

Monitor Diario: 22 de agosto de 2019

Línea de tiempo con los principales eventos a monitorear a lo largo del año

	AGOSTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE	NOVIEMBRE	DICIEMBRE
	24/26 G7 Summit	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
	27 Letes y Lecap (licitación, liquida el 30/08)	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
	30 Letes, (licitación, liquida el 04/09)	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)
	30 Letes, Lecap; Lecer (vencimientos)	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)	
	Última semana: Vendría la misión del FMI	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		
VENCIMIENTOS DE DEUDA					
Bonos	u\$s6 Millones	u\$s1300 Millones	u\$s1425 Millones	u\$s732 Millones	u\$s1057 Millones
LETES Totales	u\$s1050 Millones	u\$s2650 Millones	u\$s2726 Millones	u\$s2474 Millones	u\$s0 Millones
LETES Sector Priv.	u\$s858 Millones	u\$s2061 Millones	u\$s2346 Millones	u\$s1497 Millones	u\$s0 Millones
LECAP + LECER	u\$s1,100 Millones	u\$s2673 Millones	u\$s1497 Millones	u\$s776 Millones	u\$s0 Millones

Novedades más relevantes

En el “juego” de las expectativas que se viene desarrollando post Paso, sin dudas lo relevante de la jornada pasó más por lo discursivo que por lo fáctico. Es que en el evento Democracia y Desarrollo, se expidieron tanto el Presidente de la Nación como el principal candidato a la presidencia de la oposición por el Frente de Todos, ambos con definiciones más que razonables que parecen sugerir cierto avance en la línea de la cooperación.

En este sentido el **Presidente Macri** mostró una postura realista, reconociendo que sufrió un “palazo” las PASO producto de los errores que se cometieron. También se mostró confiado en que podrá revertir la derrota en la elección presidencial y dio una señal de que no habrá nuevos cambios de equipo, ratificando a Marcos Peña como Jefe de Gabinete y tratando de este modo de reducir toda fuente potencial de incertidumbre adicional. En definitiva, el gobierno volvió a mostrarse haciendo lo que tiene que hacer para reducir los riesgos de inestabilidad macroeconómica, sin negar la realidad pero sin desconocer lógicamente que la elección no tuvo lugar.

En cuanto a Alberto Fernández, también tuvo declaraciones sobre cuestiones macro clave como el default, el cepo, la intervención del INDEC, etc. que fueron más que razonables y alineadas con la idea de brindar tranquilidad a los actores económicos:

En materia de deuda pública y en un contexto en que el mercado espera con elevada probabilidad de ocurrencia algún evento de deuda de corto plazo (de ahí los altos *yields* de los bonos soberanos con vencimiento de corto plazo), el candidato fue contundente. *“La Argentina no tiene probabilidad de caer en default si yo soy presidente”*. Claro está que sólo con declaraciones no alcanza (menos aun cuando el propio Fernández pocos días antes recordó la quita del 75% aplicada en la reestructuración de la deuda post salida de la Convertibilidad). Como suele decirse “del dicho al hecho hay un largo trecho” y la realidad es que muchos inversores siguen siendo escépticos considerando los antecedentes del gobierno kirchnerista entre 2003-2015. De todos modos, **hay que reconocer que por el momento lo único que puede hacer Fernández es dar señales y ésta ha sido positiva. Más aún para reforzar el argumento el candidato sostuvo “Nadie puede plantear seriamente una quita porque es una deuda contraída hace dos años por un gobierno democrático”. O sea, Alberto parece tener voluntad de pago ¿pero tendrá la Argentina capacidad de honrar sus compromisos de deuda? En nuestra opinión, la respuesta es afirmativa. Creemos que Argentina ha tenido problemas de liquidez (al tener cerrado el acceso al mercado global de crédito) y por eso debió apelar al FMI, puede enfrentar nuevamente problemas de liquidez se si dificulta el *roll over* de las letras del Tesoro de corto plazo, pero no debería tener problemas de solvencia (dado que el stock de deuda “relevante” - descontando la deuda con la ANSES y otros organismos públicos- es manejable) en la medida que mantenga a futuro una política fiscal prudente y la economía vuelva a crecer a tasas razonables. De ahí que no sería necesario volver a pasar por una experiencia traumática de default.**

En materia de tipo de cambio y cepo, Alberto se mostró consciente de la necesidad que tiene la economía de generar dólares genuinos por lo que reivindicó la necesidad de un tipo de cambio competitivo (días antes había dicho que un dólar a \$60 hoy “estaba bien”). Pero fue más allá y afirmó “*Fui muy crítico del cepo y sigo siéndolo*”. *No fue una solución. Los controles son una puerta giratoria. Nadie sale, pero nadie entra*”. **Desde un punto de vista técnico, este reconocimiento no es menor porque parece mostrar cabal conciencia de los efectos distorsiones que los controles de cambio (cualquiera sea el formato que adopten) puede frenar una pérdida de reservas, pero terminan castigando a la exportación y el ingreso de IED que son las principales fuentes genuinas de divisas. Si bien desde lo discursivo es un punto a favor, no puede descartarse de lleno que ante una situación de emergencia, puedan aparecer controles (incluso en el propio gobierno de Macri podría aparecer límites al atesoramiento) si la situación se complicara. Pero ello dependerá más de las circunstancias que de las visiones apriorísticas.**

En materia de inflación e Indec, si bien Alberto Fernández no brindó pautas acerca de que política económica piensa aplicar para bajarla, tiró dos pistas: no será con manipulación estadística “*Lo último que haría sería copiar algo de Guillermo Moreno*” y tampoco piensa sólo apelar a la política monetaria como único instrumento (“*hay que salir del dogma que la única razón de la inflación es la emisión*”). **Esta visión de corte más heterodoxo deberá tener atrás un programa consistente para ser creíble y poder ganar reputación. Pero para ver si ello tiene chances de tener lugar todavía habrá que esperar varios meses.**

Otro tema del que se habló mucho hoy -no quizá en los medios pero sí en el ambiente financiero y económico- es qué pasará la semana próxima con el porcentaje de roll over de las Letes/Lecaps/Lecer del Tesoro. El viernes 30 vencen USD 1,050 M de Letes en dólares (aproximadamente 80% en manos de privados) y \$62.000 millones (equivalentes a USD USD1,100 M) de LECAPS y LECER en manos de privados y tres días antes, o sea el 27, el Tesoro hará licitaciones de Letes y de Lecer, y volverá a Licitación Letes el día 30. Respecto a esta operatoria son dos incógnitas: i) ¿será menor al 60% previsto en el programa financiero el porcentaje de letes en dólares, obligando a poner otra vez reservas para el pago? **Luce que sí.** ii) los pesos que cobren los tenedores de Lecaps y Lecer, ¿a dónde se volcarán ¿al dólar presionando sobre el tipo de cambio? **Difícil saberlo hoy.** Lo que sí sabemos es que habiéndose publicado el balance del Banco Central del 15/08, el Tesoro tiene sus cuentas en dólares casi agotadas (de hecho, al 15/08 le quedaban algo más de USD2,000 M pero luego vino el pago de los repos) y necesita como el agua que el FMI destrabe el desembolso por USD5,600 M de septiembre y para facilitararlo un bajo porcentaje de roll over no sería buena noticia.

Mientras tanto, la jornada financiera transcurrió más tranquila que nunca, con riesgo país y dólar calmo (sin intervención del BCRA), y casi sin movimientos en los precios de los activos argentinos.

<i>Economía Argentina Post PASO</i>	Último Dato (Día)	Último Dato	Unidad	Variación Diaria	Variación Semanal	Variación Pre PASO	Variación Mensual	Variación Interanual
Variables Cambiarias								
Tipo de Cambio Nominal USD/ARS	Jueves 22	57,2	AR\$/USD	-0,1%	-4,2%	23,1%	31,3%	85,6%
Monto Operado en MAE	Jueves 22	385,8	USD M	-42,4%	-44,7%	-43,3%	-56,3%	-15,2%
Nivel de Reservas	Jueves 22	58.408	USD M	-484	-5.304	-7.901	-9.926	3.332
Tipo de Cambio Nominal USD/BRL	Jueves 22	4,1	BRL/USD	1,3%	2,2%	3,5%	9,0%	0,9%
Variables Financieras								
Bonar 2020	Miercoles 21	61,7	YTD	1,0	-25,1	43,2	45,0	53,8
Bonar 2024	Miercoles 21	48,1	YTD	1,2	-6,3	32,0	33,6	39,0
Discount Ley NY (DICY)	Miercoles 21	21,4	YTD	-0,1	-0,07	10,1	10,8	11,1
Merval	Jueves 22	28.051,4	Puntos Básicos	0,3%	-9,6%	-36,8%	-27,6%	4,5%
Banco Galicia (ADR)	Jueves 22	15,6	USD	-0,3%	-11,0%	-59,3%	-53,6%	-47,0%
Banco Macro (ADR)	Jueves 22	33,2	USD	-1,5%	-14,7%	-56,6%	-47,7%	-30,9%
Techint (ADR)	Jueves 22	21,8	USD	0,5%	4,9%	-4,4%	-13,9%	-35,5%
YPF (ADR)	Jueves 22	9,8	USD	-2,5%	-7,3%	-41,5%	-42,6%	-39,5%
Riesgo País	Jueves 22	1.821	Puntos Básicos	7	83	949	1039	1131
Variables Monetarias								
Tasa Leliq	Jueves 22	75,0	TNA	0,002	0,019	11,3	16,2	30,0
Tasa Badlar	Jueves 22	57,1	TNA	-0,25	-0,44	5,87	9,18	22,87
Depósitos Totales Sector Privado	Jueves 15	4.124.018	\$ M	-2,2%	5,5%	5,8%	13,7%	66,6%
Depósitos en Plazo Fijo	Jueves 15	1.257.746	\$ M	0,5%	-3,1%	-2,2%	1,6%	65,6%
Depósitos En Dólares del Sector Privado	Jueves 15	30.950	USD M	-1,1%	-4,6%	-4,8%	-1,5%	10,1%