



---

# PROYECCIONES

# 2020

# POST COVID 19

---

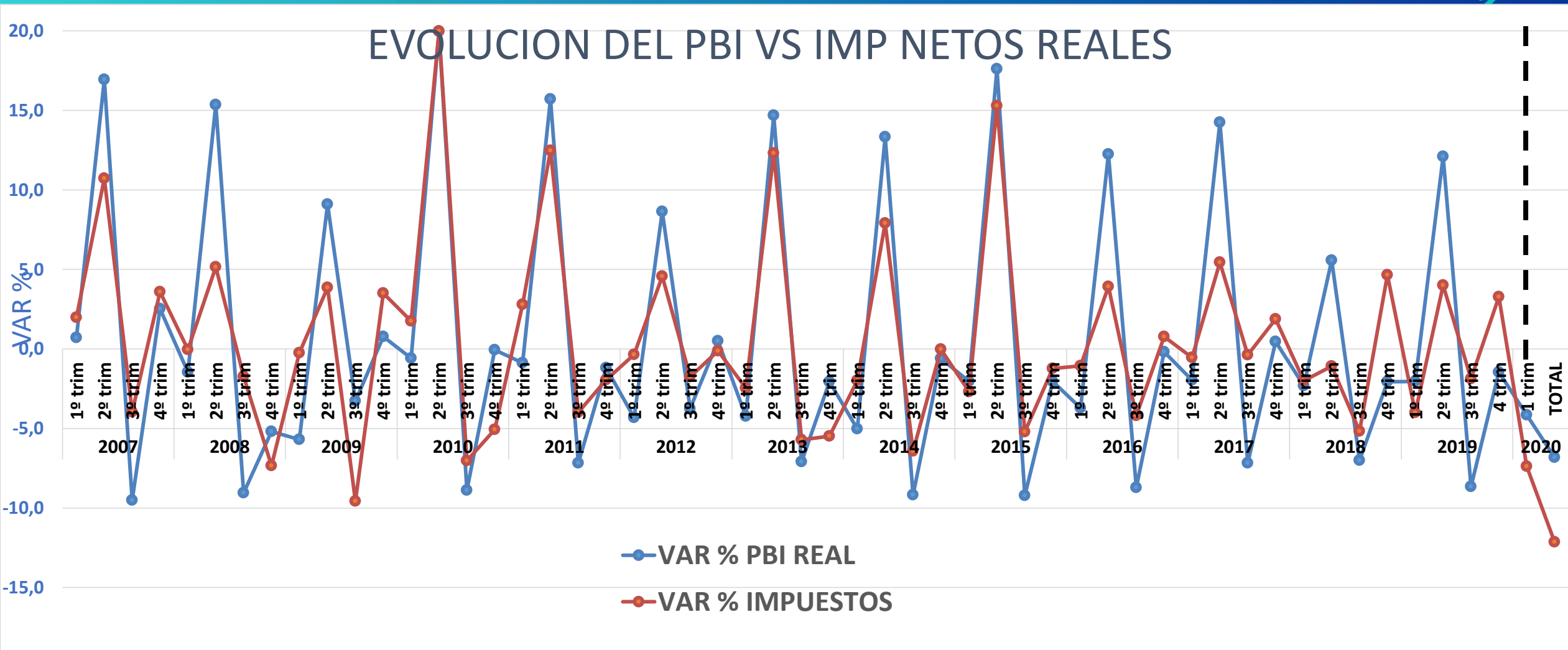
[www.claves.com.ar](http://www.claves.com.ar)

# ESCENARIOS DE CRECIMIENTO



- EN PRIMER LUGAR EN ESTAS CONDICIONES SERA DIFICIL SOSTENER UNA INFLACION CONTROLADA, DEBIDO AL CRECIMIENTO DEL DEFICIT ACTUAL, A LA SOBREMISION ACTUAL DE PESOS PARA FINANCIARLO Y SUS CONSECUENCIAS EN EL CORTO PLAZO EN TERMINOS DE RECAUDACION Y CAIDA DEL PBI. LA EXPANSION DE LA BASE MONETARIA FUE DE MAS DEL 40% DE SU TOTALIDAD
- SOBRE LA BASE DE UNA SERIE TRIMESTRAL DE 16 AÑOS DE P.B.I Y RECAUDACION NETA DE IMPUESTOS EN TERMINOS REALES PARA ARGENTINA, SE ANALIZO SU EVOLUCION Y EL GRADO DE RELACION EXISTENTE ENTRE LAS SERIES, Y TAMBIEN FRENTE A LA INFLACION DURANTE PERIODOS CRITICOS Y DE EXPANSION.
- COMO RESULTADO DEL ANALISIS EN PRINCIPIO SE VERIFICO LA EXISTENCIA DE UNA FUERTE CORRELACION ENTRE LA RECAUDACION DE IMPUESTOS Y EL P.B.I, DE CASI EL 90% COMO PUEDE VERSE EN EL SIGUIENTE SLIDE EN UNA SERIE HISTORICA. LUEGO SE DETERMINO Y SE ESTIMO QUE EL REGRESOR ARROJA UN COEFICIENTE BETA DEL ORDEN DEL 0,64%. ES DECIR QUE POR CADA PUNTO 1 % QUE SUBE EL PBI, IMPACTA EN LA RECAUDACION POCO MAS DE LA MITAD . O A LA INVERSA ANTE UNA VARIACION N DEL PBI EN 1%, EL IMPACTO NEGATIVO EN LA RECAUDACION ES DE CASI EL DOBLE
- A PARTIR DE ESTE ANALISIS SE PUDO ESTIMAR EL IMPACTO QUE EL DEFICIT Y LA INFLACION TIENE EN EL P.BI Y EN LA RECAUDACION DE IMPUESTOS QUE HACEN A LA ACTIVIDAD, Y POR SUEPEUSTO CONSIDERANDO HACIA ADELANTE ESCENARIOS DE RESTRICCION Y APERTURA LENTA NORMAL O EXTENDIDA DE LA ECONOMIA.

# ESCENARIOS DE CRECIMIENTO



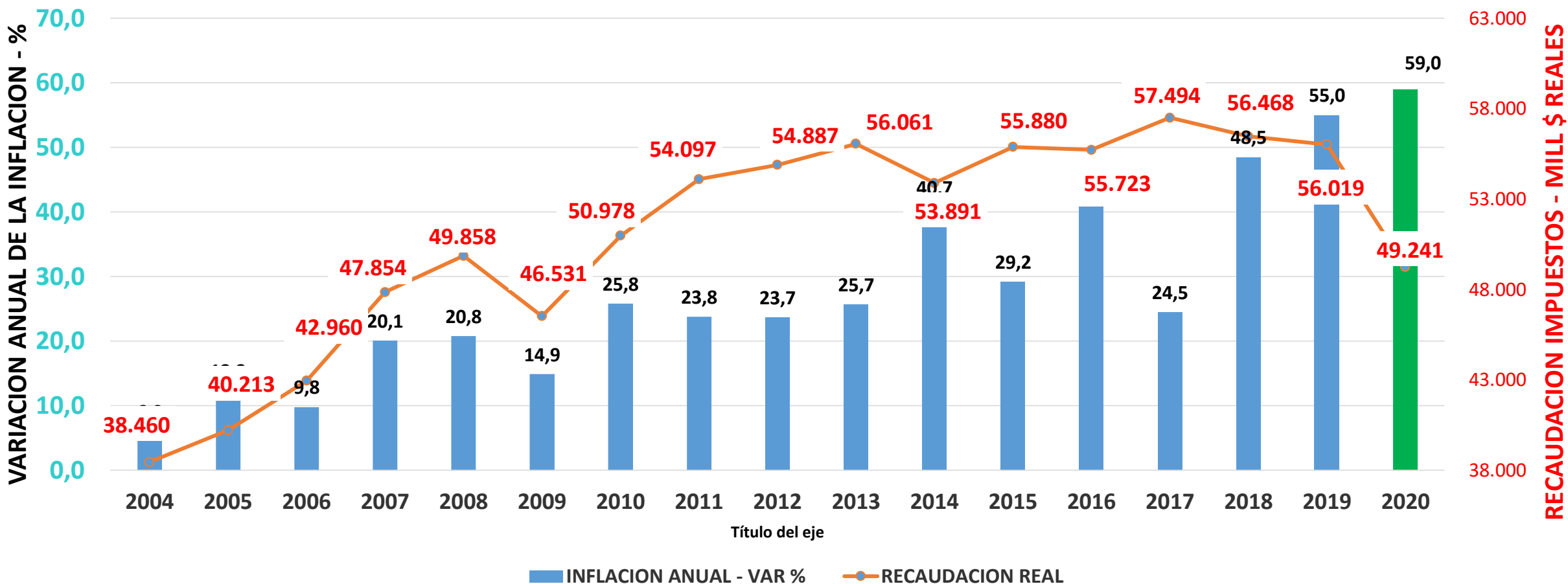
CLARAMENTE PUEDE VERSE EN ESTA SERIE LA ESTRECHA VINCULACION EXISTENTE ENTRE EL P.B.I Y LA RECAUDACION NETA DE IMPUESTOS DE LA ACTIVIDAD A TRAVES DE CADA TRIMESTRE. ESTO NOS LLEVA A ESTIMAR QUE DURANTE EL 2020 TENDREMOS UNA FUERTE CAIDA DE LA RECAUDACION EN TORNTO AL 11% Y UNA CAIDA DEL P.B.I DEL ORDEN DEL 6,8%

# ESCENARIOS DE CRECIMIENTO



- EL ANALISIS DE LA SERIE ANUAL DE RECAUDACION NETA DE IMPUESTOS REALES DEL GOBIERNO TAMBIEN NOS MUESTRA QUE TODA VEZ QUE LOS NIVELES DE INFLACION ESTAN POR ENCIMA DEL 30% ANUAL, ESTO TIENE IMPACTO NEGATIVO Y AFECTA LA RECAUDACION EN TERMINOS REALES DEFINITIVAMENTE, ACELERA EL DEFICIT Y ADEMÁS AFECTA EL P.B.I

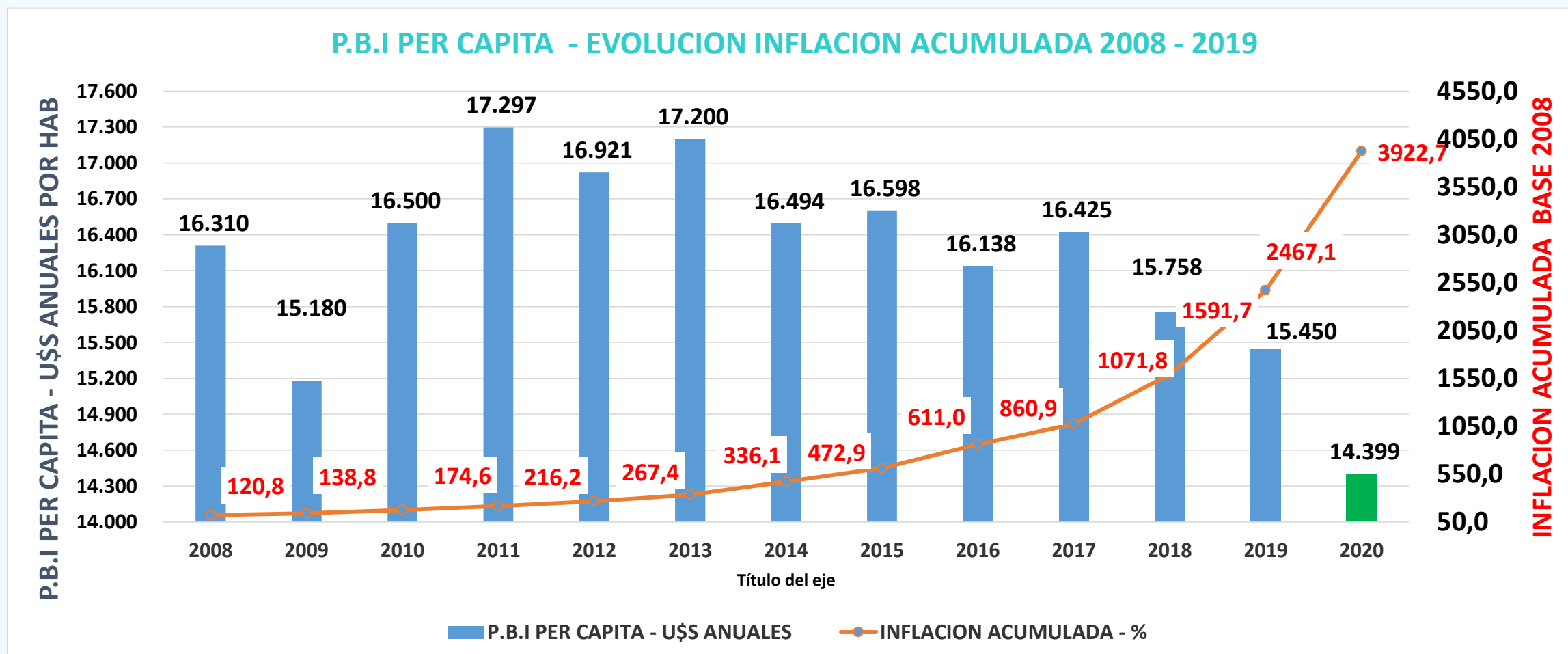
INFLACION ANUAL VS RECAUDACION DE IMPUESTOS REALES - PERIODO 2003-2019



# ESCENARIOS DE CRECIMIENTO



- DEFINITIVAMENTE SI MIRAMOS HACIA ATRÁS (NO MUCHO TIEMPO) A MEDIDA QUE SE ACELERO LA INFLACION LO QUE VEMOS COMO FUE DESTRUYENDO LA GENERACION DE RIQUEZA Y PROVOCANDO CAIDA DEL P.B.I PER CAPITA EN FORMA SISTEMATICA COMO PUEDE VERSE. EL PBI EN 2019 FUE MENOR EN UN 7% FRENTE AL 2015, Y UN 11% MENOR AL 2011. Y ESTA HISTORIA CONTINUA



# ESCENARIOS DE CRECIMIENTO



- ESTA SITUACION NOS LLEVA A DOS ESCENARIOS POSIBLES, POR UN LADO SI LA INFLACION DE ESTE AÑO ESTA CONTROLADA MEDIANTE LA ESTERILIZACION EN EL SEGUNDO SEMESTRE DE LA EXPANSION DE BASE MONETARA Y LOS PESOS EMITIDOS DURANTE ESTE AÑO. EN ESTE ESCENARIO 1 CON UNA APERTURA NORMAL DE LA ACTIVIDAD INMEDIATA, TENDREMOS UNA INFLACION EN TORNO AL 59%, UNA CAIDA DEL P.B.I DEL 6,8%, DEFICIT FISCAL CRECIENDO Y UNA CAIDA DE LA RECAUDACION DEL 12% EN TERMINOS REALES

## ESCENARIOS - 1

ESCENARIOS	2019 REAL	2020 1 TRIM REAL	2020 2 TRIM	2020 3 TRIM	2020 4 TRIM	2020
INFLACION CONTROLADA – VAR % INTERANUALES	55 %	49%	53%	57%	59%	59%
RECAUDACION IMPUESTOS – VAR % EN TERMINOS REALES	-6,5%	- 7,4%	- 11,8%	-14,6%	-14,5%	-12,1%
P.B.I TOTAL - ESTIMACION	-2,2%	-4,1%	-6,7%	-8,2%	-8,1%	-6,8%

# ESCENARIOS DE CRECIMIENTO



- ESTE ES EL PEOR ESCENARIO POSIBLE, DONDE NO HAY CONTROL DE LA EMISION, PERSISTE LA FALTA DE FINANCIAMIENTO EXTERNO, SE AGUDIZA LAS CONSECUENCIAS DE LA PANDEMIA Y EXTENSION DE LA CUARENTENA CON MAS RESTRICCIONES DE LA ACTIVIDAD ECONOMICA. MAS DEFICIT FISCAL, MAS EMISION Y LOS NIVELES DE INFLACION TRASPASAN LOS LIMITES ACTUALES CON IMPACTOS DESATROSOS EN LA RECAUDACION -19% EN TERMINOS REALES, Y MAS CAIDA DEL PBI. (-10,9%)

## ESCENARIOS - 2

ESCENARIOS	2019 REAL	2020 1 TRIM REAL	2020 2 TRIM	2020 3 TRIM	2020 3 TRIM	2020
INFLACION DESCONTROLADA – VAR % INTERANUALES	55 %	49%	65%	75%	85%	85%
RECAUDACION IMPUESTOS – VAR % EN TERMINOS REALES	-6,5%	- 7,4%	- 18,5%	-23,4%	-26,5%	-19,4%
P.B.I TOTAL - ESTIMACION	-2,2%	-4,1%	-10,2%	-13,2%	-14,9%	-10,9%

# CONCLUSIONES



- ARGENTINA DISPUTA UNA SITUACION DIFICIL, Y ESTA EN UNA TRAMPA DONDE VENIMOS DESDE HACE TIEMPO CON DEFICIT Y AHORA SE AGRANDA TODA VEZ QUE PERDURA Y SE ESTIRA LA APERTURA DE LA ECONOMIA. NO HAY TIEMPO Y NO PUEDE REALIZAR LOS AJUSTES ESTRUCTURALES QUE DEBIA HACER
- POR LO TANTO ESTO ORIGINA QUE TENGA QUE SEGUIR EMITIENDO MAS POR AHORA PARA CERRAR ESTE DEFICIT, Y VA A GENERAR MAS INFLACION SEGURAMENTE DEPENDIENDO DEL COMPORTAMIENTO DE LA DEMANDA DE DINERO Y DE LOS INSTRUMENTOS DE INTERVENCION DEL BCRA
- ESTOS NIVELES DE INFLACION A A SU VEZ PROVOCA CAIDA DE LA RECAUDACION NETA , Y MAYOR DEFICIT, ADEMAS DEL ATRASO CAMBIARIO, Y EN DEFINITIVA CAIDA DEL PBI. PERDIDA DE RIQUEZA
- EL CONSUMO PRIVADO PROBABLEMENTE CAIGA MUY POR ENCIMA DE LA CAIDA DEL P.B.I EN AMBOS ESCENARIOS DE RESTRICCIONES A LA APERTURA Y PROLONGACION DE LA PANDEMIA
- LA NO ACEPTACION DE LA OFERTA DE DEUDA O CAIDA EN DEFAULT IMPLICA MAYORES RESTRICCIONES Y MAYOR COSTO A LA FINANCIACION NO SOLO DEL SECTOR PUBLICO, SINO DEL SECTOR PRIVADO QUE NECESITA FINANCIACION DE EXPORTACIONES E IMPORTACIONES.
- FRENTE A NIVELES ALTOS DE INFLACION EL TIPO DE CAMBIO DEBERIA SER ALTO, YA QUE JUEGA UN PAPEL FUNDAMENTAL PARA AUMENTAR EXPORTACIONES Y GENERAR DIVISAS EN ESTA EMERGENCIA.



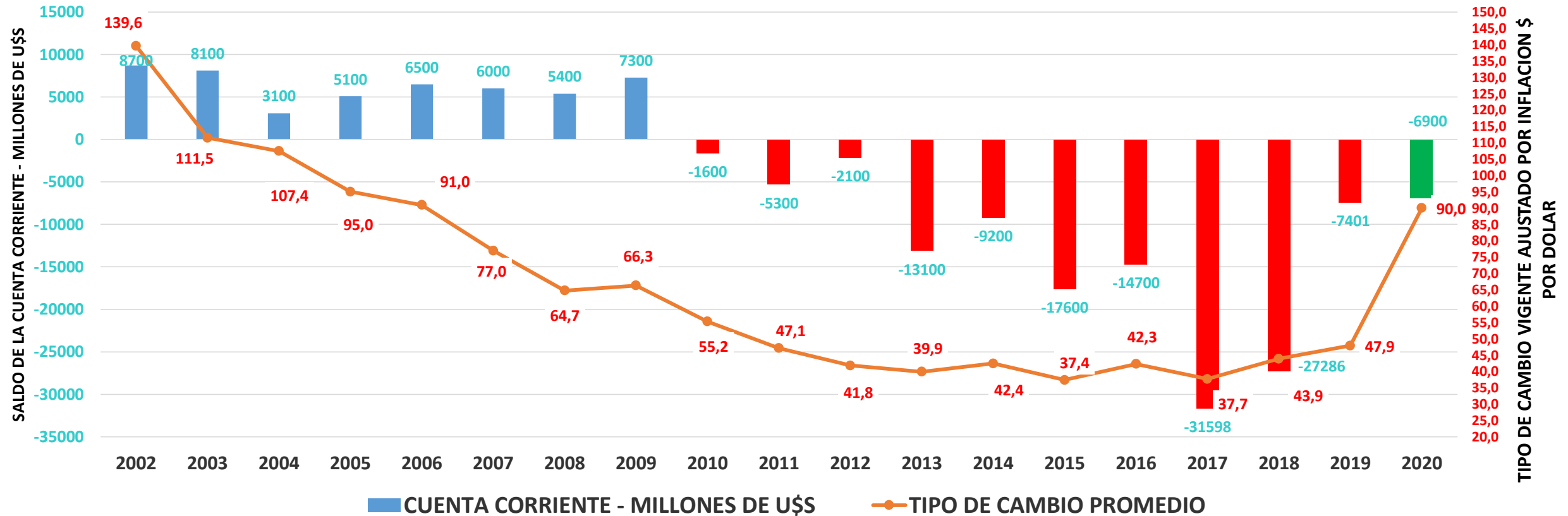
# CONCLUSIONES



- **NECESITAMOS PODER BALANCEAR LA CUENTA CORRIENTE. Y LOGRAR SUSTENTABILIDAD PARA MANTENER UN NIVEL OPTIMO DE RESERVAS, Y HACER FRENTE A LOS PAGOS, DADO QUE ESTAMOS EN EL MEDIO DE UNA NEGOCIACION DE DEUDA, NO RESUELTA HASTA EL MOMENTO**

# TIPO DE CAMBIO Y CUENTA CORRIENTE

## TIPO DE CAMBIO PROMEDIO Y RESULTADO DE LA CUENTA CORRIENTE



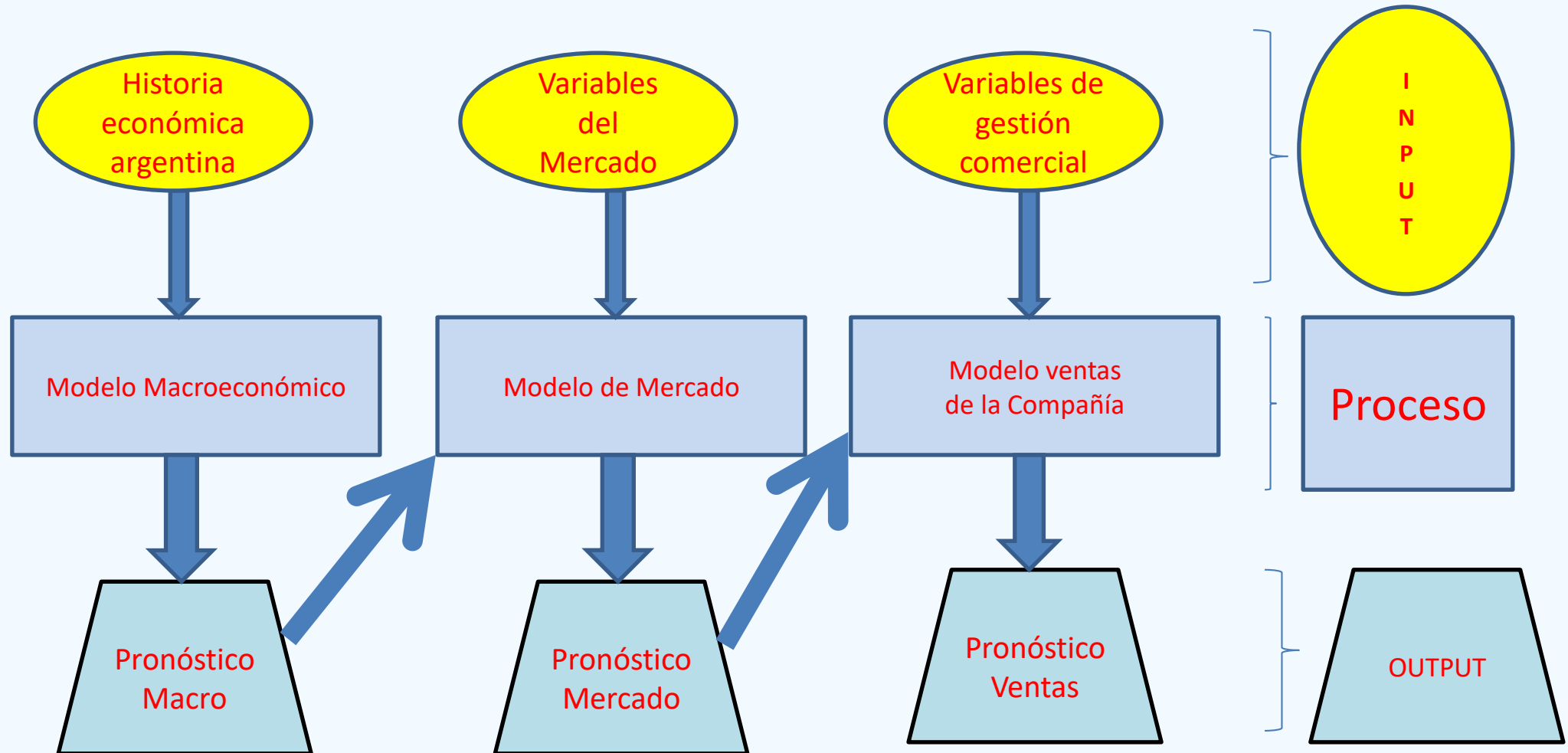
1. ES EL TIPO DE CAMBIO OFICIAL VIGENTE EN CADA MOMENTO LLEVADO POR INFLACION REAL, O TIPO DE CAMBIO EQUIVALENTE 2019 – (\$ POR DÓLAR BASE 2001=100)
2. CONCLUSIÓN: LA PROYECCION DEL TIPO DE CAMBIO OFICIAL EN 2020 ES SOBRE LA BASE DE UN ESCENARIO Y ES EL TIPO DE CAMBIO RESULTANTE Y NECESARIO PARA PODER EQUILBRAR LA CUENTA CORRIENTE

# SUGERENCIAS Y RECOMENDACIONES



- **ESTOS 2 ESCENARIOS SUGIEREN SEGUIR MUY DE CERCA A LO LARGO DEL AÑO LOS IMPACTOS EN EL P.B.I TOTAL A TRAVES DE LAS VARIABLES MONETARIAS Y FISCALES EN EL MUY CORTO PLAZO**
- **LOS IMPACTOS A NIVELES SECTORIALES IMPLICAN IDENTIFICAR Y CONFECCIONAR MODELOS APROPIADOS DE MERCADO QUE SIMPLIFIQUEN LA REALIDAD ECONOMICA DEL SECTOR A PARTIR DE VARIABLES MACRO Y MICROSECTORIALES**
- **LUEGO SI REALIZAR PRONOSTICOS CUANTITATIVOS DE LAS VENTAS DE LAS EMPRESAS PARA REDUCIR LA INCERTIDUMBRE ACTUAL Y CALCULAR LAS ELASTICIDADES DE LA DEMANDA**
- **EN TIEMPOS CRITICOS, Y ATIPICOS COMO EN LA ACTUALIDAD SE HACE NECESARIO A DESCOMPONER LAS SERIES REALES DE VENTAS, Y CALCULAR LOS FACTORES DE TENDENCIA, ALEATORIOS, ESTACIONALES Y DE CICLO PARA ACHICAR EL RIESGO Y EL TAMAÑO DEL ERROR DE PRONOSTICOS.**

# Estructura General



# Módulo Macroeconómico



## INPUT

- Economía Internacional:
  - Precio Commodities
  - Tasas de interés
  - Actividad
  - Tipos de cambio
  - Inflación
- Políticas Económicas
  - Fiscal
  - Monetaria
  - De ingresos
    - Tarifas
    - Precios
    - Salarios
  - Laboral
- Clima de Inversiones
- Riesgo País

## PROCESO

- **Modelo econométrico** PRONOS III de series temporales de 36 ecuaciones con 36 incógnitas y 60 parámetros. Resolución por bloques y aproximaciones interactivas sucesivas.
- Contiene las principales relaciones estructurales de la economía argentina.
- Permite el testeo de políticas económicas alternativas.
- Bondad de ajuste óptima, controles combinados de autocorrelación y heterosedasticidad de errores, y de prevención de multicolinealidad de variables explicativas.

## OUTPUT

### Pronóstico de:

- **Bloque Precios:** Mayoristas, Minoristas, Salarios, Tasas de Interés y Tipo de cambio.
- **Bloque Consumo:** Privado (Bienes no Durables, Durables y Servicios) y Consumo Público
- **Bloque Inversión:** Bruta Fija, Construcción y Var. Stocks.
- **Bloque Externo:** Exportaciones (MOA, MOI, Primarias) e Importaciones por tipo. Balance de Pagos
- **Bloque Actividad:** PBI / VA sectorial (13 sectores).
- **Bloque Fiscal:** Ingresos y egresos, corrientes y de capital, Nación y Provincias.
- **Bloque Monetario:** Base, depósitos y agregados.

# Módulo Mercados



## INPUT

- Datos del mercado, total y/o por segmentos
- Output módulo macroeconómico
- Precios relevantes:
  - Promedio del mercado local y sus segmentos
  - Precio de insumos
  - Precio de importación
  - Precio bienes sustitutos
  - Precio bienes complementarios
- Barreras de entrada / al comercio exterior
- Control de Precios y regulaciones/ Capacidad negociadora

## PROCESO

- Modelos Ad-hoc, cuyas características se adaptarán a la disponibilidad, frecuencia y consistencia de los datos disponibles el mercado en cuestión.
- Cálculo de ciclo de vida, estacionalidad y tendencia.
- Bajo determinadas circunstancias de mercado, es posible estimar modelos de los precios relevantes de cada mercado.

## OUTPUT

- Pronóstico de los datos de mercado, total y/o por segmento, es decir de la demanda del mercado, en los puntos en que se iguala con la oferta.
- Elasticidades relevantes de la demanda (precio, precios bienes sustitutos/complementarios, ingreso, publicidad global, etc.)
- Convergencia (en tiempo y volúmenes) del consumo aparente por habitante al standard internacional



## INPUT

- Datos históricos de ventas
- Output Módulo Mercados (pronóstico del mercado)
- Output Módulo Macroeconómico
- Precios relevantes
  - Propios
  - Competencia
- Días de giro deudores por ventas
- Promociones
- Publicidad
- Distribución geográfica y física

## PROCESO

- Modelos Ad-hoc, en base a de los datos disponibles de la empresa, y de sus variables de gestión
- Cálculo del ciclo de vida, de la estacionalidad y de la tendencia.
- Para nuevos productos se estima la curva logística del introducción al mercado.

## OUTPUT

- Pronóstico de las ventas
- Pronóstico del Market -share
- Elasticidad de las ventas a las variaciones de:
  - Precios propios
  - Precios competencia
  - Plazo de cobranza
  - Promociones
  - Publicidad
  - Distribución geográfica
  - Distribución física



# CLAVES

*Información Competitiva*

Líderes del Proyecto:

Lic. Daniel Ripari

Gerente te de Análisis Competitivo  
CLAVES Información Competitiva  
Av. Córdoba 333 7º piso Capital Federal  
Tel & fax: 5272-2913  
cel 15 6237-1694

[www.claves.com.ar](http://www.claves.com.ar)  
[dripari@claves.com.ar](mailto:dripari@claves.com.ar)