

Monitor Diario: 20 de agosto de 2019

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

	AGOSTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE	NOVIEMBRE	DICIEMBRE
	16 IPIM e ICC (datos de julio)	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)	
		30 Pobreza e indigencia (datos 1er Sem. 2019)	24 EMAE (datos de agosto)		
			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\$s957 Millones	u\$s2673 Millones	u\$s1497 Millones	u\$s776 Millones	u\$s0 Millones

Novedades más relevantes

Sin dudas la jornada laboral de hoy arrancó “movidita” con una seguidilla de novedades que empezaron a sucederse ya desde el fin de semana y que resulta relevante evaluar a la luz de la necesidad de monitorear muy de cerca la delicada situación que atraviesa la economía argentina en tránsito hacia la elección presidencial del 27 de octubre.

- 1) La **renuncia del Ministro de Economía, Nicolás Dujovne**, muy identificado con la negociación del préstamo *stand by* con el FMI, **y su reemplazo por Hernán Lacunza**, Ministro de Economía de la Provincia de Buenos Aires, y figura de extrema confianza de María Eugenia Vidal. Si bien en términos generales en un contexto como el actual, los cambios de gabinete lucen con más chances de “restar” que de sumar”, (tal como indicamos en nuestro informe del viernes pasado), la realidad es **que Lacunza en su primer discurso fue claro y contundente, emitiendo señales que apuntan en la dirección de tratar de preservar ciertos umbrales mínimos de estabilidad y gobernabilidad que eviten males mayores para una economía claramente debilitada**. En otras palabras, el accionar del flamante ministro se sumó al “juego cooperativo” que, si bien por sí sólo no alcanza, resulta un facilitador del diálogo con distintos sectores de la oposición. En nuestra opinión las definiciones más importantes de Lacunza pasaron por:
 - La intención de que se trabajará para *“dejarle al que asuma una plataforma consistente y robusta para recuperar un crecimiento sostenido”*, lo que constituye una señal en favor de la idea que lo que predominará es el “Macri Presidente” y no el “Macri Candidato”.
 - En línea con lo anterior, el ministro también declaró que ***será prioridad estabilizar el tipo de cambio*** (destacando que ello fue una instrucción del propio Presidente) para evitar un mayor deterioro de las condiciones económicas. El ministro consideró que tras la suba de la semana pasada el tipo de cambio está por encima de sus valores de equilibrio y que “no hace falta” un tipo de cambio más alto (quedando cuasi alineado con la idea de Fernández de que un dólar a \$60 está bien) por lo cual el Central actuará para evitar nuevas escaladas y la política fiscal será consistente con dicho objetivo. En este sentido, creemos que, **si bien en términos de *fundamentals* el ministro tiene razón en cuanto a que hoy tenemos un tipo de cambio de “overshooting” por la incertidumbre** (de hecho el tipo de cambio real multilateral se ubica 18% por encima del promedio de largo plazo), no hay que perder de vista que para que el dólar tenga un techo “efectivo” se necesita un ancla, que hoy sólo la política puede proveer.
 - Asimismo, el ministro anunció que **convocará al diálogo a todos los espacios políticos que competirán en la elección, una forma “elegante” de tender puentes hacia el Frente por Todos y facilitar (sin decirlo) la generación de consensos mínimos en pos de una transición lo más ordenada posible**.
- 2) Otra novedad importante que atentó contra un “juego cooperativo”, **fueron los desafortunados dichos de Alberto Fernández en una entrevista en los medios que hicieron acrecentar los temores a un default**, gatillando en día feriado una caída de los precios de los bonos argentinos y de los ADR’s en NY de casi 20%. En efecto, Fernández expresó que *“hablaré*

*con los acreedores a ver qué podemos hacer... Pero eso es toda una tarea de negociación. La verdad es que estas cosas son negociaciones. No hace falta discutir las teóricamente. Hay que sentarse a discutir uno por uno, como hicimos con la deuda en su momento" Y agregó de manera poco feliz "Acuérdense de que nosotros le pedimos a los tenedores de bonos que acepten una quita del 75% y era una discusión de uno por uno. Ese es el gran trabajo que hizo Guillermo Nielsen en su momento". El sólo recuerdo de la quita de 75% gatilló todo tipo de preocupación y si bien del tono general de la entrevista se infiere que Fernández probablemente no tuvo intención de sembrar más temor en el mercado, queda claro que hoy más que nunca debería imponerse la cautela en los principales actores de este juego al momento de elegir el *wording* por su posible impacto positivo o negativo en las expectativas.*

- 3) Tampoco ayudó en este sentido el hecho de que **Standard & Poor's se sumara a Fitch en la rebaja de la calificación de largo plazo de la deuda soberana**, tras las elecciones primarias al reducir la nota a B- dada la debilidad del ya vulnerable perfil financiero soberano.
- 4) **Otra novedad fue el repago de los Repo que implicó una caída de las reservas internacionales del Banco Central de USD2,615 millones de dólares.** Esto ocurre en un momento en que todo el mundo está monitoreando la evolución del stock de reservas y toda caída es mirada con atención por su impacto en las expectativas. De hecho, desde las Paso las reservas brutas cayeron unos USD7,000 millones (desde USD 66,309 millones a USD 59,390 M hoy), mientras que las netas (no afectadas por la operación de repos) se redujeron en menor cuantía a USD 15,500 M desde USD 18.600 M, producto de las ventas del BCRA para sostener el tipo de cambio, la caída de los encajes en dólares (reflejo de la disminución de los depósitos en dólares) y el pago de deuda. Cabe destacar que el pago de USD 2,615 M permitió recuperar bonos por un valor nominal de USD 12.810 M que se encontraban colocados como colateral (se recompraron BONAR 2024 por USD 5.984 M, BONAR 2025 por USD4.019 millones y BONAR 2037 por USD 2.842 M. Dicha cancelación anticipada ha sido gatillada por las propias cláusulas del contrato, ante la caída de más del 40% del precio de los activos que constituían dicho colateral y que, en caso de que el gobierno hubiera buscado una renovación debería haber incrementado considerablemente tanto las garantías requeridas como la tasa de interés. **En definitiva, el gobierno optó por la mejor alternativa que tenía al alcance de su mano.**
- 5) **Pese a todo la jornada financiera del 20/08 no dejó una mala sensación al gobierno.** Es que tras el nerviosismo inicial derivado de la escalada del riesgo país de más de 200 puntos básicos en el feriado y la tendencia alcista que mostró el dólar en el arranque de la jornada, el dólar mayorista cerró 0.1% por debajo del día previo por lo que con las intervenciones del Central (por USD 112 M y de Hacienda por USD 60 millones parece haber sido suficiente para abastecer la demanda. El riesgo país también logró un cierre positivo mientras que los ADR crecieron en torno al 2%. El Merval, golpeado por la baja de las acciones en EEUU redujo su valor en 10,2%. Si bien estamos lejos de poder decir que fue un gran día, dadas las expectativas negativas previas a la apertura de la rueda puede decirse que Lacunza pasó el test en su primer día.

Economía Argentina Post PASO	Último Dato (Día)	Último Dato	Unidad	Var. Diaria	Var. Semanal	Var. Pre PASO	Var. Mensual	Var. Interanual
Variables Cambiarias								
Tipo de Cambio Nominal AR\$/USD	Martes 20	57,4	AR\$/USD	-1,3%	-1,3%	23,4%	31,6%	87,6%
Monto Operado en MAE	Martes 20	617,9	USD M	-13,7%	6,2%	-9,2%	-25,1%	35,8%
Nivel de Reservas	Martes 20	59.390,0	USD M	-3.016	-5.652	-6.919	-9.210	4.594
Tipo de Cambio Nominal BRL/USD	Martes 20	4,1	BRL/USD	1,7%	2,7%	3,4%	8,7%	0,6%
Variables Financieras								
Bonar 2020	Martes 20	60,6	YTD	10,5	-6,9	42,2	43,9	53,0
Bonar 2024	Martes 20	47,0	YTD	6,4	-0,6	30,9	32,4	37,7
Discount Ley NY (DICY)	Martes 20	21,70	YTD	1,6	4,8	10,1	10,8	11,3
Merval	Martes 20	27.292	Puntos Básicos	-10,2%	-10,1%	-38,5%	-32,0%	4,0%
Banco Galicia (ADR)	Martes 20	15,2	USD	1,7%	-11,8%	-60,2%	-58,6%	-44,9%
Banco Macro (ADR)	Martes 20	32,5	USD	0,2%	-12,8%	-57,5%	-50,6%	-29,0%
Techint (ADR)	Martes 20	21,4	USD	-1,7%	-3,2%	-6,3%	-14,8%	-21,4%
YPF (ADR)	Martes 20	9,7	USD	-1,3%	-15,0%	-42,1%	-44,2%	-52,1%
Riesgo País	Martes 20	1.859	Puntos Básicos	-20	118	987	1076	1174
Variables Monetarias								
Tasa Leliq	Martes 20	75,0	TNA	-0,0	0,1	11,3	16,3	30,0
Tasa Badlar	Martes 20	57,9	TNA	0,3	0,4	6,6	9,6	22,2
Depósitos Totales Sector Privado	Martes 13	4.163.154	\$ M	-0,7%	6,2%	-6,4%	14,8%	73,8%
Depósitos en Plazo Fijo	Martes 13	1.258.948	\$ M	0,8%	-1,6%	-2,0%	1,0%	68,4%
Depósitos En USD del Sector Privado	Martes 13	31.770	USD M	-1,6%	-2,0%	-2,3%	1,1%	13,4%

Nota: Los datos de depósitos no han sido actualizados por cuanto el BCRA no ha publicado aún nueva información