

## Monitor Diario: 23 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 <sup>er</sup> 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 <sup>do</sup> Debate presidencial	26 EMAE (datos de septiembre)	
	Llega 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		
<b>VENCIMIENTOS DE DEUDA</b>					
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

La semana cerró con un viernes signado por turbulencias en los mercados internacionales a raíz de la nueva escalada en la guerra comercial entre EE. UU. y China, lo cual no constituye una buena noticia para la economía argentina que ya viene golpeada por “turbulencias” internas desde las PASO.

En efecto, **el gigante asiático dio a conocer que impondrá nuevos aranceles a US\$ 75 mil millones de importaciones de productos norteamericanos**: en septiembre comenzará a regir un arancel del 5% para la soja y el crudo norteamericanos, en tanto que a partir del 15 de diciembre los automóviles fabricados en EE. UU. tributarán un arancel de 25% (10 p.p. adicionales al 15% que rige en la actualidad). Este anuncio surge en respuesta a la decisión oportunamente informada por Trump de imponer 10% de aranceles adicionales a USD 300 mil millones de importaciones chinas a partir de septiembre, que luego decidió postergar al 15 de diciembre. Como consecuencia, las bolsas globales sufrieron una caída significativa y el precio del barril de petróleo WTI a despachar en octubre cayó USD 1,24 por barril a USD 54,11, mostrando el camino que podrían seguir el resto de los precios de los *commodities*. Todo esto, sumado a los malos datos del comercio mundial que en junio mostró una caída de 1.4% en volúmenes según el *Bureau of Economics Analysis* de Países Bajos, no hace más que exacerbar aumentar la incertidumbre y exacerbar las crecientes preocupaciones acerca del crecimiento global que ya viene indicándose como un riesgo del escenario externo.

En el mercado doméstico, las noticias externas tuvieron un impacto negativo en el Merval (que cayó más de 4%), aunque el tipo de cambio se mostró estable, con un BCRA que volvió a intervenir moderadamente, más dominado por factores internos que externos después del *overshooting* cambiario Post Paso. Mientras que los spreads soberanos también se mantuvieron aislados de los eventos internacionales.

Sin grandes novedades internas de significación para sumar al cuadro externo este viernes, la segunda semana post PASO cierra con un balance más favorable si se tiene en cuenta las expectativas negativas con las que había arrancado. Puesto en otros términos, **el freno del profundo deterioro financiero y cambiario debe ser considerado como toda una buena noticia en tanto incrementa las posibilidades de una transición política no traumática**.

Repasemos brevemente que pasó en la semana y en qué medida estos hitos ayudaron o complicaron la tan necesaria reconstrucción de la estabilidad macroeconómica. Primero lo primero, **la renuncia de Nicolás Dujovne como ministro de Hacienda y su reemplazo por Hernán Lacunza generó cierto ruido en los mercados** en tanto el ex ministro fue el principal nexo entre el ejecutivo y el FMI desde el inicio de las primeras tratativas del acuerdo *Stand-By*, **pero permitió oxigenar al gobierno** en un momento en donde el simple “cambio de figuritas” puede ser bien visto por una parte de la sociedad y **habilitó una mayor coordinación entre Hacienda y el BCRA** para el trabajo conjunto de estabilizar el mercado cambiario cuanto antes. Al flamante ministro se lo vio muy activo en la semana no sólo por sus reuniones con distintos equipos técnicos de la oposición sino también

por el inminente arribo de la misión del FMI a partir de la cual se evaluará el grado de cumplimiento de las metas acordadas a la espera del próximo desembolso de alrededor de USD 5.400 millones. Debe tenerse presente que **el Tesoro afrontará de aquí a fin de año vencimientos de deuda en moneda extranjera por USD 10.500 millones y, según sabemos con datos oficiales al 15/08, el saldo de sus cuentas en dólares se ha reducido a casi cero** luego de que se vio obligado a repagar el REPO a bancos privados por el derretimiento del precio de los bonos puestos en garantía.

En segundo lugar, la reacción del gobierno frente a la devaluación post-paso con medidas que apuntan a sostener el poder adquisitivo del sector trabajador generó fuertes tensiones tanto con la liga de gobernadores peronistas como con las empresas del sector energético. Los beneficios impositivos y el congelamiento del precio de los combustibles por decreto significan un perjuicio para la caja de ambas facciones y su reacción fue contundente: **amparos, cautelares y hasta pedidos a la Corte Suprema de Justicia fueron las herramientas utilizadas para oponerse a la batería de medidas**. En este contexto de **debilidad política del oficialismo**, la búsqueda de acuerdos conjuntos para paliar los efectos de la crisis se vuelve una empresa verdaderamente compleja.

En tercer lugar, y no por ello menos importante, tuvimos la inédita oportunidad de escuchar tanto a Mauricio Macri como a Albero Fernández en el marco del evento “Democracia y Desarrollo” llevado adelante por el Grupo Clarín. **El presidente retomó un discurso realista** donde reconoció incluso que el resultado de las elecciones fue un “palazo” para el espacio de Juntos por el Cambio y aprovechó la ocasión para **ratificar en el cargo a todo su equipo de gobierno**, dentro del cual Marcos Peña era uno de los más golpeados por su responsabilidad como virtual jefe de campaña. En cuanto al principal candidato de la oposición, su entrevista dejó algunas definiciones que vale la pena recapitular:

- ✓ *“La Argentina no tiene probabilidades de caer en default si yo soy presidente”*: aún lejos del poder, sólo podemos juzgar al candidato peronista por sus dichos e intenciones explicitadas y, en ese sentido, **la señal hacia los mercados ha sido positiva**. Claro está, no sólo se necesita voluntad de honrar nuestras obligaciones, sino que también capacidad material para hacerlo y la eventual renegociación.
- ✓ *“Fui muy crítico del cepo y sigo siéndolo. No fue una solución. Los controles son una puerta giratoria. Nadie sale, pero nadie entra”*: el aparente pleno reconocimiento político del error técnico y conceptual de la última fase del kirchnerismo por su imposición de controles de cambios cuantitativos **aleja los fantasmas de una vuelta a una economía sobreintervenida**. Nuestra alusión a controles “cuantitativos” no es inocente en tanto no descartamos la aplicación de controles vía precios como algún impuesto a las transferencias financieras.
- ✓ *“Lo último que haría sería copiar algo de Guillermo Moreno” / “Hay que salir del dogma que la única razón de la inflación es la emisión”*: Una de cal y una de arena. Fernández destacó la imperiosa necesidad de contar con un **sistema de estadísticas confiable, pero dejó abierta la posibilidad de volver al financiamiento del rojo fiscal con transferencias del BCRA**.

En resumidas cuentas, dado que desde aquí hasta octubre el peronismo no tiene incentivos a “mostrar más cartas”, no está para nada mal concluir la semana al menos con definiciones y señales alejadas de los extremos.

De todos modos, el “juego recién empieza”. Y habrá que monitorear muy de cerca los próximos eventos. En particular, en la próxima semana habrá que hacer foco en los resultados de las licitaciones de letras del Tesoro y su porcentaje de roll over, en el marco de las potenciales mayores presiones que podrían generarse en el mercado de cambios si los coeficientes de renovación son muy inferiores a los previstos en el programa financiero con el FMI. La renovación de Letes de la semana pasada (15% con el sector privado) parece haber marcado un piso, pero el punto es que no se conoce el techo, a lo que se suma que no se dispone del detalle de los dólares que aún conserva el Tesoro en sus cuentas en el Banco Central que parecerían estar agotadas tras la cancelación de los repos con bancos internacionales (que restaron nada menos que USD2,615 millones).

<i>Economía Argentina Post PASO</i>	<i>Último Dato (Día)</i>	<i>Último Dato</i>	<i>Unidad</i>	<i>Variación Diaria</i>	<i>Variación Semanal</i>	<i>Variación Pre PASO</i>	<i>Variación Mensual</i>	<i>Variación Interanual</i>
<b><i>Variables Cambiarias</i></b>								
Tipo de Cambio Nominal USD/ARS	<b>Viernes 23</b>	57,3	AR\$/USD	0,1%	-1,4%	23,2%	30,7%	85,0%
Monto Operado en MAE	<b>Viernes 23</b>	260,7	USD M	-32,4%	-63,6%	-61,7%	-66,2%	-37,2%
Nivel de Reservas	<b>Viernes 23</b>	58.259	USD M	-149	-4.145	-8.050	-10.079	3.176
Tipo de Cambio Nominal USD/BRL	<b>Viernes 23</b>	4,1	BRL/USD	1,1%	2,9%	4,7%	9,3%	0,3%
<b><i>Variables Financieras</i></b>								
Bonar 2020	<b>Jueves 22</b>	63,9	YTD	2,3	12,4	45,5	47,5	56,3
Bonar 2024	<b>Jueves 22</b>	49,6	YTD	1,5	13,9	33,5	34,9	40,4
Discount Ley NY (DICY)	<b>Jueves 22</b>	21,1	YTD	-0,4	1,04	9,7	10,1	10,7
Merval	<b>Viernes 23</b>	26.536,4	Puntos Básicos	-5,2%	-12,7%	-40,2%	-32,3%	0,05%
Banco Galicia (ADR)	<b>Viernes 23</b>	14,7	USD	-5,3%	-17,0%	-61,4%	-56,4%	-48,2%
Banco Macro (ADR)	<b>Viernes 23</b>	31,2	USD	-6,2%	-18,6%	-59,3%	-52,1%	-33,3%
Tenaris (ADR)	<b>Viernes 23</b>	21,5	USD	-1,4%	0,9%	-5,8%	-15,8%	-37,2%
YPF (ADR)	<b>Viernes 23</b>	9,6	USD	-1,5%	-9,1%	-42,4%	-42,8%	-40,2%
Riesgo País	<b>Viernes 23</b>	1.810	Puntos Básicos	15	157	938	1030	1114
<b><i>Variables Monetarias</i></b>								
Tasa Leliq	<b>Viernes 23</b>	74,98	TNA	0,005	0,01	11,3	16,1	30,0
Tasa Badlar	<b>Viernes 23</b>	58,9	TNA	1,81	1,1	7,7	8,68	23,5
Depósitos Totales Sector Privado	<b>Martes 20</b>	3.998.763	\$ M	-2,0%	-4,0%	2,6%	9,1%	61,7%
Depósitos en Plazo Fijo	<b>Martes 20</b>	1.251.617	\$ M	-1,4%	-0,6%	-2,6%	-1,4%	62,5%
Depósitos En Dólares del Sector Privado	<b>Martes 20</b>	30.133	USD M	-1,4%	-5,1%	-7,3%	-5,0%	6,4%

