

Monitor Diario: 20 de septiembre de 2019

Línea de tiempo con los principales eventos a monitorear

SEPTIEMBRE		OCTUBRE		NOVIEMBRE		DICIEMBRE	
12	IPC (datos de agosto)	03	IPI e ISAC (datos de agosto)	06	IPI e ISAC (datos de septiembre)	10	Comienzo del nuevo mandato presidencial
15	Desembolso del FMI (u\$s5.360 M)	13	1 ^{er} Debate presidencial	14	Fin del Congelamiento de Naftas e IPC (datos de octubre)	11	Reunión de la FED
17	IPIM e ICC (datos de agosto)	16	IPC (datos de septiembre)	19	IPIM e ICC (datos de octubre)	15	Desembolso del FMI (u\$s960 M)
17/18	Reunión de la FED	17	IPIM e ICC (datos de septiembre)	24	Ballotage (?)		
19	PBI (datos 2do Trimestre)	20	2 ^{do} Debate presidencial	26	EMAE (datos de septiembre)		
29	Elecciones Mendoza (gobernador)	24	EMAE (datos de agosto)				
30	Pobreza e indigencia (datos 1er Sem. 2019)	27	Elección Presidencial				
		29/30	Reunión de la FED				

Para poner el ojo

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
		18-sep	19-sep	20-sep
23-sep	24-sep	25-sep	26-sep	27-sep
Bonos: BOTAPO \$ 24.500 (USD 435 M USD)				
30-sep				
Bonos: BONOS PLAN GAS \$ 2.820 (USD 50 M USD) + BONO PAR USD 257 + LECAP \$13.600 (USD 241 M) + LECER \$6.575 (USD 117 M) +LETES USD 385 M				

Novedades más relevantes

- Tras el cierre de nuestro informe de ayer, las novedades más relevantes que trascendieron apuntaron fundamentalmente a los dos temas macro que ocupan el centro de la escena: la cuestión de la deuda pública, por un lado, y el control de cambios por otro.
- En cuanto al primero de los temas, el Ejecutivo finalmente envió al Congreso el **proyecto de ley** que anunció a fin de agosto y **que, de aprobarse, “abriría la puerta” para empezar a negociar de manera “amigable” con los acreedores un reperfilamiento de la deuda pública emitida bajo legislación nacional. El principal artículo del proyecto se centra en la incorporación a estos bonos de las Cláusulas de Acción Colectiva (CAC’s)** ya previstas en los bonos de legislación extranjera, y que son claves para poder hacer extensiva a todos los tenedores los cambios que en las condiciones de emisión de los bonos aprobados por las mayorías legalmente definidas, **evitando así el famoso problema de los *holdouts*.**
- En cuanto a las mayorías el proyecto prevé que i) cuando la modificación propuesta afectase los términos y condiciones de los títulos de una **única serie**, se necesitará el consentimiento de los tenedores de **más del 75 % del monto de capital pendiente de amortización de los títulos en circulación de esa serie**; y ii) cuando la modificación propuesta afectase los términos y condiciones de los títulos de **dos o más series agrupadas en la solicitud de modificación**, se requerirá el consentimiento de los tenedores de **más del 66,66 % del monto de capital pendiente de amortización de los títulos en circulación de todas las series agrupadas (consideradas en su conjunto)** alcanzadas por las modificaciones propuestas y **de más del 50 % del monto de capital pendiente de amortización de los títulos en circulación de cada una de las series agrupadas** (consideradas en forma individual) alcanzadas por dichas modificaciones propuestas (la doble condición). Una aclaración importante del proyecto es que **a los fines del cómputo de las mayorías no se tendrá en cuenta las tenencias de bonos de agencias del sector público ni del FGS**, evitando así suspicacias y sospechas en cuanto un eventual manejo “non sancto” del proceso de reperfilamiento.
- Si bien se rumorea que el proyecto habría sido “negociado” con la oposición, la realidad es que **no está claro el alcance del término “negociado”**. ¿Está el Frente de Todos de acuerdo con el proyecto? ¿O simplemente “habilitó” la presentación en silencio para no hacer ruido y dejará que el proyecto entre en punto muerto? **Lo que se sabe es que, con la presentación del proyecto, el Ministro Lacunza podrá reunirse con el FMI con esa parte del deber cumplido** (recuerde que hacia fines de agosto había prometido enviar el proyecto al Congreso).
- **¿Y en qué situación está el reperfilamiento de bonos bajo legislación extranjera?** En cuanto a estos bonos no se necesita ninguna ley para empezar negociaciones con los acreedores porque ya tienen las CAC’s incorporadas. De todos modos, luce difícil que, en caso de encararse, el reperfilamiento se haga de forma desacoplada del de los bonos de legislación nacional. Por un

lado, porque lo más perentorio pasa por estos últimos ya que el 98% de los vencimientos de 2020 corresponden a esos bonos (Botapo, Bonte 2020, Boncer, Bonar 2020, parte de amortización del Bonar 2024, etc.). Y por otro, porque siempre conviene encarar los procesos de “reperfilamiento/reestructuración” de manera integral. Cabe destacar que, decimos en caso de encararse, porque **en nuestra opinión luce poco probable una solución definitiva en materia de deuda con esta administración, menos aún en un contexto en que el FMI prefiere una reestructuración con algún grado de quita y los mercados también descuentan una reestructuración más agresiva que la implícita en el reperfilamiento que este gobierno como señal apuntaría a impulsar.**

- **En cuanto a la segunda novedad, vinculada al control de cambios, se dio a conocer una nueva comunicación del BCRA (“A” 6788) vinculada a la regulación de liquidación de exportaciones, que en gran parte clarifica la operatoria y su control, de forma tal de alinearla, en la medida de lo posible, con la operatoria habitual. Por un lado, se aclaran los plazos para liquidar las divisas, que en todos los casos tiene un lapso de cinco días hábiles a partir del cobro, ampliándose el plazo máximo a 60 días para las ventas de empresas vinculadas (salvo cereales, oleaginosas y combustibles), relajándose a 180 días para exportaciones regionales (maíz pisingallo, maní) y 365 para operaciones del “exporta simple”(la plataforma digital para pequeños exportadores, cuyas exportaciones anuales no superen los USD 600 mil).**
- **Por otro, se establece que la fiscalización del cumplimiento queda en manos de las instituciones financieras, los exportadores deben asignarla al momento de oficializar los despachos. Mediante el sistema SECOEXPO los bancos visualizan las operaciones bajo su responsabilidad BCRA (acceden a la información de AFIP vinculadas a los permisos de embarque) y deben calcular los montos a ingresar y liquidar, así como los plazos, son quienes emiten certificaciones de cumplimiento y quienes realizan denuncias de incumplido.**
- **Entre los puntos “positivos” puede mencionarse que se clarifican varias cuestiones vinculadas al pago de deudas (pre-financiación y post-financiación de exportaciones), de los montos a liquidar, que se permite ampliar los plazos frente a ciertas circunstancias (plazos mínimos de financiación en países de destino, exportaciones completamente prefinanciadas, fondos retenidos por deudas) y se contempla los incumplimientos en la gestión de cobros (controles de cambio en países de destino, deudores morosos, insolvencia) salvo para empresas del mismo grupo. Se brinda también cierta flexibilidad para ajustar los valores FOB en Aduana en caso de no adecuarse a las condiciones de venta, deducir gastos bancarios vinculados al cobro o la comercialización, se contempla la reexportación de mercancías bajo Régimen de Aduana en Factoría (RAF), la devolución de mercancías, los faltantes o mermas, retenciones en países de destino. En definitiva, es una norma más bien de tipo pragmática que busca “defender el cepo” y ser rígidos con las empresas vinculadas (para tratar de evitar cualquier tipo de maniobra de subfacturación de expo) pero contemplando la realidad de distintos sectores y flexibilizando todo lo que se pueda para trabar lo menos posible el día a día.**

- Por último, en cuanto a los mercados, nada que destacar, con absoluta tranquilidad cambiaria y financiera en el plano local y una ligera suba de aproximadamente 1.5% de los dólares MEP y CCL y de la brecha pero que no mueven para nada el amperímetro.

<i>Economía Argentina Post PASO</i>	Último Dato (Día)	Último Dato	Unidad	Variación Diaria	Variación Semanal	Variación Pre PASO	Variación Mensual	Variación Interanual
<i>Variables Cambiarias</i>								
Tipo de Cambio Minorista USD/ARS	viernes 20	59,08	AR\$/USD	0,0%	1,1%	27,0%	2,9%	54,8%
Tipo de Cambio A-3500 (Referencia) USD/ARS	viernes 20	56,6	AR\$/USD	0,0%	0,8%	24,7%	2,3%	47,8%
Tipo de Cambio Contado con Liq. USD/ARS	viernes 20	68,77	AR\$/USD	-0,1%	-3,5%	48,9%	22,3%	84,3%
Nivel de Reservas	viernes 20	49.598,0	USD M	-128,0	-491,1	-16711	-9796	616,0
Tipo de Cambio Nominal USD/BRL	viernes 20	4,1	BRL/USD	-0,3%	1,5%	5,3%	2,3%	2,4%
<i>Variables Financieras</i>								
Bonar 2020	viernes 20	178,2	YTD	-5,0	-8,8	159,7	117,5	170,4
Bonar 2024	viernes 20	66,1	YTD	1,5	-0,9	50,0	19,1	57,1
Discount Ley NY (DICY)	viernes 20	21,8	YTD	-0,2	-0,5	10,4	0,2	12,1
Merval	viernes 20	29.922,0	Puntos Básicos	-1,6%	-0,7%	-32,5%	9,9%	-13,3%
Banco Galicia (ADR)	viernes 20	11,9	USD	-2,7%	6,9%	-68,8%	-21,4%	-57,7%
Banco Macro (ADR)	viernes 20	4,2	USD	-82,7%	-82,9%	-94,5%	-87,0%	-90,9%
Tenaris (ADR)	viernes 20	21,7	USD	-1,3%	-3,8%	-5,0%	1,8%	-34,0%
YPF (ADR)	viernes 20	9,2	USD	-0,5%	6,5%	-45,0%	-4,9%	-46,4%
Riesgo País	viernes 20	2.099	Puntos Básicos	65	140	1449	398	1424
<i>Variables Monetarias</i>								
Tasa Leliq	viernes 20	82,25	TNA	-0,54	-1,90	18,54	7,29	22,25
Tasa Badlar	viernes 20	59,87	TNA	-0,56	-0,63	8,62	2,50	15,93
Depósitos en Pesos Sector Privado	miércoles 18	2.332.778	\$ M	-0,33%	-2,73%	-3,79%	-1,02%	45,49%
Depósitos en Pesos del Sector Privado a Plazo Fijo	miércoles 18	1.182.909	\$ M	0,92%	1,64%	-5,12%	-4,65%	56,61%
Depósitos En Dólares del Sector Privado	miércoles 18	22.208	USD M	-0,43%	-2,09%	-31,67%	-27,25%	-17,64%