

Monitor Diario: 03 de septiembre de 2019

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

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				

Bonos

u\$s1300 Millones

u\$s1425 Millones

u\$s732 Millones

u\$s1057 Millones

Novedades más relevantes

En el primer día de funcionamiento “pleno” de los controles de cambio tras el feriado de ayer en EE. UU., el mercado de cambios oficial cerró con un dólar sin movimientos significativos en el segmento minorista y una leve baja en el segmento mayorista, en un contexto de demanda de dólares privada reprimida por las restricciones y una oferta privada que aún no habría reaparecido considerando los plazos fijados para la liquidación de exportaciones.

En este contexto, el Banco Central volvió a tener un rol activo en el mercado de cambios a través de ventas puntuales, pero en esta ocasión con una novedad, a nuestro juicio sumamente relevante, en cuanto a la operatoria: lo hizo de forma directa y no a través de subastas tal como lo prevé el acuerdo con el FMI. De aquí se desprenden dos cuestiones:

- I. ¿El BCRA está incumpliendo con el Fondo o habida cuenta del incumplimiento por el desbarajuste post-paso la autoridad monetaria ya comenzó a desoírlo? Sea cual fuera el caso, este alejamiento de los términos de condiciones del acuerdo *Stand-By* parece abonar la idea de que las chances de que FMI destrabe el desembolso por USD5.400 M que se esperaba para el mes corriente son cada vez menores.
- II. El mecanismo de subastas permitía conocer a ciencia cierta la magnitud de las ventas del BCRA mientras que esta nueva operatoria (no realizada desde la última semana de Caputo al frente del Central) supone un menor nivel de transparencia en tanto no obliga a estimar las intervenciones a partir de fuentes secundarias de información como operadores del mercado o trascendidos de funcionarios. Así las cosas, las ventas del día de la fecha habrían tenido un piso de USD 50 millones, un monto que se podría haber extendido hasta los USD 100 millones en la última hora de rueda

La gran pregunta es ¿cómo cierra la caja fiscal del año si el FMI no envía el desembolso de septiembre? Si bien es cierto que con el reperfilamiento compulsivo de las letras de corto plazo el Tesoro logró aliviar el programa financiero para lo que resta de 2019, lo cierto es que **aún con el desembolso del FMI le iban a faltar pesos**, principalmente para financiar el déficit primario del mes de diciembre que podría rondar los \$150.000 millones (equivalentes a unos USD2.500 millones de dólares con un tipo de cambio a \$/USD 60). **De no venir el desembolso le faltarán los USD5.400 millones más los USD2.500 millones anteriores ¿Cómo se cubrirá el faltante?** No son muchas las opciones: o bien apelar al uso de del giro de utilidades del BCRA para cerrar la caja en peso (todavía puede usar algo más de \$300.000 millones) y tomar parte de los dólares que el FMI le giró a la Argentina en 2018 para fortalecer reservas del BCRA y que nunca fueron usados por USD7.216 millones. ¿Lo autorizará el organismo?

Así, una de las mayores incógnitas que ha quedado instalada en el día de inauguración de los controles es si serán o no “eficaces”, ya que ello augurará si será o no necesario ajustar la tuerca de los controles. La realidad es que si el BCRA logra dejar de tener que vender reservas sin que se dispare la brecha cambiaria habrá dado un gran paso adelante. Recuerde que “brecha y controles”

están fuertemente interconectados: cuánto más baja es la brecha, menor es la probabilidad de que aparezcan efectos distorsivos sobre el esquema de controles tales como que los exportadores se “sienten” sobre retención de granos, se sobrefacturen importaciones, etc. En ese sentido, una brecha no mucho más allá de 15/20% sería, dado el contexto, aceptable.

Más allá de esto, hoy todas las miradas están puestas en la dinámica de la salida de depósitos en dólares que, según fuentes de mercado, se habría acelerado post imposición de controles. Para ver la magnitud habrá que esperar unos días a que el BCRA publique las estadísticas.

<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	Martes 3	58,5	AR\$/USD	0,1%	0,1%	25,8%	27,5%	47,0%
Tipo de Cambio Mayorista USD/ARS	Martes 3	55,8	AR\$/USD	-2,3%	0,1%	22,9%	24,8%	46,7%
Tipo de Cambio Contado con Liq. USD/ARS	Martes 3	60,5	AR\$/USD	-2,9%	5,8%	30,9%	34,2%	54,3%
Nivel de Reservas	Martes 3	52.149,0	USD M	-995	-5.324	-14.160	-15.410	-241
Tipo de Cambio Nominal USD/BRL	Martes 3	4,2	BRL/USD	-0,1%	1,3%	6,1%	7,7%	0,5%
<i>Variables Financieras</i>								
Bonar 2020	Martes 3	191,9	YTD	28,4	90,5	173,4	175,3	180,6
Bonar 2024	Martes 3	85,0	YTD	0,8	17,3	68,9	69,4	72,3
Discount Ley NY (DICY)	Martes 3	24,7	YTD	0,0	2,17	13,4	13,5	13,3
Merval	Martes 3	23.142,1	Puntos Básicos	-11,7%	-17,7%	-47,8%	-44,0%	-19,7%
Banco Galicia (ADR)	Martes 3	9,6	USD	-11,7%	-25,2%	-74,9%	-72,7%	-57,5%
Banco Macro (ADR)	Martes 3	21,9	USD	-6,0%	-19,0%	-71,4%	-66,4%	-49,8%
Tenaris (ADR)	Martes 3	20,9	USD	-3,2%	-5,03%	-8,4%	-12,8%	-37,6%
YPF (ADR)	Martes 3	8,1	USD	-5,0%	-8,9%	-51,3%	-48,8%	-46,3%
Riesgo País	Martes 3	2.532	Puntos Básicos	0	542	1660	1703	1761
<i>Variables Monetarias</i>								
Tasa Leliq	Martes 3	85,7	TNA	0,5	10,7	63,7	61,0	60,0
Tasa Badlar	Martes 3	59,2	TNA	1,1	-0,8	7,9	9,37	20,2
Depósitos en Pesos Sector Privado	Jueves 29	2.373.528	\$ M	2,09%	2,9%	-2,0%	1,2%	46,9%
Depósitos en Pesos del Sector Privado a Plazo Fijo	Jueves 29	1.246.608	\$ M	-0,5%	-1,0%	-3,0%	-2,1%	61,4%
Depósitos En Dólares del Sector Privado	Jueves 29	27.754	USD M	-2,8%	-6,0%	-14,6%	-13,6%	-2,8%

<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>
<i>Variables Cambiarias</i>								
Tipo de Cambio Minorista USD/ARS	Lunes 2	58,4	AR\$/USD	-5,1%	2,1%	25,6%	27,3%	49,6%
Tipo de Cambio Mayorista USD/ARS	Lunes 2	57,1	AR\$/USD	-3,4%	3,2%	25,8%	27,7%	53,8%
Monto Operado en MAE	Lunes 2	599,4	USD M	-50,7%	35,8%	-11,9%	-18,2%	5,3%
Nivel de Reservas	Lunes 2	53.144	USD M	-954	-4.771	-13.165	-14.415	486
Tipo de Cambio Nominal USD/BRL	Lunes 2	4,2	BRL/USD	1,1%	0,6%	6,2%	7,8%	0,6%
<i>Variables Financieras</i>								
Bonar 2020	Lunes 2	163,4	YTD	-13,4	88,4	145,0	146,8	151,1
Bonar 2024	Lunes 2	84,2	YTD	-11,3	25,9	68,1	68,6	71,2
Discount Ley NY (DICY)	Lunes 2	24,7	YTD	-2,4	3,72	13,4	13,5	13,1
Merval	Lunes 2	26.167,6	Puntos Básicos	6,3%	1,2%	-41,0%	-36,7%	-10,67%
Banco Galicia (ADR)	Lunes 2	10,8	USD	0,0%	-22,3%	-71,6%	-69,0%	-51,8%
Banco Macro (ADR)	Lunes 2	23,3	USD	0,0%	-21,9%	-69,5%	-64,2%	-46,6%
Tenaris (ADR)	Lunes 2	21,6	USD	0,0%	-0,60%	-5,3%	-9,8%	-35,5%
YPF (ADR)	Lunes 2	8,6	USD	0,0%	-9,1%	-48,7%	-46,1%	-43,4%
Riesgo País	Lunes 2	2.532	Puntos Básicos	0	717	1660	1703	1761
<i>Variables Monetarias</i>								
Tasa Leliq	Lunes 2	85,28	TNA	2,0	10,3	21,6	24,3	25,3
Tasa Badlar	Lunes 2	58,1	TNA	0,5	0,3	6,8	8,25	18,6
Depósitos en Pesos Sector Privado	Miercoles 28	2.325.020	\$ M	0,46%	0,7%	-4,1%	-0,3%	45,2%
Depósitos en Pesos del Sector Privado a Plazo Fijo	Miercoles 28	1.252.322	\$ M	-0,6%	-0,1%	-2,6%	-2,4%	61,8%
Depósitos En Dólares del Sector Privado	Miercoles 28	28.564	USD M	-1,5%	-4,1%	-12,1%	-11,1%	0,1%