la brecha a niveles insostenibles- y más difícil aún resultaría pensar que en ese contexto el crecimiento de la economía pudiera venir traccionado por las exportaciones y la inversión.

La única conclusión más o menos certera que puede extraerse del Proyecto de Ley de Presupuesto es que, en la medida que no se descontrola, el plan es que el ajuste se siga haciendo por recaudación de más impuesto inflacionario.



Industry Roadmap

Modelo de trabajo híbrido: el difícil pero necesario retorno a la oficina



Mario Julio, socio de PwC Argentina, líder de Digital & Automatización para la red de Centros de Servicios de PwC US.

Muchas empresas aún no tienen claro cómo delinear su estrategia pospandemia y las inquietudes son variadas. Se habla de un modelo híbrido, pero definirlo tiene sus aristas. Las inquietudes de los ejecutivos son diversas: ¿Pedimos a los colaboradores que retornen a la oficina, al menos 2 o 3 días por semana? ¿Cómo lo hacemos? ¿Podemos exigirles que retornen? ¿Vale la pena?

A los empleadores les cuesta asumir que los trabajadores ya han adquirido nuevos hábitos y hoy no se escucha, como antes de la pandemia, que hacer “home office” tiene sus beneficios; sino que trabajar desde casa, es la norma. Hoy en día sería raro esperar que los empleados estén dispuestos a destinar un promedio de dos horas diarias solamente en ir y volver a su trabajo.

Todos apreciamos los beneficios del teletrabajo y hemos comprendido que la productividad no tiene que ver con un lugar físico, sino con la claridad

del propósito y con procesos en funcionamiento. La pandemia nos ha confirmado que el trabajo es algo que se hace y no un lugar al que se va. No obstante, y como ya se ha dicho ininidad de veces, los negocios se hacen sobre la base de la confianza, y ella se construye compartiendo tiempo juntos, conociéndonos, fomentando el relacionamiento interpersonal, no solo con los clientes, sino con el equipo de trabajo y para ello la presencialidad agrega un “plus” fundamental.

Las videoconferencias nos han permitido continuar trabajando, pero suelen adolecer de esos minutos de charla informal que son fundamentales para conocer mejor al cliente, al equipo de trabajo, al proveedor. Luego de tantos meses se extrañan las charlas en la máquina de café de la empresa, en los pasillos, los almuerzos con clientes o amigos del trabajo y, sin que nos demos cuenta, corremos el riesgo de empezar a alejarnos. Ni que hablar para los nuevos ingresantes que necesitan formar vínculos y absorber la cultura de la empresa. Si bien la

tecnología nos ha permitido continuar con las tareas, se hace necesario para quienes recién se incorporan algún nivel de presencialidad en los procesos de entrenamiento, capacitación, coaching y “team building” para asegurarnos que sean 100% efectivos.

Una vez más, los ejecutivos tendrán que encontrar la mejor fórmula que balancee presencialidad y virtualidad. No hay una respuesta ni fórmula única, se trata de poder maximizar los beneficios de ambas. Lo más importante, y para facilitar esta modalidad híbrida, es que los ejecutivos asuman que implementar estos nuevos modelos implica un cambio de hábitos, o sea, un cambio cultural. Como todo cambio se debe promover de arriba hacia abajo (los altos ejecutivos deben ser la cara y la voz), fomentando e incentivando el compromiso de los gerentes y mandos medios. Comunicando y siendo creativos para generar el retorno a la oficina algunos días de la semana, de a poco, pero a paso firme. De esa manera, podremos construir la nueva normalidad.



Customs & FX

Pago de servicios intercompany, un esbozo de solución

Desde el mismísimo inicio del actual régimen de cambios, las deudas por servicios entre compañías vinculadas estuvieron en el centro de las restricciones. Recordemos que, por septiembre de 2019, cuando la Comunicación “A” 6770 establecía las primeras restricciones, ya incluía al pago de servicios a compañías relacionadas.

Resulta significativo dar cuenta que, en aquel entonces, todavía las personas podrían comprar hasta US\$10.000, las importaciones de bienes se pagaban sin restricción alguna (no existían períodos de cupos ni nada que se le parezca) y era absolutamente factible pagar cuotas de capital por endeudamientos financieros con el exterior. Incluso, en ese primer escenario de controles incipientes, el acceso al mercado de cambios para la cancelación de deudas por servicios entre compañías vinculadas estaba vedado.

Esto encuentra su motivación en que el Banco Central de la República Argentina (BCRA) pareciera tener arraigada la sospecha de que los servicios entre compañías vinculadas se corresponden con meros ajustes

de rentabilidad, o con un adelanto de dividendos, o con cualquier otro tipo de construcción alejada de una efectiva prestación de servicios.

En ese escenario, y ante la demanda de las empresas por cancelar sus deudas, se presentan tres posibles cursos de acción. El primero (algo utópico para estos tiempos) sería apartarse de toda sospecha y confiar en la veracidad de las declaraciones, permitiendo los pagos, a sabiendas de que otros organismos se encargarán de detectar si se dieran las maniobras mencionadas. El segundo, sería instrumentar un mecanismo de control a través del cual se realice un análisis objetivo (no discrecional ni arbitrario) de estos endeudamientos comerciales, verificando su existencia, utilidad económica, etc. El tercero, es el que hoy impera: prohibir, y que paguen justos por pecadores.

La vía de la prohibición tiene diferentes impactos negativos que las empresas padecen, e primer lugar, desde lo patrimonial, ya que la permanencia de deudas en moneda extranjera tiene un efecto negativo en las cuentas de las compañías (máxime considerando el cálculo de intereses). Similar situación

sucede a nivel comercial, ya que la imposibilidad de pago por parte de las compañías nacionales las aleja muchas veces de ciertos negocios que pudieran estructurarse a nivel global. Por último, también tiene sus consecuencias a nivel impositivo, ya que la ley del impuesto a las ganancias establece que cuando se trate de erogaciones efectuadas por empresas locales que resulten ganancias de fuente argentina para personas o entes del extranjero con los que dichas empresas se encuentren vinculadas, la imputación al balance impositivo sólo podrá efectuarse cuando éstas seas efectivamente pagadas.

Es posible que semejante perjuicio haya terminado por conducir al BCRA a la búsqueda de una solución, que parece esbozarse en la Comunicación “A” 7348. A partir de esta normativa, se establece un nuevo mecanismo para la cancelación a través del Mercado Libre de Cambios (MLC), evitando la conformidad previa del BCRA (siempre que se trate de deudas comerciales vigentes al 30 de junio de 2021). Este mecanismo surge de la adquisición de nuevos endeudamientos financieros con el exterior siempre que sean ingresados y liquidados en el MLC y se cumplan determinadas condiciones.

El endeudamiento con el exterior debe poseer una vida promedio no inferior a los dos años y no registrar vencimientos de capital hasta tres meses posteriores a su liquidación en el MLC, como mínimo. Además, el monto permitido para cancelar las deudas comerciales no debe superar

el ingresado y liquidado a través del MLC. Por último, el beneficiario de este régimen de excepción deberá declarar que (i) no utilizará el mecanismo por un monto mayor a los US\$5 millones, (ii) que los fondos del endeudamiento no serán utilizados para precancelaciones o ciertas deudas de carácter financiero.

Desde el punto de vista operativo, debe tenerse en cuenta que, una vez que la entidad por la cual se liquidan los fondos del endeudamiento verifica el cumplimiento de la totalidad de los requisitos citados, emitirá una certificación, que podrá ser utilizada dentro del plazo de cinco días hábiles de la liquidación de fondos del endeudamiento para solicitar el acceso al MLC. La entidad emisora de la certificación será la encargada de remitirla a la entidad/es por la cual/les el cliente desee acceder al MLC.

Queda entonces preguntarse si la respuesta que se propone a través de esta normativa se constituye

como una real solución y para ello, proponemos analizarlo a través de los impactos negativos a los que hiciéramos referencia.

Pareciera que el perjuicio impositivo estaría saldado, puesto que esto permitiría cancelar las deudas comerciales por servicios y, por lo tanto, proceder a su deducción. Desde la perspectiva patrimonial, es poco lo que se hace. Podría decirse que se propone una solución a largo plazo (ya que el nuevo endeudamiento requiere un plazo de dos años), pero no soluciona el riesgo cambiario ni el impacto en la pérdida de patrimonial ante devaluaciones bruscas del tipo de cambio. Ahora bien, desde la perspectiva comercial no resuelve nada.

Sucede que estos remiendos normativos tienen un doble mensaje: por un lado, se da una respuesta, pero por el otro, se crean nuevas regulaciones que hacen más complejo el problema.



Panorama federal

Provincia de San Luis



Provincia: San Luis

Región: Cuyo

La provincia de San Luis integra la Región del Nuevo Cuyo y está ubicada estratégicamente en el centro geográfico del Corredor Bioceánico que une los puertos de Buenos Aires (Argentina) y Valparaíso (Chile). Sus actividades productivas abarcan principalmente la industria, la ganadería bovina y el turismo.

San Luis está ubicada en la región del Nuevo Cuyo, al oeste del país, limitando al norte con La Rioja, al este con Córdoba, al sureste y sur con la Provincia de La Pampa, al oeste con el río Desaguadero que la separa de Mendoza, y al noroeste con San Juan. En la zona serrana el clima es árido, aunque en las laderas orientales presenta variante de templado serrano, más húmedo que el anterior.

432.310

Población

5,6

Densidad poblacional (pob/km²)

76.748

Superficie en km2



Indicadores de empleo e ingresos

	Provincia	Región	Nación
Tasa de empleo	43%	44,6%	41,4%
Desocupación	2,4%	6,8%	9,6%
Tasa de actividad	44,1%	47,9%	45,9%
Empleo* (en miles)	52	352	5850

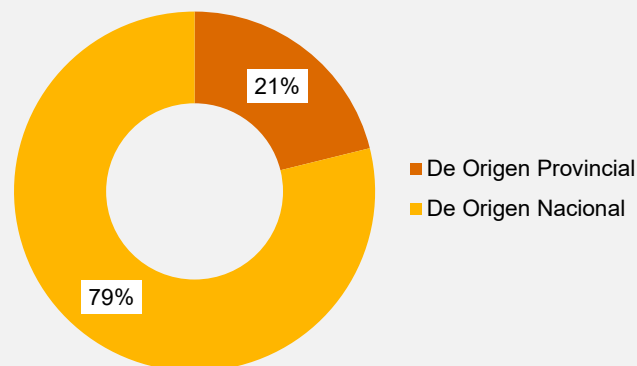
*Asalariados registrados del sector privado por provincia

Nota 1 (tasas): Mercado de Trabajo, INDEC, segundo trimestre de 2021.
Nota 2 (empleo): Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social. Reporte del trabajo resgistrado, junio 2021.



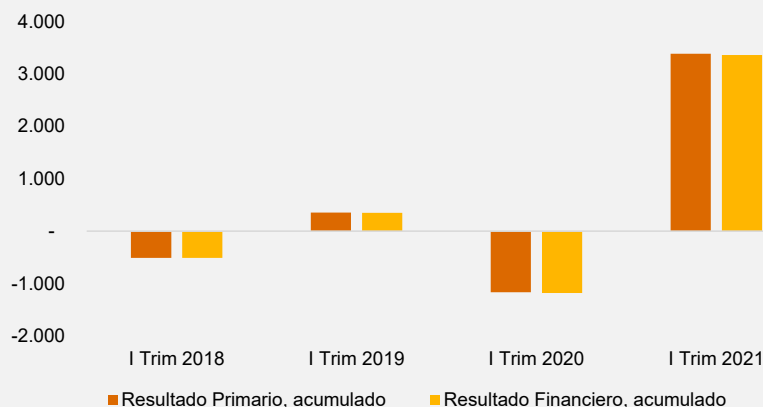
Indicadores fiscales

Ingresos tributarios según procedencia, 1Q 2021



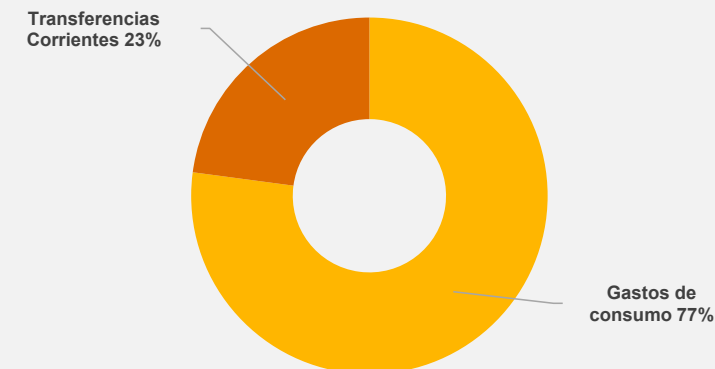
Fuente: Ejecución Presupuestaria, Ministerio de Economía de la Nación.

Resultado Fiscal, millones de pesos



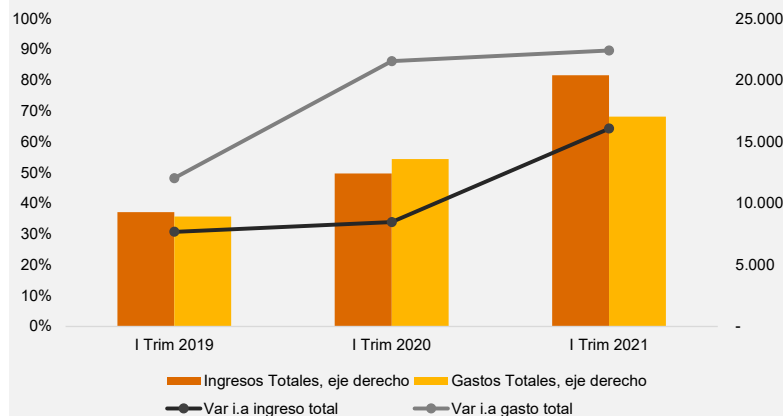
Fuente: Ejecución Presupuestaria, Ministerio de Economía de la Nación.

Composición del gasto corriente, 1Q 2021



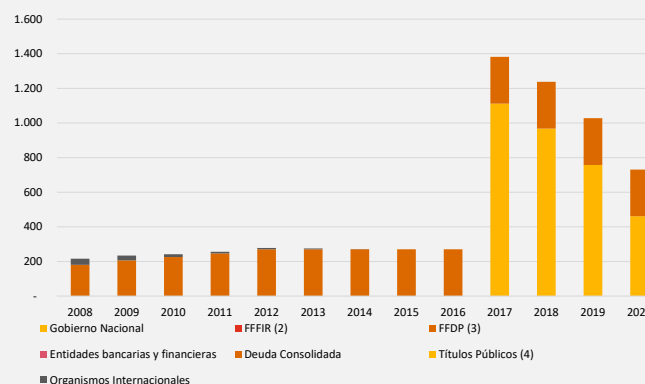
Fuente: Ejecución Presupuestaria, Ministerio de Economía de la Nación.

Ingresos y gastos totales, millones de pesos y variación interanual, %



Fuente: Ejecución Presupuestaria, Ministerio de Economía de la Nación.

Stock de deuda provincial, en millones de pesos⁽¹⁾



Fuente: Dirección General de Relaciones Fiscales, Sistema de Responsabilidad Fiscal, Ministerio de Economía.

Notas:

1).-Todos los datos son preliminares y se encuentran sujetos a revisión. No se incluye la Deuda Flotante.

2).- Fondo Fiduciario Federal de Infraestructura Regional.

3).- Fondo Fiduciario de Desarrollo Provincial.

4).- Títulos expresados a Valor Residual.

Durante el primer trimestre de 2021 la Administración Pública No Financiera de la provincia de San Luis registró un resultado primario positivo de \$3.383 millones. Dicho valor es consecuencia de un ingreso total por \$20.410 millones y de gastos primarios por \$17.026 millones.

Los ingresos totales representaron un crecimiento del 64,3% con respecto al acumulado al mismo período del año anterior. Por su parte, el gasto total devengado presentó un incremento del 25,3% con respecto a los \$13.601 millones ejecutados durante el 2020.

En cuanto a la situación de la deuda pública de la provincia, el stock total sin incluir deuda flotante, al 31 de diciembre de 2020, ascendió a \$731 millones.



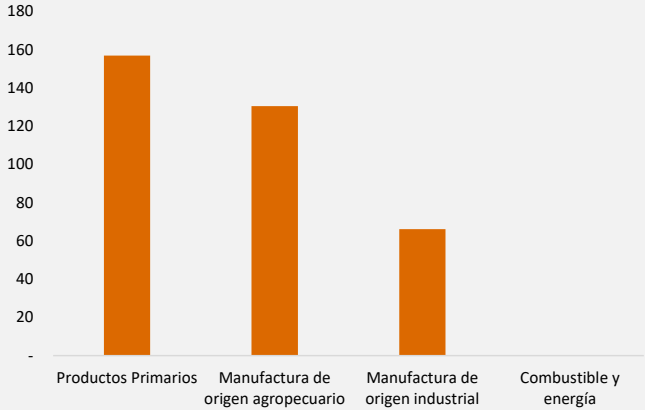
Exportaciones

San Luis	2021	2020
Posición ranking	12	13
Valor	354	287
Participación regional	22,1%	18,9%
Participación nacional	1%	1%

Nota: Elaboración propia en base a datos del INDEC.

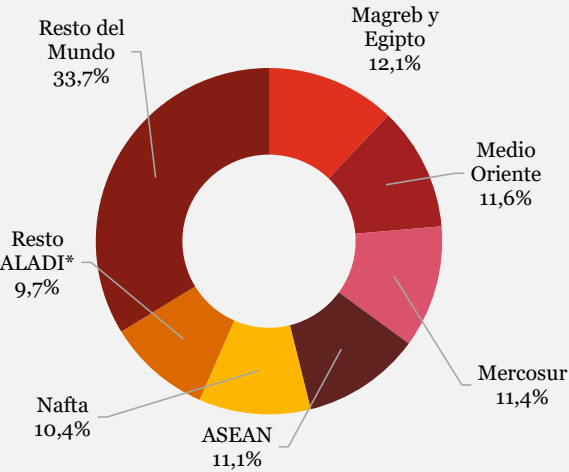
A lo largo del primer semestre de 2021, las exportaciones de la provincia de San Luis sumaron 354 millones de dólares, lo que significó un crecimiento de 23,3% respecto al período enero-junio del año anterior. Los principales productos comprendieron, entre otros: cereales –esencialmente maíz–, que representó 37,7% de las exportaciones de esta provincia y registró un crecimiento de 68,4%; y materias plásticas y sus manufacturas, que creció 23,5%, y alcanzó 6,1% de los despachos puntanos al exterior. También se destacaron semillas y frutos oleaginosos (soja y maní), con 5,8% de contribución pese a una caída de 4,8% respecto a 2020; y papel, cartón, impresos y publicaciones, con 4,3% del total provincial. Los destinos fueron muy diversos; se destacaron China, “Magreb y Egipto”, Mercosur, Chile, ASEAN y Medio Oriente.

Principales exportaciones

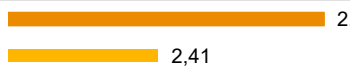


Nota: Elaboración propia en base a datos del INDEC.

Principales destinos



Nota: Elaboración propia en base a datos del INDEC.
*Bolivia, Colombia, Cuba, Ecuador, Perú y Zonas Francas

	Valor	Var i.a	Relación Provincia vs Nación
Consumo de Cemento (agosto-2021)			
• Bolsa	9.514	13,2%	 649.138 9.514
• Granel	5.499	-12,5%	 656.677 5.499
Patentamiento (agosto-2021), cantidad			
• Automóviles	276	18,2%	 31.167 276
• Motovehículos	376	12,2%	 35.184 376
Ventas de supermercados (julio 2021), millones de pesos	1.335	-7,4%*	 125.664 1.335
Demanda eléctrica (jun-2021), en GWh/Grados Centígrados/MW	119	8,5%	 10.113 119
Turismo (julio 2021), en unidades			
• Habitaciones o unidades ocupadas	27.920	739%	 1.011.898 27.920
• Plazas ocupadas	63.925	758%	 2.251.545 63.925
• Viajeros	27.195	1151%	 922.181 27.195
• Duración de estadía promedio de los turistas (en días)	2,41	-30%	 2,44 2,41



Indicadores de demanda

La industria puntana presenta un considerable grado de diversificación, que comprende desde el procesamiento de productos agropecuarios hasta manufacturas industriales de mayor contenido tecnológico. Los principales productos elaborados son: panificados, jarabe de glucosa, mayonesa, mermeladas, heladeras, lavarropas, caños y compuestos de PVC, envases, láminas de poliestireno, dentífrico, pañales descartables, varillas de bombeo, caños de acero con costura, autopartes, pinturas e hilados y tejidos, la mayor parte de los establecimientos productivos se concentran en torno a los dos principales aglomerados urbanos de la provincia: San Luis (La Capital) y Villa Mercedes (General Pedernera).

También la actividad ganadera tiene su rol en la economía, con sistemas de cría o de cría-recría e invernada. Concentrando la faena con destino a la exportación.

Finalmente la gran diversidad de recursos: sierras, valles, embalses, termas y salinas conforman una amplia oferta turística.

Nota cemento:
Fuente: Asociación de Fabricantes de Cemento Portland, <https://www.afcp.org.ar/copia-de-despacho-total-de-cemento->.

Nota Patentamiento automóviles y motovehículos:
Fuente: SIOMAA, <https://www.siomaa.com/Reports>.

Nota Venta de Supermercados: fuente: INDEC, Dirección Nacional de Estadísticas y Precios de la Producción y el Comercio.

Nota Demanda de Electricidad: fuente: Ministerio de Economía. Se considera la distribuidora "EDESAL DISTRIBUIDOR"

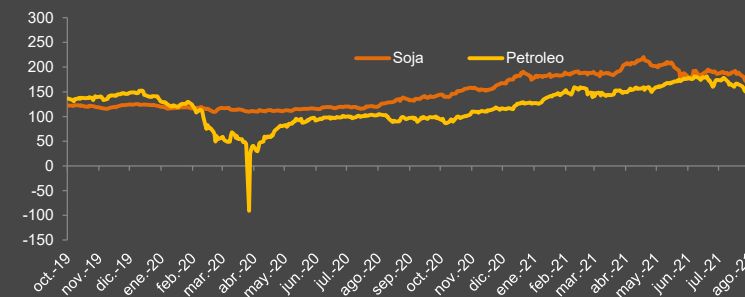
Nota Vuelos
Fuente: EANA, Navegación Aérea Argentina.

Nota Turismo
Fuente: INDEC, Dirección Nacional de Estadísticas y Precios de la Producción y el Comercio

*Variación real, Índice de Precios al Consumidor San Luis. Base 2003=100

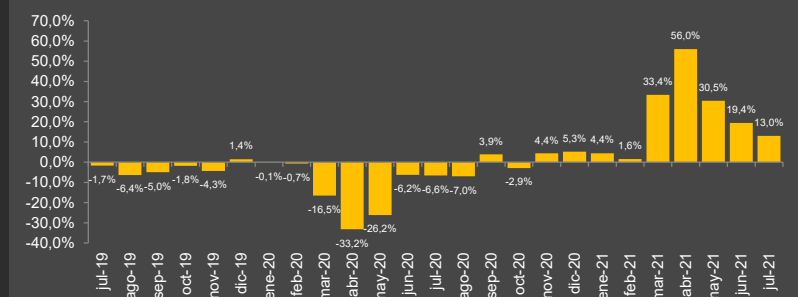
Monitores Macro

Evolución precios Soja y Petróleo, índice 2004=100



Fuente: Elaboración propia en base a CBOT y WITI NYMEX

Índice de Producción Industrial



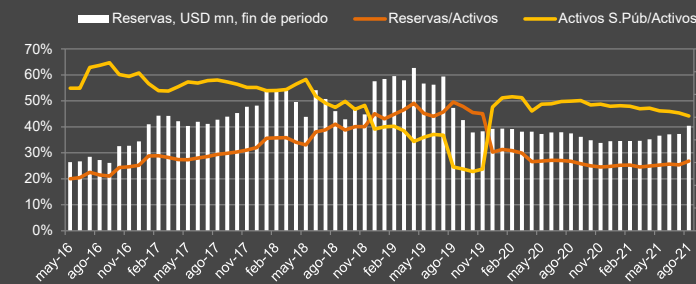
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

Inflación



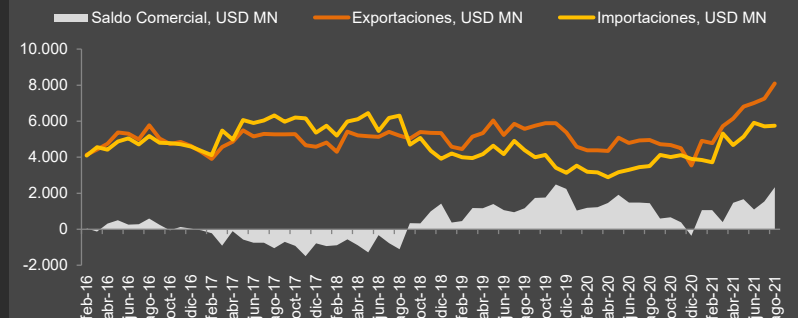
Fuente: Elaboración propia en base a IPC Ciudad de Buenos Aires y UTD

Reservas y Activos del BCRA



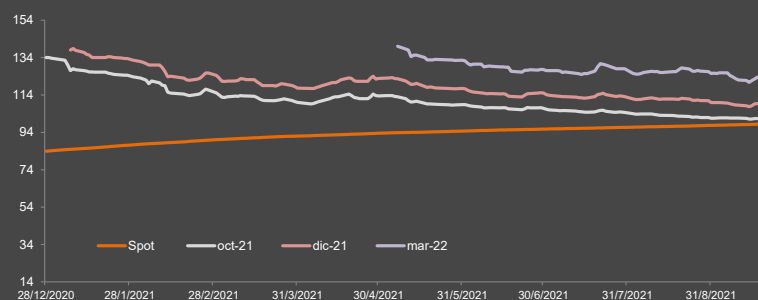
Fuente: Elaboración propia en base a BCRA

Comercio Exterior



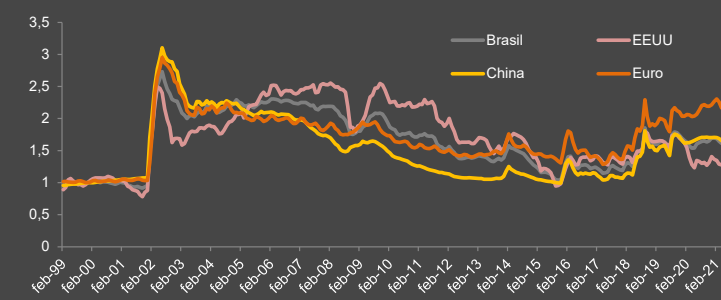
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

Tipo de cambio Spot y Futuros



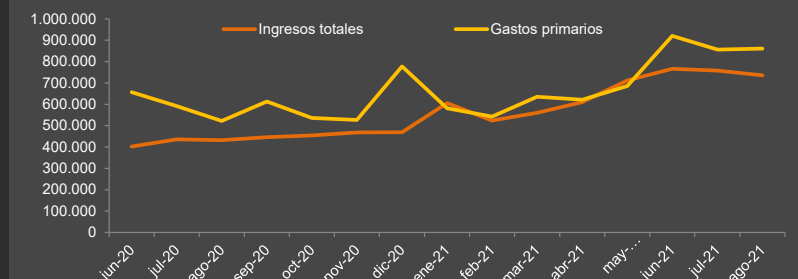
Fuente: Elaboración propia en base a Rofex

Índice de Tipo de Cambio Real: base dic-99=1



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA

Ingresos y Gastos del Sector Público Nacional no Financiero (nueva metodología)



Fuente: Elaboración propia en base a Secretaría de Hacienda

Tabla de indicadores



* Dato trimestral. El año corresponde a Q4
** Incluye intereses intrasector público
*** dato anual corresponde al promedio ponderado diario de diciembre
**** Contratos a futuro a un mes, promedio del período
p: provisorio

Fuentes: INDEC, Secretaría de Hacienda, Ministerio de Economía, BCRA, Ministerio de Hacienda GCBA , Dirección Provincial de Estadísticas y Censos de San Luis, CIARA, CBOT, NYMEX

Actividad y Precios	2018	2019	2020	may-21	jun-21	jul-21	ago-21
PIB Real, var % a/a	-2,6%	-2,2%	-9,9%	-	17,9%	-	-
IPC CABA, var % a/a	45,5%	50,6%	30,5%	41,4%	43,9%	45,8%	46,5%
IPC San Luis, var % a/a	50,0%	57,6%	41,8%	53,2%	55,9%	56,1%	55,4%
Producción Industrial (2004=100), var % a/a	-5,0%	-6,3%	-7,5%	30%	19%	13%	nd
Reservas Internacionales (fin de período, USD mn)	65.786	44.848	39.410	41.872	42.437	42.582	46.180
Cobertura de Importaciones (meses de reservas)	12,06	10,96	11,17	8,14	7,18	7,45	8,03
Tipo de cambio implícito (M0/Reservas)	21,42	42,26	62,68	60,12	64,46	65,36	62,08
\$/USD, fin de período	37,81	59,90	84,15	94,7	95,7	96,7	97,8

Sector Externo	2018	2019	2020	may-21	jun-21	jul-21	ago-21
Exportaciones, USD mn	61.781	65.116	54.884	6.813	7.010	7.252	8.093
Importaciones, USD mn	65.482	49.124	42.354	5.141	5.909	5.715	5.754
Saldo Comercial, USD mn	-3.701	15.992	12.530	1.672	1.101	1.537	2.339
Liquidación de Divisas de los Industriales Oleaginosos y los Exportadores de Cereales , USD mn	20.202	23.720	20.274	3.546	3.358	3.520	3.050

Laborales*	2018	2019	2020	may-21	jun-21	jul-21	ago-21
Desempleo país (%)	9,1	8,9	11,0	-	9,6	-	-
Desempleo GBA (%)	10,5	10,0	12,6	-	10,2	-	-
Tasa de actividad país (%)	46,5	47,2	45,0	-	45,9	-	-

Fiscales	2018	2019	2020	may-21	jun-21	jul-21	ago-21
Recaudación, \$mn	3.382.644	5.023.566	6.635.239	862.480	922.853	933.200	1.005.306
IVA, \$mn	1.104.580	1.532.597	1.905.385	239.694	261.725	269.528	277.859
Ganancias, \$mn	742.052	1.096.521	1.467.303	214.548	221.257	181.315	231.333
Sistema seguridad social, \$mn	878.379	1.175.793	1.485.127	172.370	172.340	240.007	194.899
Derechos de exportación, \$mn	114.160	398.312	387.643	91.034	86.236	76.593	85.873
Gasto Primario, \$mn	2.729.251	3.795.834	6.311.785	640.798	871.272	804.397	814.653
Resultado Primario, \$mn	-338.987	-95.122	-1.749.957	25.714	-153.217	-98.570	-124.836
Intereses, \$mn**	513.872	914.760	671.928	102.017	68.201	72.914	71.379
Resultado Fiscal, \$mn	-727.927	-819.407	-2.292.830	-64.618	-207.947	-163.156	-193.393

Financieros - Tasas interés***	2018	2019	2020	may-21	jun-21	jul-21	ago-21
Badlar - Privados (más de \$1millon,30-35d) (%)	48,57	41,75	34,21	34,10	34,11	34,12	34,15
Plazo Fijo \$ (30-59d bcos. Priv) (%)	46,22	40,80	34,75	34,60	34,62	34,65	34,63
Hipotecarios (%)	47,70	47,51	32,29	29,92	28,25	30,11	28,78
Prendario (%)	24,88	30,54	32,29	28,66	27,28	26,61	27,31
Tarjetas de Crédito (%)	61,11	76,28	41,93	42,76	42,47	42,57	42,67

Commodities****	2018	2019	2020	may-21	jun-21	jul-21	ago-21
Soja (USD/Tn)	342,3	326,9	350,1	577,4	537,3	523,6	504,0
Maíz (USD/Tn)	145,0	150,9	143,0	274,6	264,7	238,2	217,4
Trigo (USD/Tn)	182,1	181,5	201,9	260,9	245,1	244,4	266,7
Petróleo (USD/Barril)	64,9	57,0	39,3	65,2	71,4	72,4	67,7

Nuestros Servicios

Análisis Macroeconómico	Sectorial/ Cuantitativo	Litigios	Regulatorio
Informe mensual/trimestral	Seguimiento y proyección sectorial	Soporte económico en litigios	Beneficios fiscales
Conferencias	Cuantificación de demanda	Dumping	Estructura de beneficios/ Precios
Proyecciones y datos	Econometría aplicada	Defensa de la competencia	Cuantificación de impactos
	Revenue Forecast		
	Encuestas		

Contactos

- José María Segura** | jose.maria.segura@pwc.com | +54 11 4850 6718
- Claus Noceti** | claus.noceti@pwc.com | +54 11 4850 4651
- Leandro Romano** | leandro.romano@pwc.com | +54 11 4850 6713
- Paula Lima** | paula.lima@pwc.com | +54 11 4850 6028

 @PwC_Argentina

 /PwCArentina

 /PwCArentina

 /PwCArentina

 /pwcargentina

Esta publicación ha sido preparada para orientación general sobre asuntos de interés solamente, y no constituye asesoramiento profesional. Usted no debe actuar sobre la información contenida en esta publicación sin obtener asesoramiento profesional específico. Ninguna representación o garantía (expresa o implícita) se da en cuanto a la exactitud o integridad de la información contenida en esta publicación y, en la medida permitida por la ley, Price Waterhouse & Co. Asesores de Empresas S.R.L., sus miembros, empleados y agentes no aceptan ni asumen ninguna obligación, responsabilidad o deber de cuidado por cualquier consecuencia de usted o cualquier otro actuante, o abstenerse de actuar, en la confianza en la información contenida en esta publicación o por cualquier decisión basada en ella.

© 2021 En Argentina, las firmas miembro de la red global de PricewaterhouseCoopers International Limited son las sociedades Price Waterhouse & Co. S.R.L, Price Waterhouse & Co. Asesores de Empresas S.R.L. y PwC Legal S.R.L, que en forma separada o conjunta son identificadas como PwC Argentina.